

m e m o r i a 2 0 0 2

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



MEMORIA 2002

ISN 1023 – 361
BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
DEPÓSITO 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 hasta el 16 de abril de 2003.

DIRECTORIO

Juan Antonio Morales Anaya
PRESIDENTE

Armando Méndez Morales
VICEPRESIDENTE

Juan Medinaceli Valencia
DIRECTOR

Enrique Ackermann Arguedas
DIRECTOR

Roberto Camacho Sevillano
DIRECTOR*

Javier Comboni Salinas
DIRECTOR*

PERSONAL EJECUTIVO

Marcela Nogales Garrón
GERENTE GENERAL

Raquel Galarza Anze
GERENTE DE ASUNTOS LEGALES

Armando Pinell Siles
ASESOR PRINCIPAL DE POLÍTICA ECONÓMICA

Antonio Jordán Jimeno
GERENTE DE ADMINISTRACIÓN

Eduardo Gutiérrez Escóbar
GERENTE DE ENTIDADES FINANCIERAS

Jenny Tórrez Aldunate
GERENTE DE AUDITORÍA

David Espinoza Torrico
GERENTE DE OPERACIONES INTERNACIONALES

Gloria Aguirre Ríos
GERENTE DE CONTABILIDAD a.i.

Walter Orellana Rocha
GERENTE DE OPERACIONES MONETARIAS a.i.

Marcelo Ramírez Molina
GERENTE DE SISTEMAS a.i.

* En funciones hasta agosto de 2002.

Í N D I C E

Página

PRESENTACIÓN

PRIMERA PARTE

ECONOMÍA MUNDIAL	11
1. EL CONTEXTO INTERNACIONAL	13
2. EL CONTEXTO LATINOAMERICANO	14
3. PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS	18

SEGUNDA PARTE

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA	19
1. PRODUCTO INTERNO BRUTO	21
1.1 El PIB por Tipo de Gasto	22
1.2 Comportamiento Sectorial	23
2. INFLACIÓN	24
3. SECTOR FISCAL	26
3.1 Ingresos Corrientes y de Capital	27
3.2 Gastos Corrientes y de Capital	30
3.3 Financiamiento del Déficit	31
4. SECTOR EXTERNO	32
4.1 Balanza de Pagos	32
4.1.1 Cuenta Corriente	34
4.1.2 Tendencias Comerciales en los Últimos Años	40
4.1.3 Cuenta Capital y Financiera	40
4.2 Deuda Externa Pública de Mediano y Largo Plazo	41
4.3 Reestructuración y Alivio de la Deuda Pública Externa	45
4.4 Sostenibilidad del Endeudamiento Público	46
4.4.1 Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública	46
5. PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA EN 2003	48

TERCERA PARTE

POLÍTICAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA	49
1. POLÍTICA MONETARIA Y CREDITICIA	51
1.1 Programa Financiero de 2002	52
1.2 Instrumentación de la Política Monetaria	53
1.2.1 Operaciones de Mercado Abierto	53
1.2.2 Tasas de Interés del Mercado Monetario	56
1.3 Encaje Legal	58
1.4 Posición Crediticia del Banco Central	61
1.4.1 Créditos Concedidos al Tesoro General de la Nación	61
1.4.2 Crédito al Sistema Financiero	61
1.5 Agregados Monetarios	62
1.5.1 Base Monetaria	63
1.5.2 Medio Circulante y Agregados Monetarios	64
1.5.3 Multiplicadores Monetarios	65
1.5.4 Liquidez Total	66
1.6 Crédito del Sistema Financiero al Sector Privado	67

1.7 Fondos de Fortalecimiento Patrimonial	68
1.8 Tasas de Interés del Sistema Bancario	70
1.8.1 Tasa Reales de Interés	72
2. POLÍTICA CAMBIARIA	74
3. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 2003	77
<hr/>	
CUARTA PARTE	
<hr/>	
ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA	79
1. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCB	81
2. ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCB	82
2.1 Inversión de las Reservas Internacionales del Oro	84
3. DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO DEL BCB	85
4. APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES	85
5. OPERACIONES CON EL CONVENIO ALADI	86
<hr/>	
QUINTA PARTE	
<hr/>	
PRINCIPALES DISPOSICIONES APROBADAS EN 2002	89
1. LEYES Y DECRETOS SUPREMOS	91
1.1 Leyes	91
1.2 Decretos Supremos	92
2. PRINCIPALES RESOLUCIONES DE DIRECTORIO DEL BCB	94
<hr/>	
SEXTA PARTE	
<hr/>	
ESTADOS FINANCIEROS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002	97
1. DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE	99
2. BALANCE GENERAL	101
3. ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO	102
4. ESTADO DE RESULTADOS	103
5. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO	104
6. ESTADO DE EJECUCIÓN PRESUPUESTARIA	106
7. ESTADO DE LA CUENTA AHORRO-INVERSIÓN-FINANCIAMIENTO	107
8. NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS	109
<hr/>	
ANEXO	
<hr/>	
RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO N° 030/2002	143
ALGUNOS TÉRMINOS DE USO FRECUENTE EN EL BCB	147
SIGLAS UTILIZADAS EN ESTA PUBLICACIÓN	151

presentación

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



PRESENTACIÓN

En cumplimiento de la Ley 1670 y en representación del H. Directorio del Banco Central de Bolivia tengo el agrado de presentar la Memoria Anual correspondiente al año 2002. Este documento contiene un informe de la situación económica del país durante la gestión, el análisis de las políticas del Banco Central y un detalle de sus estados financieros auditados.



Por cuarto año consecutivo, Bolivia tuvo que enfrentar un delicado entorno internacional que explica, en parte, los resultados económicos obtenidos el año 2002. La débil recuperación de la economía y comercio mundiales fue una de las causas de los resultados poco alentadores en América Latina.

Informes preliminares indican que el crecimiento de Estados Unidos para el año 2002 habría sido de alrededor de 2,3%, el de los países de la zona del euro 0,8% y que la economía japonesa habría tenido una tasa nula de crecimiento. La lenta recuperación económica mundial, con crecimiento cercano a 1,7%, aunque superior al del año precedente (1,1%), está lejos de las tasas superiores a 4% que se obtenían un lustro atrás. En particular, los escándalos financieros, que terminaron con el cierre de grandes empresas, disminuyeron la confianza de inversores y consumidores, afectando el comportamiento de los mercados bursátiles e incrementando el riesgo global.

Las estimaciones indican que América Latina decreció entre 0,5% y 1,1%. La crisis argentina y los desequilibrios originados en la situación política de varios países de la región son los principales factores que explican esos resultados. Sólo seis de los diez países sudamericanos registraron crecimiento económico en 2002. La economía peruana fue la única en crecer a una tasa cercana al 4,9%. El crecimiento del resto de países osciló entre 1,5% (Brasil y Colombia) y 2,75% (Bolivia). Argentina y Uruguay decrecieron por cuarto año consecutivo, esta vez a tasas superiores a 10%.

Internamente, Bolivia tuvo un año especialmente difícil, caracterizado por cuatro aspectos que, a juicio del Banco Central de Bolivia (BCB), deben ser resaltados y servir de reflexión. Primero, en un año electoral, el surgimiento de nuevas fuerzas políticas con propuestas políticas y económicas muy disímiles de las aplicadas desde 1985 creó desconfianza de los ahorristas en el sistema financiero. Segundo, el aumento del déficit fiscal

introdujo una dificultad adicional a la gestión macroeconómica del país. Tercero, la continua reducción de la intermediación financiera, como viene sucediendo desde 1999, inhibió la canalización de crédito hacia los sectores productivos. Cuarto, la persistencia y agudización de los conflictos sociales perjudicaron la recuperación de la demanda interna (especialmente de la inversión privada) y, por tanto, de los niveles de actividad económica.

No obstante esos factores adversos, la economía boliviana creció 2,75% en 2002. Ese resultado, aunque está lejos todavía del nivel promedio de 4,7% del período 1993-1998, dio lugar a una recuperación de 0,4% en el ingreso real per cápita de la población.

Todos los sectores económicos crecieron, excepto el de productos agrícolas y servicios financieros. El sector de la construcción revirtió el comportamiento recesivo que le afectaba desde 1999 y creció 14,3%. Este sector es importante por la relación que guarda con la generación de empleos y, por ende, con los niveles de actividad económica. El sector hidrocarburífero creció 6,5% por las exportaciones de gas natural y por la inversión extranjera directa. Los sectores generadores de servicios básicos, como el de electricidad, gas y agua, y el de transportes y comunicaciones, también elevaron sus niveles de actividad, por efecto de la recuperación de la demanda interna y por un significativo componente de inversión extranjera directa. Ha de destacarse la leve recuperación del sector minero, que pese al comportamiento poco favorable, en general, de los precios internacionales de los minerales, creció 0,3%.

La inflación del año fue 2,45%. La evolución del índice de precios al consumidor tuvo un comportamiento diferente entre la primera y segunda mitad del año. Hasta junio, la inflación acumulada del año era prácticamente nula. En el segundo semestre, el moderado incremento de la demanda interna y la apreciación de las monedas de Argentina y Chile encarecieron varios alimentos que forman parte de la canasta familiar y determinaron repuntes en la tasa inflacionaria.

La inestabilidad cambiaria de la región constituyó un verdadero desafío al propósito del BCB de mantener un tipo de cambio real competitivo, que favorezca a nuestras exportaciones y proteja a la industria nacional que compite con bienes importados. El abandono del Plan de Convertibilidad por la Argentina, a principios de

2002, determinó una devaluación significativa de su moneda y obligó a otros países vecinos a actuar de similar manera. Ante esa situación, el BCB tuvo que aplicar una política más activa de depreciaciones. El boliviano se depreció 9,8% con relación al dólar estadounidense. Sin embargo, las fuertes depreciaciones de las monedas de Argentina (222%) y Brasil (53%) en el año incidieron para que, pese a que el aumento de los precios internos fue moderado, el índice de tipo de cambio efectivo y real se apreciara 0,95%, que significa una ligera pérdida de competitividad de la economía boliviana.

En el año 2002 se amplió la brecha entre egresos e ingresos del sector público. El déficit fiscal representó 8,6% del PIB, el mayor desde 1987. Un mayor gasto fue la causa fundamental del incremento del déficit. El incremento del gasto debe atribuirse a mayor gasto corriente e inversión pública, y al costo de la reforma de pensiones que alcanzó a 5% del PIB. Las razones que explican el crecimiento del gasto asociado a la reforma de pensiones son: el aumento del número de beneficiarios, mayor al originalmente previsto; el aumento de las rentas básicas; y la indexación de las rentas al dólar estadounidense. El 71% del déficit se financió con recursos externos, mayormente concesionarios, y el 29% restante se cubrió con financiamiento interno.

Como en los últimos años, la política monetaria aplicada por el BCB en 2002 fue expansiva, sin descuidar el control de la inflación. El Ente Emisor proporcionó recursos al sistema financiero por medio de redenciones de títulos públicos, a través de operaciones de reporto y mediante el otorgamiento de créditos de liquidez inmediata con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (Fondo RAL). La inyección de recursos mediante la redención de papeles, con el sistema financiero y con el sector privado, alcanzó a Bs280,3 millones. El volumen de operaciones de reporto en el BCB con títulos del Tesoro General de la Nación (TGN), en moneda nacional (MN) y extranjera (ME), creció notablemente, como consecuencia de los inusuales requerimientos de liquidez que experimentó el sistema financiero, especialmente en julio y agosto. Se realizaron operaciones de reporto por Bs1.734,2 millones en MN y por \$us 865,4 millones en ME. Los créditos de liquidez inmediata con garantía del Fondo RAL llegaron a \$us 481,3 millones en ME y Bs944,6 millones en MN.

Cabe destacar que el BCB, como responsable de la conducción de la política monetaria, respondió

rápida y adecuadamente a los desafíos de la compleja coyuntura del país. Con la anticipación debida, modificó y adecuó varios de sus reglamentos para responder a los requerimientos de liquidez del sistema financiero. Del mismo modo, introdujo nuevos instrumentos de regulación monetaria, como los servicios restringido y extendido de depósitos en ME en el BCB, y creó mecanismos alternativos, como el Fondo RAL-ME Interno, que le permitieron cumplir su papel de prestamista de última instancia. Ante la difícil situación de 2002 y la necesidad de preservar la estabilidad financiera del país, el BCB tuvo que alejarse de los lineamientos establecidos en su programa monetario. El crédito interno neto (CIN) del BCB se expandió en Bs2.273 millones y las reservas internacionales netas disminuyeron \$us 275,4 millones.

La recuperación de la actividad económica se tradujo en el crecimiento de la demanda por bolivianos. La emisión monetaria, creció 12,5% (Bs337 millones). Los agregados monetarios más líquidos, circulante y dinero privado M1, también aumentaron Bs282 millones y Bs199 millones, respectivamente. Los depósitos a la vista en ME crecieron, aunque en moneda nacional disminuyeron ligeramente. El descenso de los depósitos del público en el sistema financiero, que se acentuó a mediados de año, determinó que los agregados monetarios más amplios, M'3 y M'4, decrecieran 2,4% y 4,4%, respectivamente. El grado de dolarización de los depósitos del público aumentó de 91,4% a 92%.

Las tasas de interés para los instrumentos que pauta el BCB respondieron a las condiciones del mercado. A comienzos de año, la liquidez estacional del sistema determinaba que las tasas efectivas anuales de adjudicación para títulos en ME a 91 días estuvieran alrededor de 0,6%; al finalizar el primer semestre se elevaron a 5,1%, por efecto de la extraordinaria demanda de liquidez del sistema para afrontar la salida de depósitos, y concluyeron el año en 3,6%. Las tasas en el mercado monetario, que comprende principalmente operaciones interbancarias de muy corto plazo y operaciones de reporto, tuvieron similar comportamiento. Las características peculiares de 2002 determinaron que el comportamiento de las tasas de interés del mercado monetario se transmitan más directamente a las tasas para depósitos (pasivas) y no así a las del mercado de créditos (activas). La situación de medio año determinó la elevación de las tasas pasivas en ambas monedas, para contrarrestar el

retiro de depósitos. Al terminar el año, disminuyeron nuevamente aunque a niveles algo más altos que en la gestión anterior. Las tasas para préstamos, en ambas monedas, tendieron a la baja y concluyeron la gestión, en el caso de ME, 1,6 puntos porcentuales más bajas que en 2001. El descenso de las tasas de interés para créditos es todavía lento e insuficiente para atraer inversiones y reactivar la economía.

La situación del sistema financiero se vio complicada por la coyuntura política de 2002, especialmente en el mes de julio. Los depósitos del público en el sistema financiero, medidos en dólares estadounidenses, disminuyeron \$us 466,5 millones. Las sociedades administradoras de fondos de inversión y las entidades bancarias fueron las más afectadas.

El crédito al sector privado se contrajo por cuarto año consecutivo, esta vez en \$us 344,6 millones. La inestabilidad social e incertidumbre originadas en el ambiente pre y postelectoral hicieron postergar decisiones de inversión del sector privado y afectaron la demanda de créditos. Las instituciones financieras optaron por canalizar sus excedentes de liquidez, cuando los tuvieron, al repago de pasivos externos o a inversiones en el exterior. El deterioro de la solvencia de los prestatarios se agudizó y causó junto con el decrecimiento de la cartera total, que el coeficiente de morosidad se elevara en el año de 16,3% a 17,7%.

El Fondo Especial de Reestructuración Económica (FERE) y el Programa de Fortalecimiento Patrimonial (PROFOP), creados para atenuar la tendencia decreciente de la cartera y disminuir la morosidad de las entidades de intermediación financiera, no obtuvieron los resultados esperados. Las entidades bancarias que efectuaron reprogramaciones dentro del FERE no redujeron su pesadez de cartera ni mejoraron la exposición de su cartera en mora en relación a su patrimonio. El PROFOP logró su objetivo de fortalecer patrimonialmente a las tres entidades bancarias que lo utilizaron, pero no consiguió que éstas ampliaran sus créditos.

El crédito del BCB con el sector público se modificó substancialmente en 2002, por efecto del Convenio de Transferencia de Activos y Pasivos, y Reconocimiento y Pago de Obligaciones que suscribió con el TGN. Mediante ese convenio, el Ente Emisor concluyó la devolución a la República de los saldos de activos y pasivos originados en varias líneas de desarrollo que antes administraba la ex Gerencia de Desarrollo del BCB. La transferencia fue por el equivalente a \$us 144 millones.

En el sector externo, los embates de la crisis económica mundial nuevamente dejaron secuelas en el país, afectando especialmente a las exportaciones. El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos fue de \$us 337,9 millones, equivalente a 4,3% del PIB, debido principalmente al déficit en la balanza comercial, que fue de \$us 460 millones. El saldo en la cuenta capital, incluyendo errores y omisiones, fue en cambio favorable en \$us 45,2 millones. La balanza de pagos fue deficitaria en \$us 292,7 millones. El déficit se financió con una disminución de las reservas internacionales netas del BCB y, en menor proporción, con recursos del programa de alivio de deuda externa.

El saldo nominal de la deuda pública externa al 31 de diciembre de 2002 disminuyó a \$us 4.299,7 millones, inferior en \$us 112,4 millones al saldo del año anterior. A la misma fecha, debido al carácter concesionario de la deuda pública externa boliviana, su valor económico, medido por el valor presente, está estimado en \$us 2.281,4 millones.

Como consecuencia de su participación en las iniciativas de reducción de deuda para países pobres altamente endeudados (HIPC, por sus iniciales en inglés), Bolivia se benefició en 2002 con el alivio de \$us 156,8 millones, que fueron destinados a financiar las áreas prioritarias establecidas en la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza.

Los estados financieros del BCB fueron auditados por sexto año consecutivo por una reconocida firma de auditoría externa, la que emitió un dictamen limpio. El resultado neto de sus operaciones fue superavitario en Bs120,4 millones.

Las perspectivas económicas globales para 2003 son cautelosas. La recuperación del comercio y producto mundiales podría basarse en los mayores gastos en consumo e inversión observados en los últimos meses de 2002. El ambiente de baja inflación podría incentivar a las autoridades monetarias de las principales economías a mantener bajas tasas de interés. Empero, esta recuperación dependerá de las secuelas del conflicto bélico en Irak.

En la Zona del Euro se espera un crecimiento alrededor de 2,3%, como resultado de una recuperación de la demanda interna que estaría acompañada de políticas monetarias y fiscales más expansivas que las aplicadas en 2002. Otros países europeos crecerían a tasas cercanas a 4%, en razón a fuertes flujos de inversión que esperan recibir como consecuencia de su pronto ingreso a la Unión Europea.

En Japón, los esfuerzos para resolver la alta morosidad de su sistema financiero determinarían un nuevo cierre de empresas, con el consecuente aumento en el desempleo y eventual retraso en la recuperación de su crecimiento económico.

La situación latinoamericana muestra cierta mejoría con relación al año pasado. Las primas de riesgo-país se han reducido notablemente para los países más grandes de la región y los capitales están regresando. Las monedas de Argentina, Brasil y Chile, tres socios comerciales importantes de Bolivia, se han apreciado fuertemente, lo que ha quitado presiones de depreciación de nuestro tipo de cambio. La recuperación económica argentina ha de aliviarse. Sin embargo, el problema del endeudamiento de algunos países como Argentina y Uruguay sigue constituyendo un difícil desafío que ellos deben resolver para no poner en riesgo, no sólo su propia situación sino la posición crediticia de otros países emergentes de la región. A esto habrá de añadirse el resurgimiento de corrientes políticas y sociales que, al cuestionar los resultados hasta ahora obtenidos con la aplicación de políticas de libre mercado, podría determinar que la recuperación de los flujos de capital hacia América Latina perdiera vigor.

En Bolivia se prevé que continuará la recuperación del crecimiento económico, en un ambiente de estabilidad de precios. Se espera un crecimiento económico alrededor de 3% y una tasa de inflación no mayor a 2,8%. Aunque la producción y exportación de hidrocarburos constituirán el soporte principal de la economía en la próxima gestión por la puesta en marcha de la segunda fase del gasoducto Yacuibá-Río Grande, no es menos importante que el aprovechamiento de las ventajas de las preferencias arancelarias para los países de la Comunidad Andina serviría también para apoyar la recuperación de la actividad manufacturera exportadora. Uno de los componentes del plan de acción de la nueva administración gubernamental es el mejoramiento en la infraestructura de riego. Se espera que los primeros resultados en 2003 se manifiesten en un buen desempeño del sector agrícola, al que contribuirían también factores climatológicos favorables.

En materia fiscal el país deberá hacer un importante esfuerzo para reducir el déficit del sector público a 6,5% del PIB. El acuerdo *Stand By* negociado y acordado con el FMI servirá para estabilizar la situación económica de 2003, prestándole atención especial a la sostenibilidad fiscal y al fortalecimiento del sistema financiero.

Si bien el sistema financiero respondió ante la prueba de credibilidad impuesta por las circunstancias de 2002, es necesario que se fortalezca aún más. El BCB considera que es necesario que los bancos estén adecuadamente capitalizados y provisionados y que la información que proporcionan al público siga siendo oportuna y transparente. Se espera que se consolide la recuperación de depósitos del público, lo que coadyuvaría a restaurar la intermediación de recursos al sector privado. El fortalecimiento del sistema financiero y de las empresas es necesario para impulsar la recuperación de la actividad económica. El BCB continuará apoyando el desarrollo de operaciones en bolivianos para profundizar el mercado de depósitos y créditos en moneda nacional, reajustables o no a la Unidad de Fomento de Vivienda.

El BCB continuará con el cumplimiento de las tareas que la Ley le instruye. Su mandato principal es el de mantener la estabilidad de precios y su compromiso seguirá siendo muy firme al respecto. El BCB, junto con la Superintendencia de Bancos, está aplicado también a mantener la estabilidad financiera y continuará desarrollando los mecanismos de asistencia al sistema financiero, que le permitan cumplir, de la mejor manera posible, su función de prestamista de última instancia. Para ello es necesario que el BCB mantenga un nivel adecuado de reservas internacionales netas. El programa monetario del BCB prevé para 2003 un aumento de reservas internacional de, al menos \$us 65 millones, para tener una mejor cobertura de los depósitos del público en moneda extranjera.

Por último, la política cambiaria del BCB continuará orientada a mantener un tipo de cambio real en niveles competitivos, que favorezca a los sectores exportadores y a aquellos que compiten con productos importados. Se espera, al mismo tiempo, que la política cambiaria pueda absorber con propiedad y prudencia embates cambiarios externos, sin afectar la estabilidad interna de los precios.

Juan Antonio Morales Anaya
PRESIDENTE



El Contexto Internacional

El Contexto Latinoamericano

Precios de los Productos Básicos

ECONOMÍA MUNDIAL

1. EL CONTEXTO INTERNACIONAL

El ámbito internacional en 2002 estuvo caracterizado por una combinación de incertidumbre en los mercados financieros y solamente débiles señales de recuperación del producto y comercio mundiales. A ello se sumó, en Latinoamérica, una disminución de las entradas de capital como consecuencia de la inestabilidad económica y política de varios países, especialmente los del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), lo que influyó en los resultados económicos poco alentadores de la región.

El producto y comercio mundiales crecieron 1,7% y 2,9%, respectivamente (Cuadro 1.1).¹ El conjunto de economías más avanzadas pertenecientes a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD) creció 1,4%. El crecimiento de Estados Unidos fue 2,3% y del área del euro 0,8%. Japón continuó con la situación de estancamiento de su producto.

CUADRO 1.1
PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

	2000	2001	2002 ^e	2003 ^p
Producto Mundial	3,8	1,1	1,7	2,5
Países de la OECD	3,4	0,8	1,4	2,1
Estados Unidos	3,8	0,3	2,3	2,6
Japón	2,1	-0,3	0,0	0,8
Área del Euro	3,7	1,5	0,8	1,8
Países en Desarrollo	5,2	2,9	2,8	3,9
América Latina	3,7	0,4	-1,1	1,8
Comercio Mundial	13,1	-0,5	2,9	7,0
Inflación				
Países G7-OECD	1,9	1,7	0,9	1,2
Estados Unidos	3,4	2,8	2,4	2,1
Tasa LIBOR 6 meses (%)	6,6	3,6	1,8	1,5

FUENTE : World Bank (2002), Global Economic Prospects and Developing Countries 2003. December.

ELABORACIÓN : BCB- Asesoría de Política Económica.

NOTAS : ^e estimación.

^p proyección.

OECD: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

G7: Grupo de los siete: Alemania, Canadá, Francia, Italia, Reino Unido, Estados Unidos y Japón.

Los mercados de valores continuaron con una fuerte tendencia negativa, produciéndose la virtual eliminación de la “burbuja financiera” generada en años anteriores, especialmente en el sector de alta tecnología. La caída estuvo vinculada a una serie de escándalos financieros. Como resultado de la tendencia negativa en el mercado de valores, se produjo el estancamiento de las inversiones en capital fijo y se afectó la confianza de los consumidores, pese a una baja generalizada de las tasas de interés.

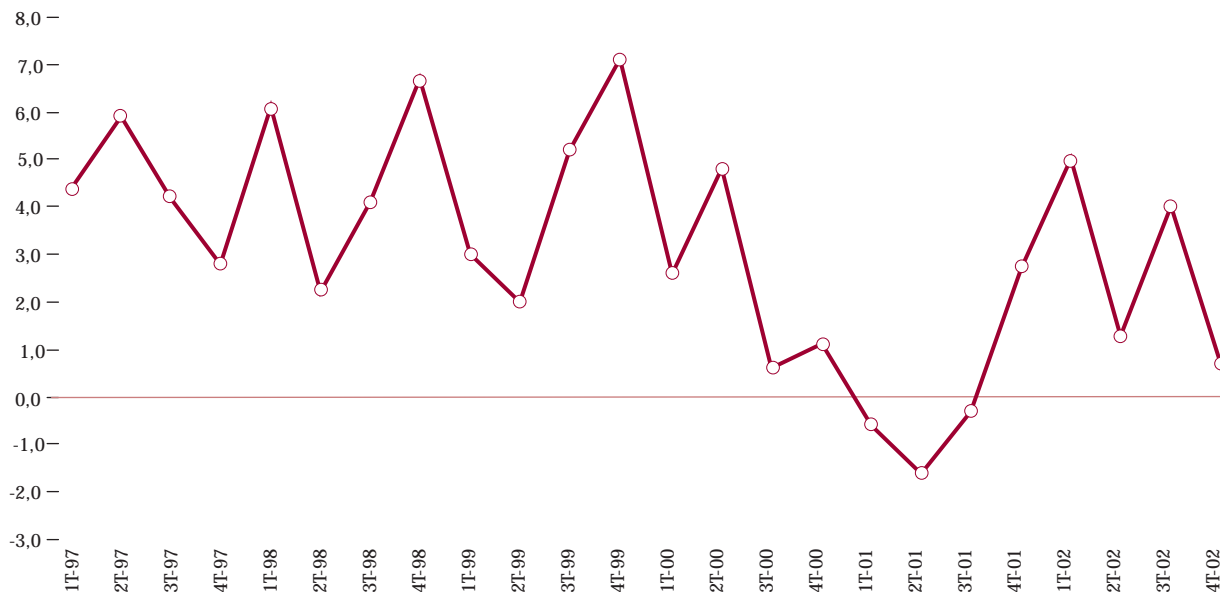
La mayoría de las bolsas del mundo declinó por segundo año consecutivo. En promedio, la caída en 2002 (21,1%) fue mayor a la registrada en 2001 (16%). Medidos los índices en dólares, las caídas más importantes fueron las del Nasdaq (28,9%), Alemania (27,8%), Eurotop (18,5%), Dow Jones (14,6%), Madrid (12,8%) y la de la Bolsa de Tokio (12,2%). Los inversores

tendieron a refugiarse en activos más seguros como los bonos estatales. Así, el precio de los bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentó de 98,20 a 106,14 dólares, mientras que su rendimiento disminuyó de 5,5% a 5% en el año.

Estados Unidos continuó reduciendo las tasas de los fondos federales (sus tasas de interés directoras) como medida para contrarrestar el debilitamiento de su actividad económica, en un ambiente caracterizado por la ausencia de presiones inflacionarias. En noviembre de 2002, la tasa de referencia del Banco de la Reserva Federal se redujo de 1,75% a 1,25%. La tasa de inflación en 2002 fue 2,4%. El comportamiento de la tasa de crecimiento del PIB trimestral, con datos desestacionalizados, fue oscilante pero a menores niveles de crecimiento con relación al período 1997-2000 (Gráfico 1.1).

¹ World Bank (2002), Global Economic Prospects and the Developing Countries 2003. December.

GRÁFICO 1.1
ESTADOS UNIDOS: TASA DE CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB
 Tasas anualizadas con ajuste estacional
 (En porcentajes)



FUENTE : Departamento de Comercio de los Estados Unidos.
 ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

El Banco Central Europeo también redujo la tasa de facilidad marginal de crédito, de 5,50% a 3,75%. El Banco del Japón definió una tasa de interés cercana a cero como estímulo de política monetaria. Se estima que la inflación en las siete principales economías de la OECD fue 0,9%. La tasa LIBOR a seis meses para depósitos en dólares se redujo de 3,6% en 2001 a 1,8% en 2002.

Durante 2002 el dólar se debilitó con respecto a las principales monedas. Mientras el yen se apreció 9,6%, el euro lo hizo en 15,6%. La mayor demanda por oro como activo de refugio ante la volatilidad de las monedas determinó que el precio de la onza troy de este metal se incrementó en el año, de \$278,7 a \$345.

Para 2003, el Banco Mundial espera una modesta recuperación de 2,5% para el producto mundial y de 7% para el comercio. Estados Unidos y los países de la OECD crecerían entre 2,1% y 2,6%. Sin embargo, la recuperación global podría verse afectada por la incertidumbre política y las ramificaciones del conflicto en Irak.

2. EL CONTEXTO LATINOAMERICANO

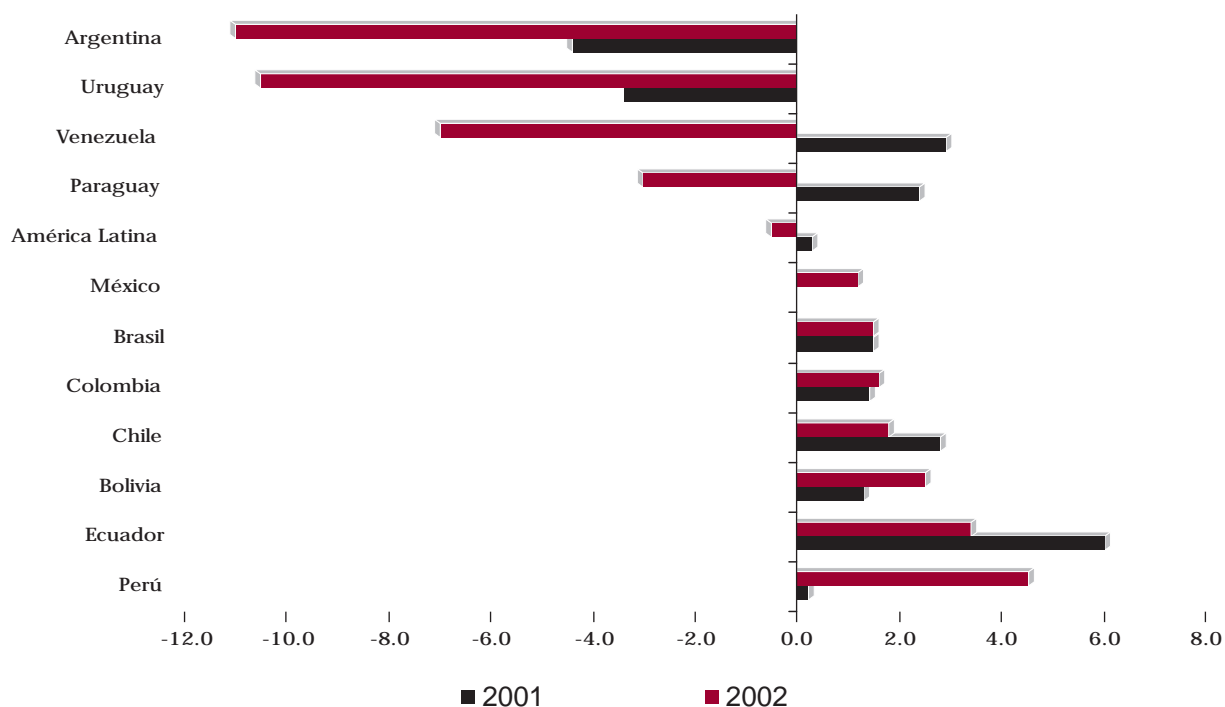
El balance preliminar de la actividad económica de América Latina señala que el producto de la región decreció 0,5% en el año.² Además del deterioro de las condiciones financieras internacionales, la caída persistente de los términos de intercambio para las economías no petroleras determinaron el resultado alcanzado.

El año 2002 fue un año difícil, empero la recesión no fue generalizada (Gráfico 1.2). Destacó el comportamiento de Perú, que tuvo el mejor desempeño en la región, en contraposición a los malos resultados de Argentina y Uruguay, que decrecieron en más de 10,5%. Chile, Colombia y México tuvieron resultados positivos, aunque en todos los casos inferiores a 2%.

Las exportaciones de América Latina sólo se incrementaron entre 0,6% y 0,8% como consecuencia de la escasa demanda en los principales mercados importadores y la caída de los precios de exportación. El valor de las importaciones cayó 8,9% debido, principalmente, a la recesión y a las fuertes depreciaciones de las monedas de varias economías

² CEPAL (2002), Balance Preliminar de América Latina y el Caribe: 2002. Santiago de Chile.

GRÁFICO 1.2
AMÉRICA LATINA: TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB
(En porcentajes)



FUENTE : CEPAL (2002), Balance Preliminar de América Latina y el Caribe.
ELABORACIÓN : BCB-Asesoría de Política Económica.

de la región.³ La disminución de las importaciones generó un superávit comercial para la región, el cual se concentró en Argentina, Brasil, Venezuela y Chile.

Las perturbaciones financieras se reflejaron en un deterioro de la cuenta de capitales de la balanza de pagos de la región. En 2002 la entrada de capital fue alrededor de 14 mil millones de dólares, el nivel más bajo desde 1989. La inversión extranjera directa se redujo a 39 mil millones de dólares (Cuadro 1.2). El ingreso neto de capitales fue prácticamente nulo debido a las dificultades de conseguir financiamiento externo, a la reducción de las inversiones extranjeras y a la fuerte salida de capitales de corto plazo. Esta situación se manifestó en la pérdida de reservas internacionales de la región, que fue considerable en Argentina, Brasil, Uruguay y Venezuela.

En este contexto de restricción financiera, la deuda externa de América Latina mostró una disminución nominal de 0,4%, y se situó en un nivel de \$us

CUADRO 1.2
AMÉRICA LATINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002
	Tasa de variación anual	
Producto Interno Bruto	0,3	-0,5
Precios al Consumidor	6,1	11,4
Relación de Intercambio	-2,9	-0,2
	Porcentajes	
Déficit en Cuenta Corriente /PIB	2,8	1,0
Déficit Fiscal /PIB	3,5	3,4
Desempleo urbano abierto	8,4	9,2
	Miles de millones de dólares	
Balanza de Bienes	-1,2	25,2
Saldo en Cuenta Corriente	-51,3	-15,9
Inversión Extranjera Directa	58,3	39,0

FUENTE : CEPAL (2002), Balance preliminar de las economías.
ELABORACIÓN : BCB-Asesoría de Política Económica.

³ CEPAL (2003), Panorama de la Inserción Internacional de América Latina. Santiago de Chile.

725 mil millones. El endeudamiento se incrementó en Ecuador (10%) y en Uruguay (19%) como resultado de compromisos asumidos ante organismos multilaterales.

La declinación de la actividad económica y del comercio dio lugar a un aumento de la tasa de desempleo, de 8,4% a 9,2%, en un contexto de mayor inflación, 11,4%.

Principalmente los países del MERCOSUR tuvieron tasas inflacionarias de dos dígitos: Argentina (40,6%), Uruguay (24,7%), Paraguay (14,6%) y Brasil (10,9%) (Gráfico 1.3). En Venezuela la inflación alcanzó 30,7% y en Ecuador disminuyó notablemente a 9,7% (22,4% en 2001). Las inflaciones más bajas fueron en Perú (1,5%), Bolivia (2,45%) y Chile (3,0%).

El déficit fiscal de la región en su conjunto se mantuvo en torno a un moderado 3,4% del PIB, aunque países como Bolivia, Colombia, Uruguay y Venezuela presentaron elevados déficits fiscales.

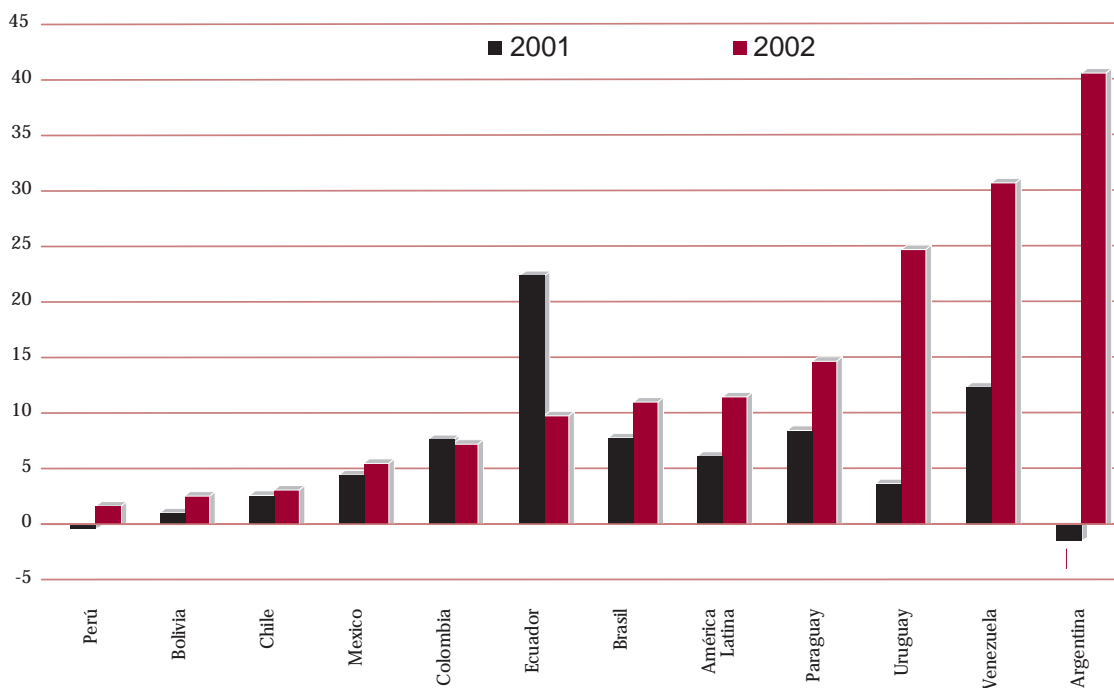
Además de la declinación del producto y de una mayor inflación, el comportamiento económico de América

Latina se caracterizó por la profundización de los desequilibrios financieros y cambiarios, ya observados en 2001. El riesgo país, medido por el spread entre los bonos soberanos y los bonos a largo plazo del Tesoro de Estados Unidos, volvió a incrementarse para Argentina y Brasil (Cuadro 1.3). En momentos críticos, ese spread alcanzó 7000 puntos para Argentina y 2400 puntos para Brasil. Para la región en su conjunto, el riesgo país aumentó 174 puntos básicos, mientras que para Asia se incrementó 70 puntos básicos. El riesgo para los mercados emergentes, medido a través del indicador EMBI+, aumentó 34 puntos básicos.

Las perturbaciones financieras y cambiarias se expresaron en el cierre y suspensión de operaciones de varios bancos y en la disminución de reservas internacionales, especialmente en los países del MERCOSUR. Esos países sufrieron también la disminución de la calificación del rating soberano por parte de las calificadoras de riesgo, que afectó a los flujos de capital.

Las fluctuaciones cambiarias contribuyeron a la inestabilidad económica de la región. Después de abandonar el régimen de la convertibilidad, el peso argentino se depreció 220%. El real brasileño por una

GRÁFICO 1.3
INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA
(En porcentajes)



FUENTE : CEPAL (2002), Balance preliminar de las economías.
ELABORACIÓN : BCB-Asesoría de Política Económica

parte, lo hizo en 53,2%. Estos movimientos también afectaron otras monedas, como la paraguaya, uruguaya y chilena. A mediados de 2002, Uruguay abandonó su régimen cambiario basado en franjas y el peso uruguayo se depreció 100%.

El índice del tipo de cambio real efectivo de las importaciones calculado por la CEPAL muestra fuertes depreciaciones reales de Argentina (137,8%), Venezuela (29,4%), Uruguay (12,7%) y Brasil (5,3%). Ecuador, pese a que disminuyó su tasa inflacionaria, aunque no lo suficiente, tuvo una significativa apreciación real de su moneda. Otras economías tuvieron apreciaciones reales más moderadas: Chile (4,7%), Bolivia (4,4%) y Perú (3,3%) (Gráfico 1.4).

La mayoría de las monedas de la región se depreciaron en términos reales respecto del dólar estadounidense y todas lo hicieron frente al euro. Sin embargo, los tipos de cambio bilaterales de la región evolucionaron de manera heterogénea. Los de Argentina y Uruguay se depreciaron, en términos reales, con relación al resto de sus socios comerciales. El tipo de cambio real de Bolivia se depreció con relación a sus socios comerciales, exceptuando a Brasil y Argentina.

Los índices de las bolsas de la región, con excepción de la bolsa de Lima, declinaron no sólo

CUADRO 1.3
AMÉRICA LATINA: RIESGO PAÍS Y TIPO DE CAMBIO

Diciembre 2001 Diciembre 2002

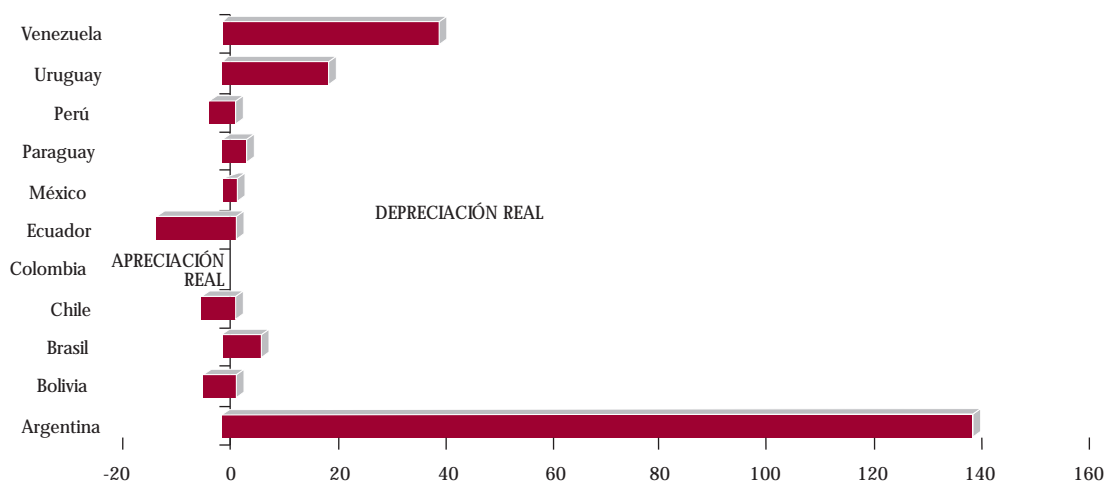
	Spread (puntos básicos)	
Argentina	4.372	6.391
Brasil	863	1.446
América Latina	833	1.007
Asia	356	426
EMBI +	731	765
Tipo de Cambio Nominal (moneda nacional por un dólar)		
Argentina	1,05	3,36
Brasil	2,31	3,54
Chile	661,00	717,80

FUENTE : JP Morgan y Reuters.
ELABORACIÓN : BCB- Asesoría de Política Económica.

por la situación particular de América Latina, sino también por el efecto contagio generado por la caída de las bolsas de los países avanzados. El Merval de Argentina y el Bovespa de Brasil cayeron 50%, mientras que los índices de las bolsas de Santiago y México lo hicieron en 16% y 13%, respectivamente.

Para 2003, la CEPAL prevé un crecimiento del PIB de la región de 2,1%, que dependerá, en buena medida, de la recuperación económica de Argentina. En Brasil

GRÁFICO 1.4
VARIACIÓN DEL ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO DE LAS IMPORTACIONES EN ALGUNOS PAÍSES LATINOAMERICANOS
(En porcentajes)



FUENTE : CEPAL
ELABORACIÓN : BCB- Asesoría de Política Económica

se espera continuidad en las políticas económicas y un ambiente favorable para la atracción de inversiones externas. No obstante, otros factores, podrían atenuar la recuperación de la economía regional.

3. PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS

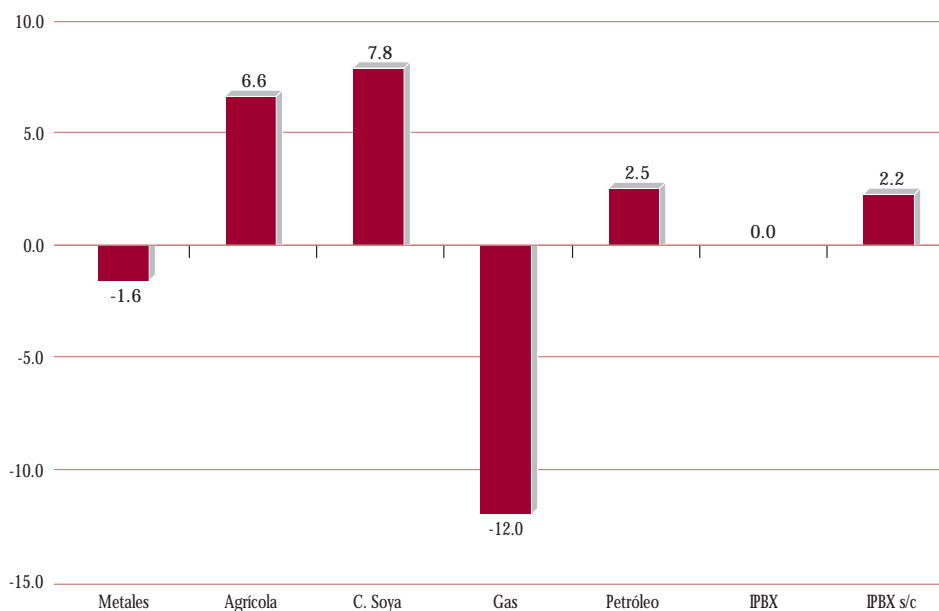
En 2002 se observó una recuperación en los precios internacionales de los productos básicos. El índice de precios de los productos básicos de exportación de Bolivia (IPBEX) que calcula el BCB se mantuvo, en promedio, en un nivel similar al de 2001. Si se excluyen combustibles, el índice aumentó 2,2% (Gráfico 1.5).

Los precios del petróleo subieron 2,5% en promedio, mientras que los de gas natural cayeron 12%. Los

precios de productos agrícolas subieron 6,6% debido a mejores cotizaciones del complejo sojero, ya que los precios del azúcar y del café disminuyeron significativamente (15% y 11%, respectivamente). Las cotizaciones de los minerales declinaron 1,6%, aunque con resultados diferentes según los productos. Se incrementaron los precios del oro (14,4%) y, en menor medida, los de la plata (4,9%); pero registraron fuertes caídas los del zinc (11,4%) y del estaño (10,5%).

Según la CEPAL, la relación de precios de intercambio se habría deteriorado 0,2% en 2002. Con base en el IPBEX y el índice de valor unitario de las exportaciones de Estados Unidos (sin considerar productos agrícolas), la relación de precios de

GRÁFICO 1.5
ÍNDICE DE PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA
(Variación porcentual en 2002)



FUENTE : Reuters y YPFB

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

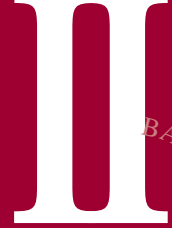
NOTA: : C. Soya :Complejo sojero, que comprende soya en grano, harina y aceite de soya.

IPBX : Índice de precios de los productos básicos de exportación de Bolivia s/c sin combustibles

intercambio del país, calculada por el Banco Central, habría mejorado 0,5% en 2002.

La evolución de los precios internacionales de los productos básicos de exportación de Bolivia dependerá del grado de recuperación de la economía mundial y

de la duración de la incertidumbre y volatilidad presentes en los mercados financieros. Las primeras previsiones del Banco Mundial para 2003 proyectaban una declinación de los precios del petróleo y del gas, así como una recuperación en los precios de los minerales y productos agrícolas.



— p a r t e —

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



Producto Interno Bruto

Inflación

Sector Fiscal

Sector Externo

Perspectivas para la Economía en 2003

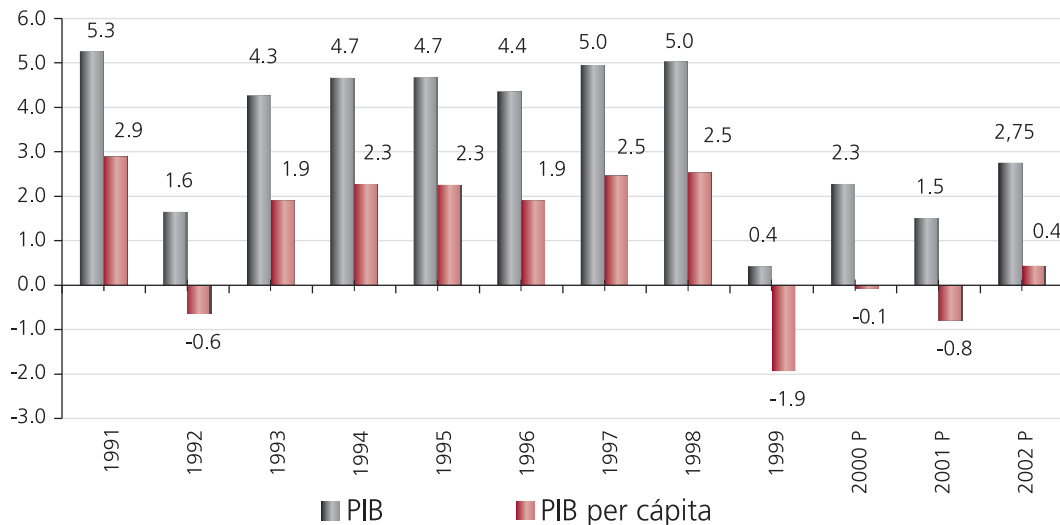
EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

1. PRODUCTO INTERNO BRUTO

La economía boliviana creció 2,75% en el año 2002, tasa superior a la registrada en los tres años anteriores. No obstante, es evidente que la actividad económica continúa, desde 1999, en un ciclo de bajo desempeño como se aprecia en la evolución del PIB per cápita (Gráfico 2.1). El aumento del producto entre 1999 y

2001 fue insuficiente para compensar el crecimiento de la población, tendencia que se revirtió en 2002 con un pequeño crecimiento del PIB real per cápita (0,4%). El crecimiento promedio del producto en el período 1999–2002 es 1,7%, muy por debajo de la tasa de 4,4% lograda en el período 1991–1998.

GRÁFICO 2.1
PIB Y PIB PER CÁPITA
(Tasas de crecimiento)



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTAS : P preliminar.

Factores externos e internos influyeron en el comportamiento de la economía boliviana. En el frente externo, afectaron negativamente el bajo crecimiento de la economía mundial, el menor flujo de capitales a Latinoamérica por la incertidumbre reinante en los mercados financieros y el desempeño de las principales economías de la región, algunas de las cuales tuvieron un año particularmente difícil, marcado por rápidas depreciaciones de sus tipos de cambio. No obstante el entorno internacional, algunos sectores exportadores se vieron favorecidos por una leve recuperación de los precios de algunos productos de exportación, los cuales, sin embargo, continuaron por debajo de los niveles alcanzados antes de la crisis de 1997.

En el ámbito interno, la persistente reducción del crédito del sistema financiero, explicada tanto por la caída de los depósitos del público como por las perspectivas poco favorables para el emprendimiento de nuevas inversiones, fue un factor importante que continuó gravitando en desmedro del crecimiento. El alto grado de incertidumbre que se generó en el país en el período pre y postelectoral contribuyó también a explicar la

caída del financiamiento, sobre todo de aquel dirigido a actividades como la agropecuaria y manufacturera, que tradicionalmente dependen del crédito bancario.

Al igual que en 2001, las exportaciones tuvieron una incidencia positiva en el crecimiento del PIB. Sin embargo, a diferencia de dicho año, durante 2002 la demanda interna contribuyó también al crecimiento. Así, cerca del 60% el crecimiento del PIB en 2002 estaría explicado por la demanda interna y el resto por las exportaciones netas. El consumo creció a una tasa levemente inferior a la registrada en la gestión anterior, pero la formación bruta de capital fijo, principalmente privada, tuvo un repunte considerable que en parte fue compensado por la desacumulación de existencias.

Por sectores económicos, el crecimiento del PIB se explica, en parte, por la recuperación de la construcción, que desde 1999 registraba tasas negativas de crecimiento. También fueron importantes las tasas de crecimiento de los sectores de hidrocarburos y transportes. Los servicios de la administración pública y la industria manufacturera crecieron 3% y 2,2%,

respectivamente, en similar magnitud que la gestión pasada. Los demás sectores no incidieron significativamente en el comportamiento del producto.

1.1 EL PIB POR TIPO DE GASTO

Durante 2002, la demanda interna, compuesta por el gasto público y privado en consumo e inversión,

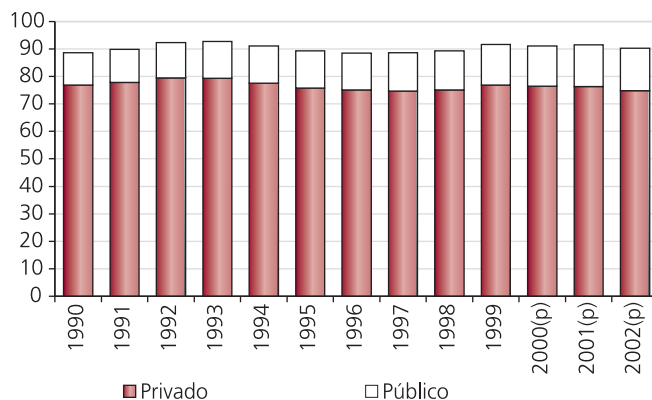
presentó un crecimiento moderado de 1,6%, frente a la disminución de 2,5% observada en 2001. El cambio de tendencia se debió a dos factores: al incremento del consumo público y la mayor formación de bruta de capital fijo del sector privado, y a menores niveles de inversión pública, consumo privado y variaciones de existencias, con relación a la gestión pasada (Cuadro 2.1).

CUADRO 2.1
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO
(En millones de Bs de 1990 y porcentajes)

Detalle	2000 ^P	2001 ^P	2002 ^P	Variación porcentual respecto del año anterior			Incidencia		
				2000 ^P	2001 ^P	2002 ^P	2000 ^P	2001 ^P	2002 ^P
A. Consumo	19.363	19.717	20.061	2,6	1,8	1,7	2,3	1,6	1,5
Gasto de consumo final de las administraciones públicas	2.545	2.609	2.696	2,1	2,5	3,3	0,2	0,3	0,4
Gasto de consumo final de hogares e IPSFL	16.818	17.108	17.365	2,7	1,7	1,5	2,0	1,3	1,1
B. Inversión Bruta	4.043	3.097	3.112	-5,3	-23,4	0,5	-1,0	-4,2	0,1
Formación bruta de capital fijo	3.928	3.155	3.500	-8,9	-19,7	10,9	-1,8	-3,5	1,5
Pública	1.180	1.316	1.265	10,5	11,5	-3,8	0,5	0,6	-0,2
Privada	2.748	1.839	2.234	-15,3	-33,1	21,5	-2,3	-4,1	1,7
Variación de existencias	116	-58	-387	386,8	-150,0	-570,4	0,7	-0,8	-1,5
Saldo transacciones bienes y servicios (C + D)	-1.101	-172	93	17,1	84,4	153,9	1,0	4,2	1,2
C. Exportaciones de bienes y servicios	5.390	6.005	6.747	12,9	11,4	12,4	2,8	2,8	3,3
D. Importaciones de bienes y servicios	6.490	6.177	6.655	6,4	-4,8	7,7	1,8	-1,4	2,1
PIB a precios de mercado	22.306	22.642	23.266	2,3	1,5	2,75	2,3	1,5	2,75
Demanda global (A + B + C)	28.796	28.819	29.921	3,2	0,1	3,8	4,1	0,1	4,9
Demanda interna (A + B)	23.406	22.814	23.173	1,2	-2,5	1,6	1,2	-2,7	1,63

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN: BCB-Asesoría de Política Económica.
NOTAS: ^P preliminar.
IPSFL: Instituciones Privadas sin Fines de Lucro.

GRÁFICO 2.2
PARTICIPACIÓN DEL CONSUMO EN EL PIB
(En porcentaje)



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTAS : ^P preliminar.

El consumo total creció en 1,7%, tasa levemente inferior a la de 2001 y su incidencia en el crecimiento del PIB fue también algo menor a la del año anterior. La tasa de 3,3% de crecimiento real del consumo del sector público, mayor a las observadas en 2000 y 2001, determinó un ligero incremento en su participación en el PIB. El consumo privado, que es el componente más importante del gasto, ha continuado la desaceleración observada desde 1998; pasó de un crecimiento anual de 5,4% en 1999 a sólo 1,5% en 2002 (Gráfico 2.2).

La inversión bruta, constituida por la formación bruta de capital fijo y la variación de existencias, creció en sólo 0,5% en 2002. Ese bajo crecimiento es un cambio positivo importante respecto a 2001, cuando registró una disminución de 23,4%, y se debió a la disminución de existencias, ya que la formación bruta de capital fijo (FBKF) creció 10,9%.

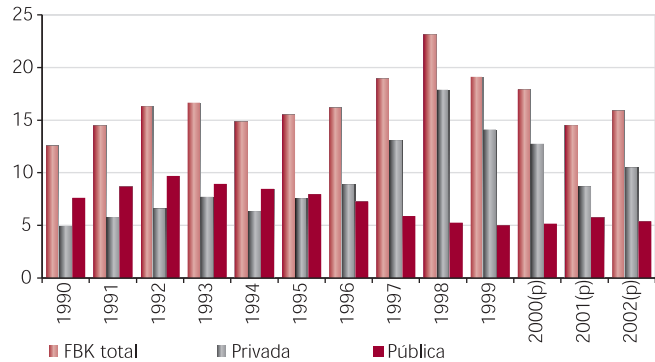
En 2002 el comportamiento de la FBKF por sectores fue diferente al de 2001. La FBKF del sector privado creció 21,5%, mientras que en 2001 había disminuido 33,1%. Por su parte, la FBKF del sector público disminuyó 3,8% en 2002, frente a un crecimiento de 11,5% el año anterior.⁴ El significativo crecimiento de la FBKF en el sector privado se debió principalmente a la inversión en la construcción del gasoducto Yacuiba – Río Grande por un monto aproximado de \$us 340 millones, de los cuales \$us 246 millones corresponden a IED. Como resultado, la participación de la FBKF privada dentro del PIB registró un incremento (Gráfico 2.3).

En el período 1997-2000 se acentuó el déficit en el comercio de bienes y servicios con el exterior que registran las cuentas nacionales a precios constantes. En los dos últimos años se redujo fuertemente ese déficit y en 2002 dicho saldo fue positivo, vale decir que las exportaciones fueron mayores a las importaciones. De este modo, el 153,9% de incremento en las exportaciones netas contribuyó en 1,2 puntos al crecimiento del PIB. La contribución de la demanda interna, 1,6 puntos, explica el resto del 2,75% de crecimiento del PIB en 2002.

1.2 COMPORTAMIENTO SECTORIAL

Durante el año 2002, la producción de la mayor parte de las actividades económicas creció con relación a 2001. El sector de mayor crecimiento fue la construcción, cuyo producto aumentó 14,3%. Este comportamiento revirtió la fuerte recesión que afectó al sector desde 1999. El sector de hidrocarburos también creció de manera importante, 6,5%, y tuvo impactos favorables en otros sectores, como el de la construcción y transporte que creció 5,1%. Los servicios de las administraciones públicas se expandieron en 3,2%, mientras que el resto de los sectores crecieron por debajo de 2% (Gráfico 2.4).⁵ Las actividades que más contribuyeron al crecimiento fueron transporte y comunicaciones (0,55%), construcción (0,45%), industrias manufactureras (0,36%) y el subsector hidrocarburos (0,32%). Estas cuatro actividades determinaron el 61% del crecimiento total de la economía.

GRÁFICO 2.3
PARTICIPACIÓN DE FORMACIÓN BRUTA
DE CAPITAL FIJO EN EL PIB
(En porcentaje)



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTAS : P preliminar.

El crecimiento de la construcción se contrapuso al desempeño del sector en el período 1999-2001, caracterizado por una fuerte recesión. La recuperación se debió al mayor dinamismo del sector privado, en el que destacó la ejecución de obras del gasoducto Yacuiba–Río Grande. El repunte de la construcción tiene importantes connotaciones en términos de empleo, al ser este un sector que usa intensivamente mano de obra. El dinamismo del sector transporte y comunicaciones estuvo impulsado por actividades de traslado de gas natural, por la expansión creciente de los servicios de comunicación y por el mayor volumen de carga desde puestos fronterizos, resultante de las devaluaciones en algunos países vecinos.

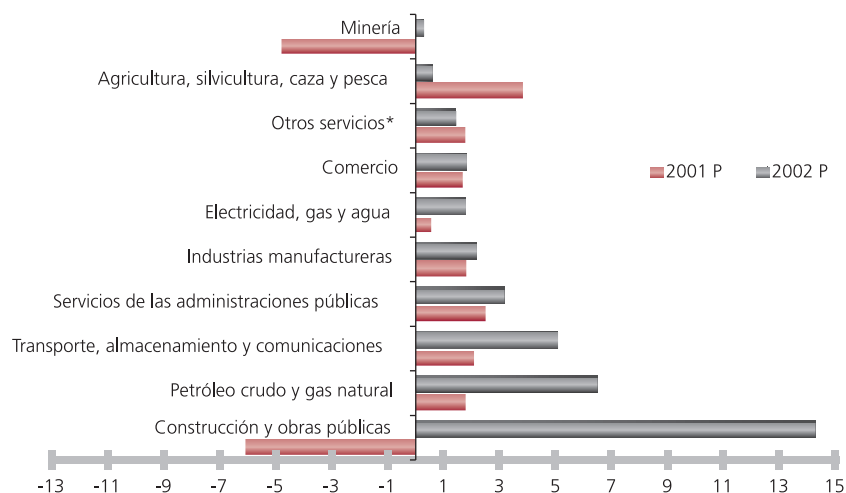
El sector agropecuario, que creció solamente 0,6%, confrontó los efectos desfavorables de El Niño, que se localizaron en las regiones occidentales del país y afectaron a la agricultura tradicional, cuya producción cayó 0,12%. En el subsector agroindustrial se sintieron los efectos de la menor demanda internacional y las bajas cotizaciones de algunos commodities agrícolas que exporta el país, que determinaron una contracción de esta producción en 2,7%.

La producción industrial continuó enfrentando la baja demanda interna y la competencia del contrabando, acentuado por las devaluaciones en las monedas de algunos

⁴ El valor de la inversión pública en las cifras fiscales que reporta la Unidad de Programación Fiscal del Ministerio de Hacienda (UPF) difiere del valor de la FBKF del sector público que reporta el INE en el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN). La UPF incluye todas las actividades de preinversión e inversión que realizan las entidades del sector público en capital físico y capital humano. En cambio, el SCN considera inversión a los gastos destinados a incrementar o mantener el conjunto de activos duraderos empleados en el proceso de producción. Por tanto, el SCN excluye algunos gastos en remuneraciones, compra de materiales y suministros, compra de bienes e inmuebles usados (que no implican creación de capital nuevo sino cambio de propiedad) y, estudios y proyectos de inversión que se clasifican como consumo intermedio.

⁵ Otros servicios crecieron 1,5%, según el siguiente detalle: establecimientos financieros, actividad inmobiliaria y otros (-1,5%); servicios comunales, sociales, personales y otros (3,8%); restaurantes y hoteles (2,8%); y servicios bancarios imputados (-5,3%).

GRÁFICO 2.4
PIB: TASAS DE CRECIMIENTO POR SECTORES
 (En porcentajes)



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística y Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

NOTA : *Otros servicios incluye: Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas; servicios comunales, sociales, personales y doméstico; restaurantes y hoteles; y servicios bancarios imputados.

países vecinos, pese a lo cual logró repuntar 2,2% respecto a 2001. El sector minero creció sólo 0,3%, que representa un repunte respecto a la fuerte recesión de 2001, pese al contexto internacional de bajo crecimiento y a la disminución de los precios internacionales de los minerales, excepción hecha de los del oro y de la plata.

2. INFLACIÓN

Desde el período hiperinflacionario (1982–1985) hasta la actualidad, la variación de los precios de la economía boliviana, medida a través del índice de precios al consumidor (IPC), ha seguido una tendencia decreciente. Después del registro anual de 8.170,5% en 1985, la inflación comenzó a declinar; primero rápidamente, una vez ejecutado el programa de estabilización de 1985, y luego en un proceso más lento hasta el año 2002. En el quinquenio 1986–1990 la tasa de inflación promedio fue 26,5% y cayó a 11,1% entre 1991 y 1995. En el segundo quinquenio de los noventa el promedio de la inflación boliviana estuvo por debajo de los dos dígitos (5,1%) y disminuyó hasta 1,7% en el período 2001–2002.

Los programas de estabilización aplicados en el país y en otras economías de la región lograron frenar las inflaciones que habían generado altos costos reales, con efectos redistributivos negativos, especialmente para los estratos más pobres de la sociedad. De ahí que muchos países definieron su política monetaria, ejecutada por un banco

central independiente, en términos de un objetivo claro: reducir la tasa de inflación hasta niveles bajos, en muchos casos similares a las tasas observadas en países industrializados. Esta política encontró apoyo en programas de ajuste fiscal que implicaban mantener una disciplina fiscal rigurosa.

En Bolivia, la Ley 1670 de 31 de octubre de 1995 definió el papel de la política monetaria y estableció como objeto fundamental del BCB el preservar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional. En este contexto, a partir de 1996 el BCB anuncia, a principios de cada año, un objetivo máximo de inflación, que se convierte en guía de las políticas monetaria y cambiaria. Con el transcurso del tiempo este límite ha sido reducido gradualmente por el Ente Emisor, con el fin de lograr la convergencia de la inflación hacia niveles bajos (Gráfico 2.5). De esta manera, la evaluación ex post de los registros de la inflación muestra que no ha sido sobrepasado el límite máximo fijado por el BCB para cada año. Ello se confirma tanto si se utiliza para la medición de la inflación el índice tradicional o si se considera la denominada inflación subyacente, calculada con base en un índice que excluye los productos más volátiles y estacionales de la canasta del IPC.

La tendencia decreciente observada en los niveles de inflación, en particular desde 1996, puede ser atribuida al manejo de las políticas monetaria y cambiaria por parte del BCB, y también a la coyuntura económica

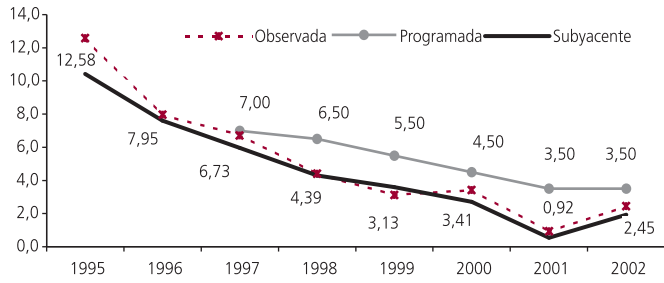
interna y externa. El descenso de la inflación en los países de la región desde comienzos de 1995 también contribuyó a este resultado. A partir de 1999, el bajo crecimiento de la demanda interna asociada a la reducción de la actividad económica, junto con depreciaciones reales significativas de las monedas de algunos de nuestros principales socios comerciales, determinaron importantes caídas en los registros de inflación del país.

El crecimiento de los precios en 2002 fue de 2,45%, mayor en 1,6 puntos porcentuales al registrado en 2001, pero todavía inferior al observado en gestiones anteriores y al límite fijado por el BCB de 3,5%. Factores externos e internos influyeron para que la inflación haya continuado siendo baja. Los precios de los productos importados de los principales socios comerciales de Bolivia, especialmente limítrofes, continuaron cayendo. En este ámbito tuvieron un papel importante la fuerte devaluación del peso argentino a principios del año y la subsecuente depreciación de la moneda brasileña, que no sólo abarataron los productos de estos países, sino que también causaron que otros países limítrofes apliquen políticas cambiarias más activas o incluso adopten regímenes cambiarios flexibles con el propósito de contrarrestar los efectos de las devaluaciones del real y del peso argentino. En el frente interno, la recuperación de 1,6% en la demanda interna (Gráfico 2.6) sólo tuvo algún efecto sobre la inflación en la parte final del año, especialmente en los precios de bienes no transables. El nivel observado de la inflación de 2002, superior al del año anterior, se explica por esta recuperación y por el incremento de precios agrícolas. La lenta recuperación de la economía fue afrontada por el BCB con una política monetaria expansiva. Asimismo, se ejecutó una política cambiaria más dinámica, aunque siempre sin poner en riesgo el cumplimiento de la meta de inflación.

El comportamiento de la inflación en el año fue diferenciado. El primer semestre tuvo tasas de inflación mensual muy bajas o incluso negativas. A partir del segundo semestre, empezó a elevarse por los efectos de la política expansiva del gasto del sector público, la moderada recuperación de la demanda interna y, con algún rezago, por la activa política cambiaria del Ente Emisor (Gráfico 2.7).

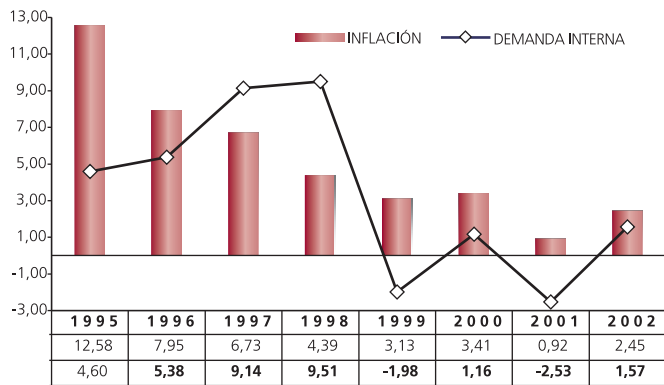
La inflación según los capítulos que componen el IPC muestra que si bien la elevación de los precios de alimentos y bebidas fue menor que la del índice general, la incidencia de este rubro fue la mayor (0,8%), lo que es explicado por la alta participación de este capítulo dentro del Índice (49,1%). La

GRÁFICO 2.5
TASAS DE INFLACIÓN OBSERVADA, PROGRAMADA Y SUBYACENTE
(En porcentajes)



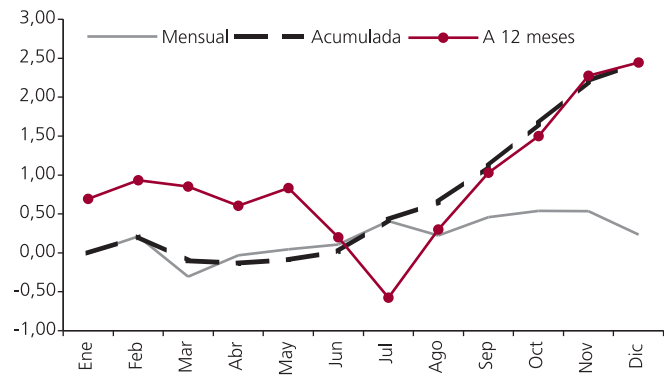
FUENTE : Banco Central de Bolivia – Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

GRÁFICO 2.6
INFLACIÓN Y DEMANDA INTERNA¹
(En porcentajes de variación anual)



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTA : ¹ Con datos a fin de periodo. Los datos de demanda interna para 2000 y 2001 son preliminares.

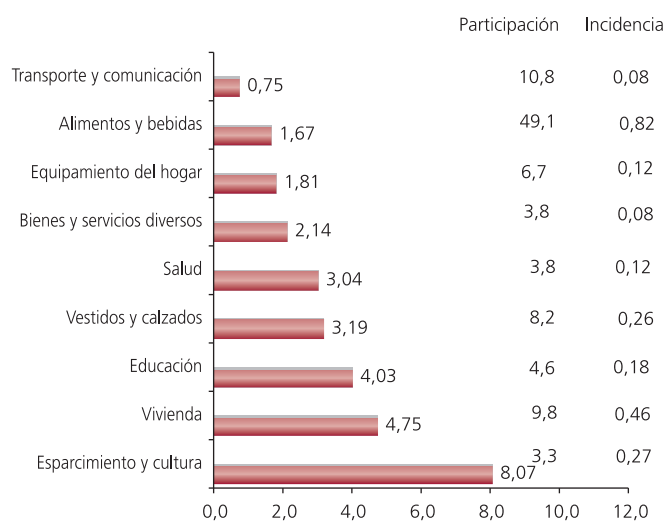
GRÁFICO 2.7
TASAS DE VARIACIÓN DEL IPC : AÑO 2002
(En porcentajes)



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

incidencia del capítulo de vivienda también fue importante (0,5%). El grupo de esparcimiento y cultura fue el más inflacionario, pero su baja participación derivó en una incidencia de solamente 0,3% (Gráfico 2.8).

GRÁFICO 2.8
TASAS DE INFLACIÓN POR CAPÍTULO: AÑO 2002
(En porcentajes)



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

Desde 1996, los capítulos más inflacionarios han sido transportes, educación y salud, con tasas anuales promedio de 7,8%, 7,4% y 6,7%, respectivamente, en tanto que los menos inflacionarios han sido alimentos y bebidas (2,2%), y vestidos y calzados (4,5%). Por la alta participación del rubro alimenticio en la canasta del IPC, el índice general ha tendido a replicar lo sucedido con este capítulo.

Por ciudades, la evolución de los precios en 2002 muestra que las inflaciones en Santa Cruz y Cochabamba fueron más altas que en La Paz y El Alto, lo que confirma una tendencia observada desde hace varios años (Cuadro 2.2).

CUADRO 2.2
BOLIVIA: EVOLUCIÓN DEL IPC POR CIUDADES
(Variaciones anuales en porcentajes)

Años:	General	LaPaz	Cochabamba	SantaCruz	ElAlto
1996	8,0	7,4	8,6	8,4	7,2
1997	6,7	6,2	5,8	8,8	4,1
1998	4,4	3,8	3,9	5,6	3,9
1999	3,1	2,4	3,2	4,1	2,8
2000	3,4	3,2	3,7	3,5	3,4
2001	0,9	0,6	1,0	1,3	0,6
2002	2,4	1,7	3,0	2,9	2,5

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

En una economía abierta como la boliviana, la evolución de los precios de los bienes transables responde en mayor medida a la evolución de la inflación importada y del tipo de cambio que actúa como referencia para la formación de precios en moneda nacional de estos bienes. La evolución de los precios de los bienes no transables se ajusta, en mayor medida, a las condiciones de oferta y demanda internas, con una menor relación al dólar que los precios de bienes transables, salvo en el caso de algunos servicios públicos indexados al tipo de cambio.

Desde 1996, en la economía boliviana se ha observado una mayor inflación en los bienes no transables en comparación con la de los transables (Cuadro 2.3). El buen desempeño de la economía entre 1996 y 1998, reflejado en importantes tasas de crecimiento de la demanda interna y la evolución decreciente de los precios internacionales, determinó una brecha entre la inflación de los no transables y los transables. Luego de 1998, disminuyó el crecimiento de los precios del sector no transable, producto del menor crecimiento de la demanda interna, aunque la brecha respecto de los precios de los bienes transables no se redujo sustancialmente porque los precios de nuestros principales socios comerciales no dejaron de caer. La caída de los precios externos en 2002, especialmente de bienes provenientes de Argentina y Brasil, no produjo una reducción global de los precios de los bienes transables debido al incremento de la depreciación del boliviano que compensó parcialmente tal caída y al hecho de que los precios de productos importados ya se encontraban bajos.

3. SECTOR FISCAL

El ejercicio fiscal de 2002 terminó con un déficit equivalente a 8,6% del PIB, superior al 6,9% de la anterior gestión. El deterioro fiscal se originó por un mayor nivel de gasto corriente y de capital.

El gasto corriente estuvo relacionado con la ejecución de las reformas: educativa, de salud, judicial, regulación y otras; con mayores compras de bienes y servicios, e incremento en los servicios personales. La evolución del déficit fiscal mostró signos claros de deterioro a partir de la segunda mitad de 2002. Como en los últimos años, el déficit global aumentó, principalmente, por el costo de la reforma del sistema de pensiones, que llegó a 5% del PIB. Sin considerar dicho costo, el déficit habría representado 3,6% del producto.

La evolución de los distintos conceptos de balance fiscal (en porcentaje del PIB) también muestra deterioro en el último año. El déficit primario del

CUADRO 2.3
EVOLUCIÓN DEL IPC POR TRANSABILIDAD Y DEPRECIACIÓN DEL BOLIVIANO
(En porcentajes)

A fines de:	General (1)	Transables (2)	No transables (3)	Brecha (3) - (2)	Variación de ¹ precios externos	Depreciación del boliviano
1996	8,0	6,6	9,0	2,4	-0,1	5,1
1997	6,7	1,9	10,4	8,4	-1,1	3,5
1998	4,4	5,7	3,5	-2,2	1,1	5,2
1999	3,1	0,9	4,7	3,9	-4,0	6,2
2000	3,4	3,0	3,7	0,7	-1,4	6,7
2001	0,9	0,0	1,6	1,6	-4,5	6,7
2002	2,4	2,4	2,5	0,0	-10,2	9,8

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

NOTA : ¹ Variación de precios en dólares de los principales socios comerciales de Bolivia, ponderada por el valor de las importaciones.

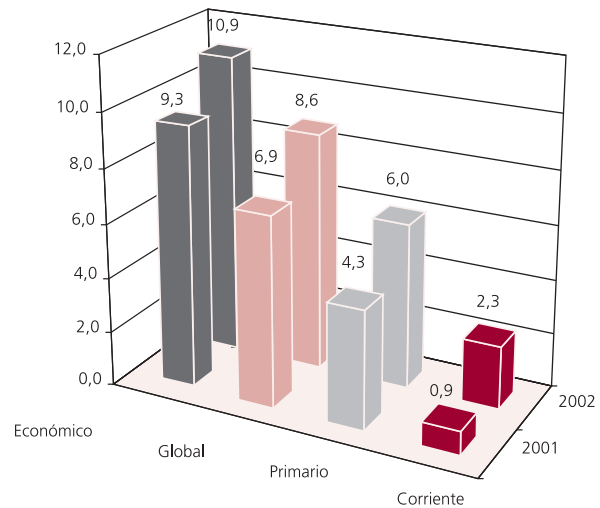
sector público, entendido como el balance global excluyendo los pagos de interés de deuda externa e interna, llegó a 6% del PIB. El déficit corriente subió de 0,9% a 2,3% del PIB (Gráfico 2.9). El déficit económico, que es la diferencia entre ingresos totales (sin incluir los ingresos provenientes de donaciones) y los gastos totales, fue de 10,9% del PIB.

3.1 INGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Para efectuar el presente análisis de las cuentas del sector público se excluye el efecto que tuvieron los ingresos y gastos asociados a la función de distribuidor mayorista que cumplió YPF residual hasta julio de 2001. Tampoco se considera, en ambas gestiones, el efecto en ingresos y gastos de las ventas al mercado externo.⁶ Las transacciones mencionadas no se tradujeron ni en ingresos ni en gastos y obedecen al registro, en bruto, de dichas operaciones. Sólo las comisiones que se derivan de la reventa de productos hidrocarburíferos afectan el nivel de ingresos fiscales.

Los ingresos corrientes aumentaron en términos nominales y como porcentaje del PIB, en tanto que los ingresos de capital sólo subieron en términos nominales (Cuadro 2.4). Los incrementos en los ingresos corrientes se originaron en: i) el aumento de los ingresos por la provisión de bienes y servicios de empresas públicas, ii) mayores transferencias del resto del sector público y del sector privado, debido al proceso de recuperación de acreencias del Tesoro General de la Nación (TGN) y de la Secretaría Nacional de Patrimonio del Estado (SENAPE), y iii) mayores ingresos por renta interna. Otros ingresos corrientes disminuyeron por el

GRÁFICO 2.9
DEFINICIONES DEL DÉFICIT FISCAL
(En porcentaje del PIB)



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

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Monetario y Fiscal.

menor número de empresas públicas privatizadas, entre las que se pueden mencionar las instalaciones eléctricas de la Empresa Nacional de Electricidad y del parque industrial a cargo de la Prefectura de Santa Cruz.

Los ingresos por impuestos sobre hidrocarburos disminuyeron en Bs108,2 millones, debido al sistema de estabilización de precios para el consumidor final de algunos productos regulados, como la gasolina especial y el diesel oil. Así, una subida del precio internacional del petróleo determina la disminución de la alícuota del impuesto especial a los

CUADRO 2.4
OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO ¹
 (Flujos en millones de Bs)

	2001	2002	Porcentaje del PIB		Variaciones	
			2001	2002	%	Absoluta
Ingresos Totales	13.527	14.237	25,5	25,5	5,3	710
Ingresos Corrientes	12.260	12.969	23,1	23,2	5,8	709
Tributarios	9.608	10.055	18,1	18,0	4,6	447
Renta Interna ³	6.325	6.856	11,9	12,3	8,4	531
Renta Aduanera	565	588	1,1	1,1	4,2	24
Impuesto sobre Hidrocarburos	2.719	2.611	5,1	4,7	-4,0	-108
Ingresos de las empresas	333	560	0,6	1,0	68,3	227
Transferencias corrientes	442	619	0,8	1,1	40,1	177
Otros ingresos corrientes	1.877	1.735	3,5	3,1	-7,6	-142
Ingresos de Capital	1.267	1.268	2,4	2,3	0,1	1
Gastos Totales	17.211	19.041	32,5	34,0	10,6	1.830
Gastos Corrientes	12.718	14.188	24,0	25,4	11,6	1.470
Salarios	5.163	5.497	9,7	9,8	6,5	334
Compra bienes y servicios	1.701	2.108	3,2	3,8	23,9	407
Intereses ⁴	1.133	1.185	2,1	2,1	4,6	52
Transferencias corrientes	3.555	3.622	6,7	6,5	1,9	67
d/c pensiones	2.545	2.785	4,8	5,0	9,5	241
Otros gastos corrientes	1.167	1.777	2,2	3,2	52,2	610
Egresos de Capital	4.493	4.853	8,5	8,7	8,0	360
Déficit Global	-3.684	-4.804	-6,9	-8,6	30,4	-1.120
Sin pensiones	-1.140	-2.019	-2,1	-3,6	77,2	-879
Déficit Corriente	-458	-1.219	-0,9	-2,3	166,0	-761
Financiamiento	3.684	4.804	6,9	8,6	30,4	1.120
Financiamiento Externo	1.634	3.402	3,1	6,1	108,2	1.768
Desembolsos ⁵	2.403	4.706	4,5	8,4	95,9	2.304
Amortizaciones ⁴	-764	-1.368	-1,4	-2,4	78,9	-603
Alivio HIPC ⁴	58	123	0,1	0,2	110,8	64
Depósitos bancos exterior	-63	-59	-0,1	-0,1	-5,6	4
Financiamiento Interno	2.050	1.402	3,9	2,5	-31,6	-648
Banco Central	-270	935	-0,5	1,7	-446,7	1.205
Sistema Financiero ⁶	1.671	-274	3,2	-0,5	-116,4	-1.945
Otro Financiamiento Interno ⁷	649	741	1,2	1,3	14,2	92
d/c deuda flotante	-136	-34	-0,3	-0,1	75,3	102

FUENTE : Ministerio de Hacienda – Unidad de Programación Fiscal – Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Monetario y Fiscal.

NOTAS : ¹ Las cuentas en moneda extranjera fueron convertidas al tipo de cambio fijo de cada año. Se excluyen operaciones de distribuidor mayorista y ventas mercado externo.

² PIB anual: 2001 Bs53.010,3 millones y 2002 Bs55,933,1 millones.

³ Incluye regalías mineras.

⁴ Corresponden al nuevo registro del alivio HIPC II.

⁵ Incluye desembolso por transferencia líneas de desarrollo.

⁶ Incluye Resto del Sistema Bancario, depósitos no corrientes y colocación de títulos a mutuales y al Fonvi. A partir de 2001, se incluyen los títulos colocados a las SAFI, agentes de bolsa y otros agentes financieros, los que anteriormente estaban registrados en "Otros Financiamientos Internos". Asimismo, a partir de 1996, no incluye "cheque funcionario público".

⁷ Incluye deuda flotante, certificados fiscales y otros. A partir de 1997 bonos emitidos a las AFP.

hidrocarburos y sus derivados (IEHD) y, en el caso del gas licuado de petróleo, implica la modificación del margen de refinería que se financia a través de la emisión de notas fiscales mediante la aplicación de los mecanismos de ajuste tributario. La gasolina especial, el diesel oil y el gas licuado doméstico mantuvieron inalterables sus precios al público (Cuadro 2.5).

El aumento de los ingresos por renta interna, en 0,4% del PIB, fue resultado de mejoras en la administración y fiscalización tributarias, ampliación del universo de contribuyentes y aumento de la alícuota del impuesto al consumo específico para cervezas y otras bebidas alcohólicas.⁷

La renta aduanera registró un crecimiento en términos nominales pero se mantuvo constante en términos reales.⁸ Las mayores recaudaciones estuvieron relacionadas con el aumento de las importaciones, el efecto de la aplicación de algunas medidas y mejoras en los mecanismos de recaudación y fiscalización de la administración aduanera. Así, la aplicación de salvaguardia provisional, que eliminó la preferencia arancelaria de 30% para la importación de harina de trigo proveniente de los países miembros del MERCOSUR, tuvo efecto positivo en las recaudaciones aduaneras.⁹ De la misma manera, la promulgación de la Ley de Regularización de Vehículos y Automotores también favoreció las recaudaciones aduaneras.¹⁰

CUADRO 2.5
CARBURANTES: PRECIOS FINALES AL CONSUMIDOR
(Fin de período)

Productos	2001	2002	Variación	
			Bs	%
Gasolina especial (Bs/litro)	3,31	3,31	0,00	0,0
Gasolina premium (Bs/litro)	4,58	5,32	0,74	16,2
Kerosene (Bs/litro)	1,76	2,32	0,56	31,8
Diesel oil (Bs/litro)	3,12	3,12	0,00	0,0
Fuel oil (Bs/litro)	2,24	2,92	0,68	30,4
GLP doméstico (Bs/kilogramo)	2,10	2,10	0,00	0,0
Avgas (Bs/galón)	13,73	16,97	3,24	23,6
Jet fuel nacional (Bs/galón)	6,90	9,25	2,35	34,1
Jet fuel internacional (Bs/galón)	7,99	10,29	2,30	28,8

FUENTE : Superintendencia de Hidrocarburos.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

En consecuencia, la presión tributaria, entendida como el cociente de los ingresos por renta interna y aduanera entre el PIB, aumentó de 13% en 2001, a 13,4% en 2002.

La estructura de las recaudaciones muestra una mayor participación de los ingresos por renta interna y una disminución en los ingresos por impuestos sobre hidrocarburos (Cuadro 2.6). Los que más contribuyeron al erario nacional fueron los impuestos al valor agregado, a las transacciones y a las utilidades. Varios incentivos

CUADRO 2.6
RECAUDACIONES TRIBUTARIAS
(En millones de bolivianos)

	2001	2002	Variación		Estructura	
			Absoluta	%	2001	2002
INGRESOS TOTALES	13.527	14.237	710	5,2		
INGRESOS TRIBUTARIOS	9.608	10.055	446	4,7	100,0	100,0
Renta interna ¹	6.325	6.856	531	8,4	65,8	68,2
Impuesto al valor agregado	3.069	3.446	377	12,3	48,5	50,3
Impuesto a las utilidades de las empresas	1.039	1.074	35	3,4	16,4	15,7
Impuesto a las transacciones	992	1.106	114	11,5	15,7	16,1
Régimen complementario al IVA	230	201	-29	-12,6	3,6	2,9
Impuesto al consumo específico	457	394	-63	-13,8	7,2	5,7
Resto	537	635	98	18,2	8,5	9,3
Renta aduanera	565	588	23	4,1	5,9	5,9
Impuesto sobre hidrocarburos	2.719	2.611	-108	-4,0	28,3	26,0

FUENTE : Unidad de Programación Fiscal y Servicio de Impuestos Nacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTA : ¹ Incluye pagos en efectivo y en valores. Para su conversión se utiliza el tipo de cambio fijo.

⁷ El universo de contribuyentes inscritos se amplió de 338.849 en 2001 a 385.241 en 2002.

⁸ La fuente de información corresponde a la UPF y puede diferir con la reportada por la Aduana Nacional por metodología de registro y clasificación.

⁹ La medida está contenida en el Decreto Supremo 26511 de 21 de febrero de 2002.

¹⁰ Ley 2332 de 8 de febrero de 2002.

contemplan exoneraciones en el pago de impuestos del régimen complementario al IVA (RC-IVA), que mermaron las recaudaciones de este impuesto.¹¹

La caída de los ingresos de capital como porcentaje del PIB se produjo a pesar de los esfuerzos gubernamentales para agilizar los desembolsos de recursos no reembolsables destinados a ejecutar algunas reformas. Los recursos de donación alcanzaron \$us 147,5 millones y se destinaron a financiar principalmente programas de desarrollo alternativo, saneamiento e infraestructura básica, entre otros.¹² Los montos más importantes provinieron de USAID, Unión Europea, JICA, Banco Mundial, Alemania, Holanda, Japón, Suiza y Banco Interamericano de Desarrollo.

3.2 GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Los gastos corrientes aumentaron en términos nominales y reales como resultado de mayores erogaciones relacionadas con: i) la ejecución de proyectos ligados a reformas estructurales, ii) la compra de bienes y servicios, iii) la reforma de pensiones, iv) los salarios del sector público, y v) otros gastos (Cuadro 2.4). Los gastos de capital aumentaron por una mayor ejecución de la inversión pública.

Los gastos en servicios personales crecieron en 0,1 puntos del producto debido al reajuste en el salario mínimo nacional (de Bs400 a Bs430) y al incremento salarial para los trabajadores del sector público que representa un 4% para los sectores de magisterio y salud, al incremento del bono institucional al magisterio y al pago mínimo de Bs1.150 como asignación por campañas de vacunación.¹³

El incremento en el costo de pensiones, en 0,2 puntos del PIB, equivalente a Bs241 millones, se debió al ajuste de las rentas a la variación del tipo de cambio, que en 2002 fue mayor a la de años anteriores, y al aumento del número de beneficiarios por encima del originalmente previsto. A fines de diciembre, mediante Ley 2434, se aprobó el mantenimiento de valor de dichas rentas en función de la variación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV). Otros gastos corrientes, que comprenden transferencias a universidades y gastos asociados a reformas estructurales de los sectores salud,

educación, sistema judicial y de regulación, aumentaron en Bs610 millones merced a la agilización de los desembolsos externos para estos proyectos.

La ejecución de la inversión pública determinó que los egresos de capital aumentaran de 8,5% a 8,7% del PIB. La continuidad de algunas medidas como la utilización de los recursos obtenidos a partir del alivio HIPC en proyectos asociados a la estrategia de reducción de la pobreza, la reestructuración financiera de algunos gobiernos departamentales y el funcionamiento del Plan Nacional de Empleo de Emergencia, creado en 2001, influyeron en el mayor gasto de capital. La inversión pública ascendió a \$us 586,6 millones y se concentró, especialmente, en infraestructura (transportes y recursos hídricos) y en el financiamiento de proyectos sociales tales como educación, saneamiento básico, salud y seguridad social (Cuadro 2.7).

Es importante destacar que varias leyes imponen límites al gasto corriente para los gobiernos locales.¹⁴ Ello podría incidir para que dichos gobiernos registren un mayor nivel de gasto de capital, diferente de la formación bruta de capital que se contabiliza en el Sistema de Cuentas Nacionales. Además, existen diferencias metodológicas relativas a la valoración de las transacciones ligadas a la inversión. Los gastos de capital que figuran en las cuentas del sector público corresponden al valor financiero de la transacción, mientras que las del Sistema de Cuentas Nacionales registran valores devengados, incluyendo la depreciación y otros ajustes de valoración. También puede existir divergencia en la definición de inversión, que para el sector público, además de la formación de capital relativa a construcciones y mejoras, compra de activos fijos nuevos y transferencias de capital, puede incluir también la compra de activos fijos usados; en Contabilidad Nacional estos últimos están excluidos.

El resultado de ingresos y egresos del BCB con base caja, denominado resultado cuasifiscal, registró un superávit de Bs282 millones. La transferencia de líneas de la ex Gerencia de Desarrollo del BCB al TGN redujo los gastos en Bs16 millones. En marzo de 2002, el Directorio del BCB autorizó la transferencia de su utilidad remanente correspondiente a la gestión 2001 a favor del TGN.¹⁵

¹¹ Por ejemplo, la Ley 2196 dispone como incentivos a la inversión, la condonación del pago del impuesto RC-IVA sobre los dividendos distribuidos a las personas naturales residentes en Bolivia. También están exentas del pago de este tributo las ganancias de capital, los rendimientos de inversiones en valores emitidos por NAFIBO dentro del Fondo Especial de Reactivación Económica y los rendimientos de inversiones en valores de procesos de titularización y de patrimonios autónomos.

¹² Para fines del presupuesto fiscal se incluyen, en esta categoría, algunas transferencias unilaterales (donaciones en efectivo y en especie), por lo que difieren de las transferencias registradas en la balanza de pagos. Datos estimados para el último trimestre.

¹³ El incremento salarial en el sector público fue como sigue: 7,5% para haberes básicos entre Bs. 400 y Bs. 430; 4,5% entre Bs431 y Bs600; 4% entre Bs601 y Bs700; 3,5% entre Bs701 y Bs1.000; 3% entre Bs1.001 y Bs1.500; 2% entre Bs1.501 y Bs2.000; y 1% entre Bs2.001 y Bs2.500. El pago de asignaciones por campañas de vacunación se estableció en el DS 26653 del 17 de junio de 2002. El bono institucional al magisterio de Bs726 fue establecido mediante DS 26651 de 13 de junio de 2002.

¹⁴ La Ley 1551 establece que los gobiernos locales pueden gastar los recursos de coparticipación tributaria, hasta 15% en gasto corriente y 85% en gastos de capital. Por su parte, la Ley 2235 del Diálogo 2000 establece que de los recursos percibidos por el alivio de deuda externa bajo la iniciativa HIPC, 20% debe destinarse a educación, 10% a salud y 70% a infraestructura productiva.

¹⁵ La Resolución de Directorio del BCB No. 030/2002 que aprueba la transferencia de utilidades de la gestión 2001 aparece en Anexo.

CUADRO 2.7
INVERSIÓN PÚBLICA
(En millones de dólares)

	2001	2002	Estructura %		Variación % Absoluta	
			2001	2002		
A. PRODUCTIVOS	61,1	66,3	11,3	11,3	8,5	5,2
Hidrocarburos			0,0	0,0	0,0	0,0
Minería	2,1	2,5	0,4	0,4	20,4	0,4
Industria y Turismo	5,6	6,7	1,0	1,1	20,0	1,1
Agropecuario	53,4	57,1	9,9	9,7	6,8	3,7
B. INFRAESTRUCTURA	208,4	213,8	38,5	36,4	2,6	5,4
Transportes	189,3	187,3	35,0	31,9	-1,1	-2,0
Energía	10,7	12,8	2,0	2,2	19,2	2,1
Comunicaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Recursos Hídricos	8,3	13,7	1,5	2,3	64,2	5,3
C. SOCIALES	227,4	256,9	42,0	43,8	13,0	29,5
Salud y Seg. Social	44,2	48,3	8,2	8,2	9,1	4,0
Educación y Cultura	90,3	100,7	16,7	17,2	11,6	10,5
Saneamiento Básico	60,0	56,0	11,1	9,5	-6,7	-4,0
Urbanismo y Vivienda	32,9	51,9	6,1	8,8	57,7	19,0
D. MULTISECTORIALES	44,2	49,6	8,2	8,5	12,1	5,3
TOTAL GENERAL (A+B+C+D)	541,1	586,6	100,0	100,0	8,4	45,5

FUENTE : Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

3.3 FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT

El déficit global del sector público alcanzó a Bs4.804 millones, superior en 1,7 puntos porcentuales del PIB con relación a 2001. El 71% del déficit fue financiado con recursos provenientes de organismos multilaterales y bilaterales en condiciones concesionarias (Bs3.402 millones), mientras que el restante 29% provino de financiamiento interno (Cuadro 2.4).

Los desembolsos externos fueron Bs4.706 millones, incluyendo la transferencia del Banco Central al TGN, de pasivos externos correspondientes a antiguas líneas de desarrollo, por un monto de Bs702 millones. El alivio de deuda externa, logrado bajo la iniciativa HIPC en su modalidad de reprogramación, proporcionó recursos por Bs123 millones, más del doble registrado en la gestión anterior. En cambio, las amortizaciones de capital, Bs1.368 millones, incluyendo el pago anticipado a la CAF por una deuda de corto plazo, contrajeron el financiamiento externo.

La mayor ejecución de los desembolsos se originó en el financiamiento recibido de la CAF destinado a

proyectos de infraestructura caminera, \$us 56 millones, y para el Plan Nacional de Empleos, \$us 25 millones. Asimismo, se destacan el financiamiento del BID para la estrategia boliviana de lucha contra la pobreza y el del Banco Mundial para proyectos estructurales como el plan de readecuación financiera, descentralización financiera, fortalecimiento del servicio social y reforma educativa. Los desembolsos más importantes provinieron de la CAF con \$us 324,1 millones (56%); Banco Mundial con \$us 103,8 millones (18%); y BID con \$us 99,5 millones (17%). El 92,7% de las amortizaciones de capital correspondió al gobierno central y el restante 7,3% a empresas públicas, gobiernos locales y departamentales.

El financiamiento interno, menor en Bs648 millones con relación a la gestión pasada, provino de una expansión crediticia del BCB y de la utilización de los depósitos que el Sector Público No Financiero (SPNF) mantiene en el BCB. A fines de 2002, el saldo que el TGN mantenía con el BCB por créditos originados en necesidades transitorias de liquidez es de Bs720 millones.¹⁶ Los depósitos del SPNF se utilizaron como

¹⁶ Se trata de deuda hasta 90 días de plazo, con interés de 9,5% y renovada en diciembre de 2002.

fondos de contraparte para la inversión pública y otras actividades previstas en el marco de la incorporación gradual de las entidades públicas al Sistema Integrado de Gestión y Modernización Administrativa.¹⁷ En cambio, el financiamiento del sistema financiero fue contractivo en Bs274 millones, en razón de que por las necesidades de liquidez que tuvieron entidades, como las sociedades administradoras de fondos de inversión y agencias de bolsa, redimieron sus tenencias de títulos emitidos por el TGN.

Destacó también la contracción de financiamiento interno mediante la emisión de certificados fiscales, pese al año electoral, que demandó financiamiento excepcional a los partidos políticos,¹⁸ a la compensación a las refinерías por la absorción del margen negativo para no afectar el precio de venta al consumidor final de GLP y la subvención de tarifas eléctricas para sistemas aislados de valles cruceños.

CUADRO 2.8
INDICADORES BALANZA DE PAGOS

	2001 ^P	2002 ^P
(En millones de dólares)		
Alivio HIPC total	95,7	156,8
Alivio HIPC I	58,6	42,6
Alivio HIPC II	27,8	84,4
Más allá del HIPC	9,3	29,8
Reservas brutas BCB (según FMI)	1.260,9	1.006,0
Importaciones mensuales de bienes y servicios	165,0	170,7
Reservas brutas en meses de importaciones	7,7	5,9
(En porcentaje del PIB)		
Cuenta corriente	-3,5	-4,3
Exportaciones	16,0	16,8
Importaciones	-21,3	-22,7
Saldo de la balanza comercial	-5,3	-6,0
Inversión extranjera directa	8,2	8,4
Item pro memoria		
PIB (En millones de \$us)	8.035,6	7.811,9
FUENTE	:Banco Central de Bolivia – Instituto Nacional de Estadística.	
ELABORACIÓN	:BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.	
NOTA	: ^P preliminar	

Mediante la colocación de títulos públicos por Bs928 millones en la gestión 2002, las administradoras de fondos de pensiones financiaron 19,3% del déficit fiscal. La deuda flotante disminuyó en Bs102 millones con relación al año anterior.

4. SECTOR EXTERNO

4.1 BALANZA DE PAGOS

El déficit global en balanza de pagos alcanzó a \$us 292,7 millones, especialmente, por el déficit en cuenta corriente. El saldo de la cuenta capital fue positivo. El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue \$us 337,9 millones, mayor en \$us 62,2 millones al registrado el año anterior. El menor crecimiento de las exportaciones (2%) en comparación con el de las importaciones (3,7%) determinó que el déficit de la balanza comercial aumentara a \$us 460 millones.

El déficit en cuenta corriente, como porcentaje del PIB, ascendió a 4,3% (Cuadro 2.8). El saldo de la cuenta capital y financiera, incluyendo errores y omisiones, registró un flujo positivo de \$us 45,2 millones, bastante inferior al de 2001, que fue de \$us 238,4 millones.

El déficit global de la balanza de pagos se financió con una disminución de las reservas internacionales netas del BCB, \$us 275,4 millones, y con reprogramaciones de deuda pública externa originadas en la iniciativa HIPC por \$us 17,3 millones. El saldo de las reservas internacionales brutas del BCB fue \$us 1.006 millones, cantidad que cubre hasta 5,9 meses de importaciones estimadas de bienes y servicios de 2003.

El alivio total de deuda externa obtenido en 2002 como consecuencia de la participación de Bolivia en la iniciativa HIPC (inicial, ampliada y más allá de la iniciativa) fue de \$us 156,8 millones, de los cuales, \$us 80,2 millones provinieron de donaciones, \$us 59,3 millones por reducción de saldos y \$us 17,3 millones por reprogramaciones.¹⁹

¹⁷ El DS 26816 de 17/10/2002 dispone la incorporación de las cuentas fiscales que mantienen en el BCB y en los administradores delegados distintas entidades públicas, a la Cuenta Única del Tesoro. Entre las entidades incorporadas están el Ministerio de Hacienda, Agricultura, Defensa Nacional, Vivienda y Servicios Básicos, Educación, Salud, Superintendencias de Bancos y Entidades Financieras y de Telecomunicaciones, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, Fondo Nacional de Inversión Productiva y Social, Fondo Nacional de Desarrollo Regional, Caja Nacional de Salud y Caja Petrolera de Salud.

¹⁸ La Ley de Partidos Políticos les otorga a éstos una asignación equivalente al 2,5 por mil del presupuesto consolidado de la Nación (Bs29.069 millones). Para ello, emite papeles fiscales por el 50% del monto antes de la elección, y por el restante 50% después de 60 días de conocidos los resultados.

¹⁹ La iniciativa para países pobres altamente endeudados (HIPC en inglés) tiene tres fases: la inicial o HIPC I; la ampliada o HIPC II y aquella que va más allá del HIPC, que incluye condonación de deuda bilateral emergente de la Iniciativa de Colonia, la cual recomendó otorgar a los países HIPC un alivio adicional consistente en la condonación total de la deuda bilateral.

El registro de los componentes del alivio HIPC en balanza de pagos es el siguiente: i) donaciones y reducción de stock por intereses se registran en la cuenta corriente; ii) reducción de stock por capital en la cuenta capital; y iii) reprogramaciones en la partida de financiamiento.

CUADRO 2.9
BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares)

	2001^P	2002^P	Variación Absoluta	%
I. CUENTA CORRIENTE	-275,7	-337,9	-62,2	-22,5
1. Balanza Comercial	-422,9	-460,0	-37,1	-8,8
Exportaciones, FOB	1284,8	1310,1	25,3	2,0
d/c Gas Natural	236,9	263,8	26,9	11,4
Importaciones, CIF	-1707,7	-1770,1	-62,4	-3,7
2. Renta de Factores (Neto)	-209,8	-201,5	8,3	4,0
Intereses recibidos (BCB y Sector privado)	90,1	69,9	-20,2	-22,5
Intereses debidos	-157,3	-117,9	39,4	25,0
Deuda pública externa mediano y largo plazo luego de reducción de stock	-114,9	-97,9	17,0	14,8
Deuda pública externa mediano y largo plazo (debidos)	-124,6	-120,6	4,0	3,2
Alivio HIPC (reducción de stock)	6,7	13,2	6,5	96,5
Más allá del HIPC	3,0	9,3	6,3	210,0
Otros intereses	-42,4	-19,8	22,6	53,3
Renta del Trabajo y Otra Renta	-142,7	-153,5	-10,8	-7,6
3. Transferencias	393,0	367,0	-26,0	-6,6
Transferencias Oficiales	186,5	174,6	-11,9	-6,4
Donaciones por Alivio HIPC	65,0	80,2	15,2	23,4
Transferencias Privadas	141,5	112,2	-29,3	-20,7
4. Servicios (Neto)	-36,0	-43,4	-7,4	-20,6
CUENTA CAPITAL	238,4	45,2	-193,2	-81,0
1. Transferencias de Capital	3,2	2,4	-0,7	-22,8
2. Inversión de cartera	-23,0	-82,7	-59,7	-259,6
3. Inversión Extranjera Directa Neta	659,9	654,4	-5,5	-0,8
d/c Inversión Extranjera Bruta	825,7	979,3	153,6	18,6
Desinversión	-163,4	-322,4	-159,0	-97,3
4. Otra inversión	-294,1	166,2	460,3	156,5
4.1 Sector Público	194,0	321,4	127,4	65,7
- Préstamos de MLP	200,6	303,7	103,1	51,4
Desembolsos	375,5	527,0	151,5	40,3
Amortizaciones luego de reducción de stock	-174,9	-223,3	-48,4	-27,7
Amortizaciones debidas	-187,1	-260,1	-73,0	-39,0
Alivio HIPC (reducción de stock)	5,9	16,3	10,4	176,3
Más allá del HIPC	6,3	20,5	14,2	225,1
- Préstamos de Corto plazo (netos)	0,0	25,0	25,0	
- Otro Capital Público (neto) ¹	-6,6	-7,3	-0,7	-10,6
4.2 Sector Privado	-488,1	-155,2	332,9	68,2
- Préstamos (netos) al sector privado MLP	-80,1	11,9	92,0	114,9
d/c Bancos	-31,5	-45,5	-14,0	-44,4
- Activos externos de CP de los bancos (neto) excl. el RAL	-370,7	63,6	434,3	117,2
Activos (excluido el RAL)	-155,6	49,7	205,3	131,9
Pasivos	-215,1	13,9	229,0	106,5
- Otro capital del Sector Privado ²	-37,3	-230,7	-193,4	-518,5
5. Errores y omisiones	-107,5	-695,1	-587,6	-546,5
BALANCE GLOBAL	-37,3	-292,7	-255,4	-684,8
TOTAL FINANCIAMIENTO	37,3	292,8	255,5	685,1
1. RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCB (aumento: -) ³	28,5	275,4	246,9	864,9
2. ALIVIO HIPC (REPROGRAMACIÓN)	8,8	17,3	8,6	97,7

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Instituto Boliviano de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo
NOTAS : ^P preliminar

¹ Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales.

² Incluye reservas de los bancos y otro capital de corto plazo.

³ La variación de reservas del BCB está calculada a tipo de cambio fijo del dólar, DEG y oro. Por tales razones, estas variaciones no coinciden con las que aparecen en la cuarta parte de esta Memoria.

4.1.1 Cuenta Corriente

La cuenta corriente de la balanza de pagos fue deficitaria en \$us 337,9 millones. El saldo comercial negativo (\$us 460 millones) fue producto del mayor aumento de las importaciones, \$us 62,4 millones, en el que destacan aquellas asociadas a la construcción del gasoducto Yacuiba-Río Grande. Las exportaciones se incrementaron en \$us 25,3 millones (Cuadro 2.9).

La renta neta de factores registró un saldo negativo de \$us 201,5 millones, inferior al resultado de 2001 (\$us 209,8 millones). Los intereses pagados por la deuda pública externa y privada disminuyeron en \$us 39,4 millones. Los intereses recibidos por el BCB y el sector privado se redujeron en \$us 20,2 millones, como

consecuencia de la disminución de los activos de reserva y de su rendimiento, tanto del Instituto Emisor como del sistema bancario. Las transferencias privadas del exterior disminuyeron \$us 29,3 millones, particularmente, como efecto de la crisis en Argentina.

El crecimiento de las exportaciones (2%) se explica por el significativo aumento del valor exportado de hidrocarburos (18,1%) y por los moderados incrementos del valor de las exportaciones no tradicionales (3,5%) y mineras (2,5%) (Cuadro 2.10). En los dos últimos años, el sector no tradicional fue el principal generador de divisas. Alrededor del 67% del valor de las exportaciones está concentrado en los siguientes ocho productos: gas natural, torta de soya, zinc, oro, petróleo, plata, aceite de soya y estaño.

CUADRO 2.10
ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES
(En millones de dólares)

Productos	2001 ^P		2002 ^P		Variación porcentual
	Valor	Participación	Valor	Participación	Valor
Minerales	334,5	24,7%	342,8	24,8%	2,5%
Hidrocarburos	289,3	21,3%	341,7	24,7%	18,1%
No Tradicionales	500,9	36,9%	518,4	37,5%	3,5%
Otros ¹	231,4	17,1%	180,6	13,1%	-22,0%
TOTAL VALOR CIF	1.358,1	100,0%	1.383,6	100,0%	2,0%
Menos: Gastos de Realización	-71,3		-73,5		3,0%
TOTAL VALOR FOB	1.284,8		1.310,1		2,0%

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.

NOTAS : ^P preliminar

¹ Comprende reexportaciones, bienes para transformación, combustibles y lubricantes y reparaciones de bienes.

El dinamismo del sector hidrocarburos se explica por el incremento en los volúmenes exportados de gas natural al Brasil que pasaron de 10,6 a 13,4 millones de metros cúbicos por día. Ello logró compensar la disminución en el precio promedio anual del gas natural relacionada con la evolución de los precios internacionales del petróleo. El valor de las exportaciones de gas natural fue de \$us 263,8 millones, pese a que el volumen exportado fue inferior al mínimo garantizado de 14,3 millones de metros cúbicos por día. El crecimiento de la demanda brasileña de gas natural se atenuó por el menor ritmo en su actividad económica y por la reactivación de plantas hidroeléctricas que hizo que se postergaran varios proyectos termoeléctricos que utilizan gas natural.

Los resultados de las exportaciones mineras variaron según los productos (Cuadro 2.11). Destacó la

disminución de las exportaciones de zinc, el principal mineral de exportación, como resultado de la persistente caída de su cotización internacional, de regulaciones ambientales que restringen la utilización de metales no ferrosos y de la débil recuperación económica de Estados Unidos, Europa y Japón, principales demandantes de este mineral.

La plata, el estaño y el plomo aumentaron el valor de sus exportaciones como consecuencia de mayores volúmenes exportados. En el caso del oro, si bien el volumen exportado disminuyó, el importante aumento del precio internacional permitió un mayor valor exportado.

En el grupo de los productos no tradicionales de exportación, la soya y sus derivados (torta, harina y aceite) fueron los que mejores resultados tuvieron. Incrementaron

CUADRO 2.11
EXPORTACIONES POR PRODUCTOS
(En millones de dólares)

DETALLE	2 0 0 1			2 0 0 2			Variaciones Relativas		
	Valor	Volumen ¹	Valor Unitario ²	Valor	Volumen ¹	Valor Unitario ²	Valor	Volumen	Unitario
MINERALES	334,5	208,0		342,8	212,0		2,5		
Zinc	120,6	131,3	0,42	111,3	142,6	0,35	-7,7	8,6	-15,0
Oro (TM)	86,2	9,8	274,3	89,7	9,4	297,5	4,1	-4,3	8,5
Plata (TM)	52,7	362,5	4,5	68,4	463,1	4,6	29,7	27,7	1,5
Estaño	56,0	11,0	2,3	57,8	14,1	1,9	3,3	28,4	-19,6
Plomo	4,0	8,0	0,23	4,6	9,7	0,22	15,0	20,6	-4,6
Otros	15,0	55,3	0,27	11,0	45,1	0,38	-26,7	-18,4	42,4
HIDROCARBUROS	289,3		274,3	341,8			18,1		
Gas natural (miles de millones p ³)	236,9	137,1	1,7	263,8	172,4	1,5	11,4	25,7	-11,4
Petróleo (Millones de barriles)	47,3	1,6	29,5	74,8	3,7	20,2	58,0	130,4	-31,4
Otros	5,1	14,7	0,35	3,2	28,20	0,11	-37,1	91,8	-67,6
NO TRADICIONALES	500,9	1.190,0		518,4	1.311,4		3,5	10,2	
Soya en grano	1,6	8,8	182,6	5,8	29,2	202,5	262,9	230,0	10,9
Harina de soya	13,6	60,8	223,3	16,3	73,6	221,7	20,1	21,0	-0,7
Torta de soya	149,7	664,2	225,4	157,2	774,1	203,1	5,0	16,5	-9,9
Aceite de soya	56,7	131,9	430,0	64,4	122,2	527,3	13,6	-7,4	22,6
Maderas	24,3	32,3	751,0	23,7	26,9	914,3	-2,3	-16,7	21,7
Café	5,8	4,2	0,63	6,2	10,1	0,63	6,3	141,0	0,0
Azúcar	10,0	30,3	329,3	15,5	49,3	313,4	54,8	62,6	-4,8
Algodón	3,0	2,6	0,53	2,2	2,1	0,47	-26,2	-17,3	-10,8
Cueros	20,8	7,7	2.688,3	22,8	9,6	2.322,5	9,5	24,7	-13,6
Castaña	26,6	13,3	1.990,4	27,3	14,0	1.945,9	2,8	5,2	-2,2
Artículos de joyería	27,7	5,4	5.165,5	41,5	6,9	7.551,8	49,8	29,6	46,2
Prendas de vestir	20,0	1,8	11.340,9	18,9	1,6	11.646,4	-5,2	-7,7	2,7
Palmitos en conserva	2,7	1,4	1.966,7	2,0	1,3	1.563,9	-27,3	-8,5	-20,5
Otros	138,4	225,3	0,61	114,6	190,3	0,60	-17,2	-15,5	-1,3
OTROS BIENES	231,4			180,6			-22,0		
Bienes p/transformaciones	86,5			112,1			29,6		
Artículos de joyería c/oro importado	11,5			15,9			38,3		
Harina y aceite de soya	54,5			73,8			35,4		
Otros	20,5			22,3			8,8		
Combustibles y lubricantes	9,8			11,9			21,4		
Reparación de bienes	9,6			2,3			-76,0		
Reexportaciones	125,5			54,3			-56,8		
VALOR OFICIAL	1.356,1			1.383,6			2,0		
Gastos de realización	-71,3			-73,5			3,1		
VALOR FOB	1.284,8			1.310,1			2,0		

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.

NOTAS : 1 En miles de toneladas métricas.

2 Estaño, Zinc y Plomo en Sus por libra fina. Oro y plata en Sus por onza troy fina. Otros metales en Sus por tonelada métrica. Petróleo en Sus por barril. Gas natural en Sus por millar de pies cúbicos. Café y algodón eSus por libra. Otros productos en Sus por tonelada métrica.

CUADRO 2.12
ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES (1996 = 100)

VALOR	1997	1998	1999	2000	2001^P	2002^o
Índice General	103,2	91,3	85,9	102,7	101,0	103,0
Variación	3,2%	-11,6%	-5,9%	19,5%	-1,7%	2,0%
Minerales	104,5	91,0	83,1	88,9	71,2	73,0
Variación	4,5%	-12,9%	-8,7%	7,0%	-19,9%	2,5%
Hidrocarburos	75,7	68,4	53,1	126,5	213,6	252,3
Variación	-24,3%	-9,6%	-22,3%	138,0%	68,9%	18,1%
No Tradicionales	108,7	96,8	95,8	108,0	97,8	101,3
Variación	8,7%	-11,0%	-1,1%	12,7%	-9,4%	3,5%
PRECIOS						
Índice General	99,0	92,3	86,9	90,6	85,8	80,7
Variación	-1,0%	-6,8%	-5,9%	4,3%	-5,3%	-5,9%
Minerales	98,3	88,9	86,3	87,9	76,7	71,1
Variación	-1,7%	-9,5%	-3,0%	1,9%	-12,8%	-7,3%
Hidrocarburos	94,6	73,3	79,5	126,4	130,1	106,9
Variación	-5,4%	-22,5%	8,4%	59,0%	2,9%	-17,9%
No Tradicionales	100,6	98,6	88,3	87,2	85,0	85,2
Variación	0,6%	-2,0%	-10,4%	-1,3%	-2,5%	0,2%
VOLUMEN						
Índice General	104,3	98,9	98,9	113,3	117,7	127,5
Variación	4,3%	-5,1%	0,0%	14,6%	3,8%	8,4%
Minerales	106,4	102,4	96,3	101,1	92,8	102,6
Variación	6,4%	-3,7%	-5,9%	5,0%	-8,2%	10,5%
Hidrocarburos	80,0	93,3	66,9	100,1	164,2	236,1
Variación	-20,0%	16,6%	-28,3%	49,7%	64,0%	43,8%
No Tradicionales	108,1	98,2	108,4	123,8	115,1	118,9
Variación	8,1%	-9,1%	10,4%	14,2%	-7,1%	3,3%

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACIÓN : Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.

NOTAS : ^P preliminar.

^o estimado.

su valor exportado en \$us 22,1 millones gracias a la recuperación de la demanda de este producto en los países andinos. También mejoraron las exportaciones de joyería y azúcar, entre las más importantes.

El valor exportado de la categoría de otros bienes disminuyó en \$us 50,8 millones, por efecto directo de la disminución de las reexportaciones (\$us 71,2 millones), ya que la exportación de bienes para transformación aumentó \$us 25,6 millones, principalmente por mayores ventas al exterior de harina y aceite de soya con materia prima importada que realizan algunas empresas bolivianas.

El índice general de valor de las exportaciones (que no incluye bienes para reexportación, transformación y

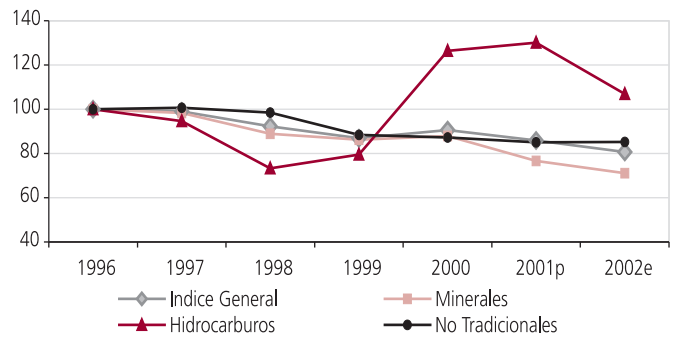
reparación) creció 2% debido al aumento del índice general de volumen (8,4%), que compensó la caída del índice de precios (5,9%) (Cuadro 2.12).

El índice de volumen de exportación de hidrocarburos aumentó significativamente (43,8%), y compensó la disminución del índice de precios (17,9%) en 2002. En el caso de los minerales, el índice de valor tuvo un ligero repunte gracias a la mejora en el índice de volumen que compensó la persistente disminución del índice de precios observada en los últimos años (Gráfico 2.10). Tanto el índice de volumen como el de precios de los productos no tradicionales aumentaron, lo que se tradujo en un 3,5% aumento en el índice de valor de las exportaciones de estos productos.

de precios de las exportaciones bolivianas de minerales y de productos no tradicionales presentó una tendencia decreciente, lo que explica la evolución del índice general. Claramente, el comportamiento del índice de precios de las exportaciones de hidrocarburos tiene su propia dinámica.

Por su parte, el valor CIF ajustado de las importaciones aumentó 3,7% como efecto, principalmente, de mayores importaciones de bienes de capital e intermedios originadas en la construcción del gasoducto Yacuiba-Río Grande (Cuadro 2.13). Las devaluaciones nominales en varios países vecinos ocasionaron una disminución de los precios relativos de varios productos importables y la importación de bienes de consumo disminuyó 6,5%.

GRÁFICO 2.10
ÍNDICE DE PRECIOS DE LAS EXPORTACIONES (1996 = 100)



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.
NOTAS : P preliminar.
e estimado.

CUADRO 2.13
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
(En millones de dólares)

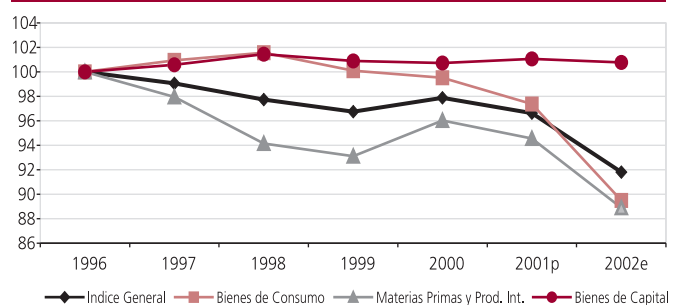
Detalle	2001 ^P	Participación %	2002 ^P	Participación %	Variación %
Bienes de consumo	400,1	23,4	374,1	21,1	-6,5
Bienes intermedios	890,5	52,1	933,7	52,7	4,9
Bienes de capital	398,4	23,3	453,8	25,6	13,9
Diversos	18,7	1,1	8,5	0,5	-54,5
Importaciones CIF	1.707,7	100,0	1.770,1	100,0	3,7

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.
NOTA : P preliminar

Los mayores valores en las importaciones de bienes intermedios y de capital, 4,9% y 13,9%, respectivamente, se originaron en importantes aumentos en los volúmenes de estas importaciones, ya que sus índices de precios disminuyeron, 6% en el caso de las materias primas y 0,3% en el caso de los bienes de capital (Cuadro 2.14). En los últimos siete años, el índice de precios de las importaciones de bienes de capital es el que mayor estabilidad ha tenido alrededor de su valor base; en tanto que el índice de precios de bienes de consumo y, en mayor proporción, el de materias primas y productos intermedios tienen una tendencia decreciente que determina la trayectoria del índice general (Gráfico 2.11).

La caída en el índice de precios de las exportaciones (5,9%) fue mayor a la disminución del de las importaciones (5%), lo que determinó un deterioro

GRÁFICO 2.11
ÍNDICE DE PRECIOS DE LAS IMPORTACIONES (1996 = 100)



FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.
NOTAS : P preliminar.
e estimado.

CUADRO 2.14
ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES (1996 = 100)

VALOR	1997	1998	1999	2000	2001^P	2002^e
Índice General	115,6	148,2	126,2	121,5	103,2	106,9
Variación	15,6%	28,2%	-14,8%	-3,7%	-15,1%	3,7%
Bienes de Consumo	114,0	146,5	120,4	137,3	117,9	110,3
Variación	14,0%	28,6%	-17,8%	14,1%	-14,1%	-6,5%
Materias primas y productos intermedios	119,4	147,3	119,6	153,5	148,0	155,2
Variación	19,4%	23,4%	-18,8%	28,3%	-3,6%	4,9%
Bienes de Capital	113,5	151,5	138,9	91,3	60,0	68,4
Variación	13,5%	33,5%	-8,3%	-34,3%	-34,3%	13,9%
PRECIOS						
Índice General	99,1	97,7	96,7	97,9	96,6	91,8
Variación	-0,9%	-1,3%	-1,0%	1,2%	-1,3%	-5,0%
Bienes de Consumo	100,9	101,6	100,1	99,5	97,4	89,5
Variación	0,9%	0,6%	-1,4%	-0,6%	-2,2%	-8,1%
Materias primas y productos intermedios	98,0	94,1	93,1	96,0	94,6	88,9
Variación	-2,0%	-3,9%	-1,1%	3,1%	-1,5%	-6,0%
Bienes de Capital	100,6	101,5	100,9	100,7	101,1	100,8
Variación	0,6%	0,9%	-0,6%	-0,2%	0,3%	-0,3%
VOLUMEN						
Índice General	116,6	151,6	130,4	124,2	106,8	116,5
Variación	16,6%	29,9%	-13,9%	-4,8%	-14,0%	9,1%
Bienes de Consumo	112,9	144,3	120,2	137,9	121,1	123,2
Variación	12,9%	27,8%	-16,6%	14,7%	-12,2%	1,7%
Materias primas y productos intermedios	121,9	156,5	128,5	159,9	156,6	174,7
Variación	21,9%	28,4%	-17,9%	24,4%	-2,1%	11,6%
Bienes de Capital	112,8	149,3	137,7	90,6	59,4	67,8
Variación	12,8%	32,3%	-7,8%	-34,2%	-34,5%	14,2%

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística.
 ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.
 NOTAS : ^P preliminar
^e estimado

CUADRO 2.15
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO (1996 = 100)

	1997	1998	1999	2000	2001^P	2002^e
I. Índice de Precios de las Exportaciones	99,0	92,3	86,9	90,6	85,8	80,7
II. Índice de Precios de las Importaciones	99,1	97,7	96,7	97,9	96,6	91,8
III. Términos de Intercambio (I/II) x 100	100,0	94,4	89,8	92,6	88,8	88,0
Variación	0,0%	-5,5%	-4,9%	3,1%	-4,1%	-0,9%

FUENTE : Instituto Nacional de Estadística – Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.
 NOTAS : ^P preliminar
^e estimado

de 0,9% en la relación de términos de intercambio. En 2002, el índice de términos de intercambio alcanzó su valor más bajo en el último septenio (Cuadro 2.15).

El mayor saldo comercial favorable para Bolivia, por zonas económicas, fue con los países de la Comunidad Andina, \$us 229,3 millones, frente a \$us 190,4 millones en 2001

Cuadro (2.16). Esto se debió al incremento, ya mencionado, de las exportaciones de soya y sus derivados que se vieron favorecidas por el mejor desempeño en la actividad económica de varios países de esta zona. Otro resultado comercial importante fue el obtenido con Suiza, \$us 208,1 millones, gracias al incremento de las exportaciones bolivianas a ese país, de zinc, oro y plata.

CUADRO 2.16
SALDO COMERCIAL POR ZONAS ECONÓMICAS
(En millones de dólares)

ZONAS ECONÓMICAS	2001 ^P			2002 ^P		
	Exportaciones	Importaciones	Saldo	Exportaciones	Importaciones	Saldo
ALADI	780,1	911,7	-131,6	781,9	1.001,1	-219,3
MERCOSUR	380,3	592,7	-212,4	362,1	719,8	-357,8
Argentina	67,5	289,1	-221,6	25,9	307,9	-282,0
Brasil	298,6	277,3	21,3	332,7	389,9	-57,2
Paraguay	4,8	22,7	-17,9	2,3	18,1	-15,8
Uruguay	9,4	3,6	5,8	1,1	3,9	-2,7
COMUNIDAD ANDINA	366,8	176,4	190,4	387,5	158,3	229,3
Colombia	190,1	46,4	143,7	138,7	42,7	96,0
Ecuador	10,3	6,0	4,3	3,1	6,6	-3,4
Perú	67,8	105,9	-38,2	72,4	95,0	-22,6
Venezuela	98,7	18,1	80,6	173,2	14,0	159,3
Chile	32,9	142,6	-109,7	32,3	123,1	-90,8
MCCA	0,6	0,6	0,0	5,7	0,7	5,1
TLC	216,1	338,9	-122,8	220,6	323,0	-102,4
Estados Unidos	187,9	281,7	-93,8	192,9	276,4	-83,5
Canadá	19,9	21,1	-1,2	7,8	14,0	-6,2
México	8,3	36,1	-27,8	19,9	32,6	-12,7
EX - COMECON	0,5	3,0	-2,5	0,9	2,2	-1,3
UNIÓN EUROPEA	68,1	148,1	-80,0	64,1	136,6	-72,5
Alemania	8,2	34,4	-26,2	7,0	29,8	-22,9
Bélgica	14,1	6,7	7,4	8,5	7,2	1,3
Francia	3,4	24,5	-21,1	4,0	18,7	-14,7
Otros UE	42,4	82,5	-40,1	44,6	80,8	-36,3
Reino Unido	71,6	12,8	58,8	31,8	11,6	20,3
EX-AELC	175,5	13,5	162,0	213,1	5,4	207,7
Suiza	175,4	12,0	163,4	213,0	4,9	208,1
Noruega	0,1	1,5	-1,4	0,1	0,5	-0,4
ASIA	19,7	180,3	-160,6	23,8	233,0	-209,2
Japón	2,8	57,1	-54,3	5,8	98,2	-92,4
Otros	16,9	123,2	-106,3	18,0	134,8	-116,8
RESTO MUNDO	14,3	98,9	-84,6	39,5	56,5	-17,1
Total (A) ¹	1.346,6	1.707,7	-361,1	1.381,2	1.770,1	-388,8
Otros Bienes (B)	9,6			2,3		
Total CIF (A)+(B)	1.356,2	1.707,7	-351,5	1.383,6	1.770,1	-386,5
Gastos de Realización	-71,3			-73,5		
Total ²	1.284,8	1.707,7	-422,8	1.310,1	1.770,1	-460,0

FUENTE : Dirección General de Aduanas – Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.

NOTAS : ^P preliminar.

¹ Exportaciones, incluye bienes para reparación. Importaciones, incluye ajustes por importaciones temporales y nacionalización de vehículos. Para el 2001, ajustes positivos por revisión de cifras y por compra de combustibles por parte de aerolíneas nacionales.

² Exportaciones (valor FOB). Importaciones (valor CIF).

Con los países del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), el saldo comercial fue negativo (\$us 357,8 millones), por menores exportaciones totales y mayores importaciones desde Argentina y Brasil. El balance comercial con Chile mejoró ante la disminución de importaciones de ese país.

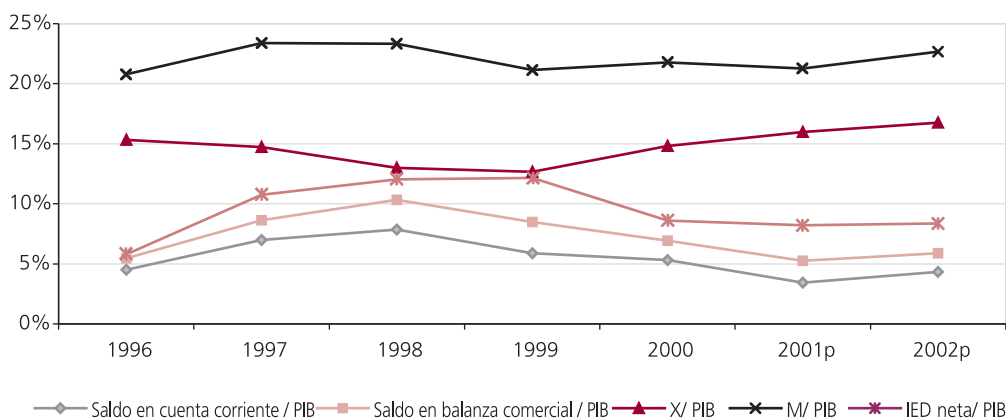
Con los países del Tratado de Libre Comercio de Norte América, el déficit comercial se redujo al igual que con los países de la Unión Europea. El superávit comercial con el Reino Unido se redujo a \$us 20,3 millones. El

déficit comercial aumentó con Asia pese al aumento de exportaciones a esa región.

4.1.2 Tendencias Comerciales en los Últimos Años

La tendencia a la disminución del déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos entre 1998 (7,8% del PIB) y 2001 (3,5% del PIB) se revirtió en 2002 cuando ese déficit subió a 4,3% del PIB, debido a un mayor saldo comercial negativo y a menores transferencias privadas recibidas (Gráfico 2.12).

GRÁFICO 2.12
CUENTA CORRIENTE, BALANZA COMERCIAL E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
(En porcentaje del PIB)



FUENTE : Banco Central de Bolivia – Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.
NOTA : p preliminar

Aún no se ha logrado una significativa reducción del saldo deficitario de la balanza comercial, que es la causa más importante del déficit en la cuenta corriente en los últimos siete años. También conviene resaltar que, aún con tendencia decreciente a partir de 2000, los flujos de inversión extranjera directa (IED) neta continúan financiando con amplitud el déficit en la cuenta corriente de balanza de pagos. En el período 1996–2002, la relación IED/PIB fue 9,5% en promedio, frente a un déficit en la cuenta corriente de 5,4% del PIB.

4.1.3 Cuenta Capital y Financiera

El saldo de la cuenta capital y financiera, incluyendo errores y omisiones, fue \$us 45,1 millones (Cuadro 2.9). Ese saldo, muy por debajo del registrado en 2001, se debió a la disminución de otro capital privado (\$us 193,4 millones), y al aumento en el exterior, de inversiones de bancos y otras entidades financieras en el Fondo RAL (\$us 59,7 millones). La inversión extranjera directa neta disminuyó \$us 5,5 millones.

Por otra parte, el aumento significativo, tanto de los desembolsos netos de deuda pública externa de mediano y largo plazo (\$us 103,1 millones), como de los de deuda externa privada de similares plazos, no logró rebasar la salida neta de capitales registrada en la cuenta errores y omisiones, que en gran parte se explica por la disminución de los depósitos bancarios ocurrida entre julio y agosto de 2002.

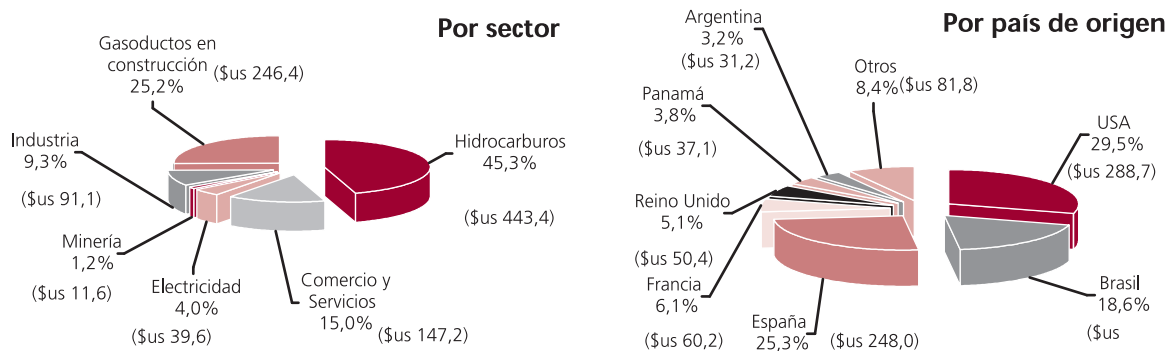
Por concepto de deuda pública externa se captaron mayores desembolsos de la Corporación Andina de Fomento (CAF), Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo (BID). La construcción del gasoducto Yacuiba–Río Grande requirió, además de inversión extranjera directa por aproximadamente \$us 246 millones, financiamiento externo en forma de préstamos no relacionados entre la casa matriz y las sucursales de las empresas.

La IED se concentró en el sector de hidrocarburos (45,3%), particularmente en actividades de explotación, mientras que la construcción del mencionado gasoducto representó 25,2% en la IED total. El sector comercio y

servicios, que incluye los subsectores de construcción, hoteles, transporte y servicios financieros captó 15% de la IED (Gráfico 2.13). El sector minero fue el que tuvo menor participación de IED en 2002, en parte por la postergación de las operaciones de inversión del proyecto de explotación de plata, zinc y plomo de San Cristóbal.

Estados Unidos continuó siendo la principal fuente de inversión extranjera directa, particularmente concentrada en los sectores de hidrocarburos y de la industria manufacturera. Otros países que en 2002 tuvieron participación importante en los flujos de IED hacia Bolivia fueron España, Brasil y Francia.

GRÁFICO 2.13
AÑO 2002: COMPOSICIÓN DE LA IED BRUTA POR SECTOR Y PAÍS DE ORIGEN



FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Área del Sector Externo.

4.2 DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

El saldo nominal de la deuda externa pública al 31 de diciembre de 2002 fue de \$us 4.299,7 millones, inferior

en \$us 112,4 millones al saldo del año anterior (Cuadro 2.17). No obstante el nivel importante de desembolsos recibidos (\$us 527,1 millones) y a variaciones cambiarias desfavorables (\$us 227,3 millones), el saldo disminuyó debido a las cancelaciones del stock adeudado

CUADRO 2.17
DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedores	Saldo al 31-12-2001	2002					Saldo al 31-12-2002
		Desembolsos Efectivos	Reorganización	Amortización Efectiva	Reprogramada y condonada	Variaciones Cambiarias	
FMI	207,0	0,0	0,0	17,4	10,4	15,4	194,6
Otros Multilaterales	2.969,1	480,2	0,0	158,8	97,9	150,0	3.342,6
BID	1.373,7	99,4		65,5	16,6	59,3	1.450,3
Banco Mundial	1.146,8	103,8		5,2	9,3	87,3	1.323,4
CAF	335,7	273,5		84,6	47,2	0,0	477,4
Otros	112,9	3,5		3,5	24,8	3,4	91,5
Bilaterales	1.227,6	46,9	24,8	13,6	590,7	61,9	756,9
Japón	464,1	0,0		0,0	0,0	49,4	513,5
España ¹	138,1	9,7		6,5	7,4	1,0	134,9
Brasil	33,5	22,7		0,0	0,0	0,0	56,2
China	21,4	0,0		1,9	0,0	0,0	19,5
Francia	37,9	0,0		1,3	22,2	1,6	16,0
Alemania	306,1	11,0	24,8	0,0	342,6	7,6	6,9
Italia	63,8	1,9		0,0	64,2	1,7	3,2
Otros ²	162,7	1,6		3,9	154,3	0,6	6,7
Privados	8,4	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0	5,6
Total	4.412,1	527,1	24,8	192,6	699,0	227,3	4.299,7

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.
NOTAS : ¹ Incluye a bancos españoles.
² Incluye al Banco Interamericano de Ahorro y Préstamo (BIAPE).

CUADRO 2.18
VALOR PRESENTE NETO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA
 (En millones de \$us)

Acreeedores	Saldos al 31-12-02 Nominal	VPN	Componente de Donación Implícito¹%
FMI	194,6	122,9	36,8
Otros Multilaterales	3.342,6	1.995,6	40,3
BID	1.450,3	881,3	39,2
Banco Mundial	1.323,4	577,5	56,4
CAF	477,4	485,0	-1,6
Otros	91,5	51,8	43,4
Bilaterales	756,9	157,2	79,2
España	134,9	116,0	14,0
Brasil	56,2	23,1	58,9
China	19,5	8,3	57,4
Alemania	6,9	2,9	58,0
Italia	3,2	2,3	28,1
Japón	513,5	0,0	100,0
Francia	16,0	0,0	100,0
Otros	6,7	4,6	31,3
Privados	5,6	5,7	-1,8
Total	4.299,7	2.281,4	46,9

Fuente : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

NOTAS : 1 Un componente de donación con valor negativo significa que la tasa de interés del préstamo es mayor a la tasa de mercado.

CUADRO 2.19
ESTRUCTURA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE
MEDIANO Y LARGO PLAZO
 (En millones de dólares)

Acreeedores	Saldos al 31-12-02	Participación % en el grupo en el saldo	
FMI	194,6	100,0	4,5
Otros Multilaterales	3.342,6	100,0	77,7
BID	1.450,3	43,4	33,7
Banco Mundial	1.323,4	39,6	30,8
CAF	477,4	14,3	11,1
Otros	91,5	2,7	2,1
Bilaterales	756,9	100,0	17,6
Japón	513,5	67,8	11,9
España	134,9	17,8	3,1
Brasil	56,2	7,4	1,3
China	19,5	2,6	0,5
Francia	16,0	2,1	0,4
Alemania	6,9	0,9	0,2
Italia	3,2	0,4	0,1
Otros	6,7	0,9	0,2
Privados	5,6	100,0	0,1
Total	4.299,7		100,0

Fuente : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

emergentes de la iniciativa HIPC (\$us 699 millones) y a amortizaciones efectivas (\$us 192,6 millones).²⁰

En el conjunto de amortizaciones y condonaciones destacó la efectuada por Alemania (\$us 342,6 millones).

Al 31 de diciembre de 2002, el valor presente neto (VPN) estimado de la deuda pública externa fue de \$us 2.281,4 millones, con un componente implícito de donación de 47%, que muestra el carácter altamente concesionario de la deuda pública externa boliviana.²¹ (Cuadro 2.18)

Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales, incluyendo al FMI y los acreedores bilaterales, a los que se debe el 82,2% y 17,6% del saldo de la deuda, respectivamente. La participación de los acreedores privados es mínima (Cuadro 2.19).

Entre los acreedores multilaterales, el BID participa con 33,7% del total de la deuda (\$us 1.450,3 millones) y el Banco Mundial con 30,8% (\$us 1.323,4 millones). Los acreedores bilaterales más importantes son Japón y España, con saldos de \$us 513,5 millones y \$us 134,9 millones, respectivamente. Es importante remarcar que Japón anunció su intención de condonar toda la deuda de Bolivia en el marco de las iniciativas HIPC II y “más allá del HIPC”. Queda pendiente su formalización por medio de un acuerdo bilateral.

El año 2002 se contrataron nuevos préstamos por valor de \$us 532,9 millones.²² De ese total, \$us 523,6 millones (98,3%) provinieron de fuentes multilaterales como la CAF, BID y Banco Mundial (Cuadro 2.20). Sólo el 39,1% del total de la deuda nueva fue contratada en términos concesionarios (\$us 208,3 millones). El saldo, contratado en términos no concesionarios, provino de la CAF, FONPLATA, OPEP y bancos españoles. El componente de donación promedio de los créditos contratados durante la gestión 2002 fue de 22,8%.²³

²⁰ Las variaciones cambiarias desfavorables para el país se originaron, principalmente, en la depreciación del dólar estadounidense con relación al euro y al yen, que aumentaron el saldo de la deuda externa medida en dólares estadounidenses.

²¹ El VPN está calculado tomando en cuenta la aplicación completa de los mecanismos de alivio del HIPC I y II y de las iniciativas adicionales al HIPC. El elemento de donación se calcula mediante la fórmula $1 - (\text{VPN}/\text{Valor Nominal})$. Según el FMI, para que una deuda sea considerada concesionaria debe tener un componente de donación mayor a 35%.

²² Calculados con tipos de cambio del 31 de diciembre de 2002.

²³ Calculado según las condiciones vigentes al 31 de diciembre de 2002.

CUADRO 2.20
MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA CONTRATADA EN LA GESTIÓN 2002
 (En millones de dólares)

Acreedores	Monto contratado	Participación %	Elemento de donación promedio %
Multilaterales	523,6	98,3	22,3
CAF	300,0	56,3	2,9
BID	106,0	19,9	48,3
Banco Mundial ¹	84,0	15,8	59,7
FONPLATA	17,0	3,2	-5,8
Fondo Nórdico para el Desarrollo	11,0	2,1	66,3
OPEP ²	5,6	1,1	14,9
Bilaterales	9,4	1,7	49,5
Alemania	5,8	1,0	65,2
Bancos Españoles	2,1	0,4	-1,7
España	1,5	0,3	58,9
Privados	0,0	0,0	0,0
Total	532,9	100,0	22,8

Fuente : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

NOTAS : ¹ Constituye deuda concesionaria con la Asociación Internacional de Desarrollo (IDA).

² OPEP Organización de países exportadores de petróleo.

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de la deuda por desembolsar alcanzaba a \$us 1.112,1 millones, 87,7% de los cuales estaba concentrado en el BID, Banco Mundial y CAF. Sólo el 6% de los montos por desembolsar proviene de acreedores bilaterales, principalmente Brasil y Corea (Cuadro 2.21).

Durante 2002, los desembolsos de deuda externa pública ascendieron a \$us 527,1 millones, cifra significativamente mayor a la del año anterior, favorecida por el incremento de los desembolsos de la CAF (Cuadro 2.22). Varios ministerios se beneficiaron con 26,6% de los recursos y el Servicio Nacional de Caminos con 22,4%.

El servicio efectivamente pagado de la deuda externa pública alcanzó a \$us 253,4 millones, de los cuales \$us 192,6 millones correspondieron a amortización de capital y \$us 60,8 millones a pago de intereses.²⁴ La CAF, el BID y el FMI concentraron el 84,2% del servicio de la deuda (Cuadro 2.23).

El alivio proveniente de las iniciativas HIPC I y II, el canje de deuda con España y las iniciativas bilaterales adicionales al HIPC permitieron reducir el servicio pagado y, en conjunción con desembolsos de \$us 527,1 millones, obtener una transferencia neta positiva de \$us 273,7 millones. Sin el alivio de deuda recibido, las transferencias netas habrían sido sólo \$us 114,5 millones (Cuadro 2.24).

Cuadro 2.21
Saldos por Desembolsar AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002
 (En millones de dólares)

Acreedores	Saldo	Composición%
Multilaterales	1.045,4	94,0
BID	483,0	43,4
Banco Mundial ¹	305,4	27,5
CAF	187,1	16,8
Otros	69,9	6,3
Bilaterales	66,7	6,0
Brasil	24,1	2,2
Corea	23,0	2,1
Francia	7,5	0,7
Italia	5,5	0,5
España	3,1	0,3
Alemania	1,6	0,1
Otros	2,0	0,2
Privados	0,0	0,0
Total	1.112,1	100,0

Fuente : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTA : ¹ Constituye deuda concesionaria con la Asociación Internacional de Desarrollo (IDA).

²⁴ El servicio pagado corresponde al servicio debido menos el alivio recibido durante el año por efecto de la iniciativa HIPC

Cuadro 2.22
Desembolsos de deuda pública externa de mediano y largo plazo
(En millones de dólares)

Acreedores	2001		2002		Variación Monto
	Monto	Participación%	Monto	Participación%	
Multilaterales	327,6	81,9	480,2	91,1	152,6
CAF	131,2	32,8	273,5	51,9	142,3
Banco Mundial	101,9	25,5	103,8	19,7	1,9
BID	84,3	21,1	99,4	18,9	15,1
Otros	10,2	2,5	3,5	0,7	-6,7
Bilaterales	48,9	12,2	46,9	8,9	-2,0
Brasil	11,6	2,9	22,7	4,3	11,1
Alemania	13,4	3,3	11,0	2,1	-2,4
España ¹	5,8	1,4	9,7	1,8	3,9
Italia	1,4	0,3	1,9	0,4	0,5
Japón	11,5	2,9	0,0	0,0	-11,5
Otros	5,2	1,3	1,6	0,3	-3,6
Privados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	400,2	100,0	527,1	100,0	126,9

Fuente : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.
NOTA : ¹Incluye desembolsos de bancos españoles.

CUADRO 2.23
SERVICIO PAGADO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares)

Acreedores	2001			2002		
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	Total
FMI	20,2	1,1	21,2	17,4	1,0	18,4
Otros Multilaterales	117,0	56,8	173,8	158,8	53,7	212,5
CAF	49,8	24,4	74,2	84,6	23,6	108,2
BID	59,2	27,6	86,8	65,5	21,2	86,7
Banco Mundial	0,0	0,7	0,7	5,2	6,6	11,8
Otros	8,0	4,1	12,1	3,5	2,3	5,8
Bilaterales	23,4	26,6	50,0	13,6	5,7	19,2
España ¹	7,6	4,7	12,3	6,5	4,2	10,7
Francia	1,1	1,0	2,1	1,3	0,4	1,7
Japón	3,3	12,6	15,9	0,0	0,0	0,0
Alemania	2,3	3,1	5,4	0,0	0,0	0,0
Italia	3,5	0,8	4,3	0,0	0,0	0,0
Otros ²	5,6	4,4	10,0	5,8	1,1	6,8
Privados	2,8	0,8	3,6	2,8	0,5	3,3
Total	163,4	85,3	248,6	192,6	60,8	253,4

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.
NOTAS : ¹ Incluye a bancos españoles.
² Incluye al Banco Interamericano de Ahorro y Préstamo (BIAPE).

CUADRO 2.24
AÑO 2002: TRANSFERENCIAS NETAS
(En millones de dólares)

Acreedores	Desembolsos	Servicio	Alivio			Transferencia Neta	
			HIPC	Adicional	Swap España	Con Alivio	Sin Alivio
FMI	0,0	18,4	10,4	0,0	0,0	-18,4	-28,8
Otros Multilaterales	480,2	212,5	87,0	0,0	0,0	267,7	180,7
BID	99,4	86,7	43,7	0,0	0,0	12,7	-31,0
Banco Mundial	103,8	11,8	11,6	0,0	0,0	92,0	80,4
CAF	273,5	108,2	20,5	0,0	0,0	165,3	144,8
Otros	3,5	5,8	11,2	0,0	0,0	-2,3	-13,5
Bilaterales	46,9	19,2	29,6	29,8	2,4	27,7	-34,1
Japón	0,0	0,0	10,5	11,2	0,0	0,0	-21,7
España	9,7	10,7	2,4	0,0	2,4	-1,0	-5,8
Alemania	11,0	0,0	2,9	8,8	0,0	11,0	-0,7
Italia	1,9	0,0	0,0	7,7	0,0	1,9	-5,8
Otros	24,3	8,5	13,8	2,1	0,0	15,8	-0,1
Privados	0,0	3,3	0,0	0,0	0,0	-3,3	-3,3
Total	527,1	253,4	127,0	29,8	2,4	273,7	114,5

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

4.3 REESTRUCTURACIÓN Y ALIVIO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

El alivio total de deuda recibido por Bolivia en 2002 alcanzó a \$us 156,8 millones: \$us 96,2 millones corresponden a principal y el resto al alivio de intereses (Cuadro 2.25). El alivio recibido en el marco de la iniciativa HIPC original alcanzó a \$us 42,6 millones. Los organismos multilaterales, incluido el FMI, y los acreedores bilaterales otorgaron un alivio por \$us 27,6 millones y \$us 15 millones, respectivamente. El alivio de deuda recibido mediante donaciones fue de \$us 21,3 millones, por reprogramaciones \$us 4,2 millones y por reducción de stock \$us 7,1 millones.

Por efecto del programa HIPC II se obtuvo un alivio de deuda equivalente a \$us 84,4 millones. El alivio proveniente de acreedores multilaterales fue de \$us 69,8 millones y los bilaterales participaron con \$us 14,6 millones. La modalidad de alivio en el marco del HIPC II fue como sigue: \$us 58,8 millones de donaciones; \$us 22,4 millones de reducción de stock; y \$us 3,2 millones de reprogramaciones. Conforme con la Ley del Diálogo Nacional, los recursos provenientes del HIPC II se destinan a las áreas establecidas en la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza (EBRP).

Es importante destacar que los acreedores bilaterales, miembros del Club de París (Club de París VIII para

Bolivia), decidieron otorgar a Bolivia el siguiente tratamiento para la deuda elegible en el marco del HIPC II:

- Cancelación del 100% del stock de la deuda ODA prefecha de corte.²⁵
- Cancelación del 100% del stock de la deuda No ODA prefecha de corte.
- Cancelación del 100% del stock de la deuda No ODA postfecha de corte.

En el año 2002 se firmaron acuerdos para la implementación de la Minuta del Acuerdo del Club de París VIII con el Reino Unido, Holanda, Dinamarca, España, Canadá, Alemania, Bélgica, Suecia, Estados Unidos y Francia. Quedan todavía pendientes las firmas de acuerdos con Japón y Brasil.

También debe mencionarse que la “Iniciativa de Colonia” recomendó otorgar a los países HIPC un alivio adicional al otorgado por el Club de París, consistente en la condonación total de la deuda bilateral. A esta iniciativa se la denomina “más allá del HIPC”. Alemania, Italia, Estados Unidos, Francia y Japón anunciaron sus intenciones de otorgar este alivio a Bolivia. Durante el año 2002 se firmaron los acuerdos correspondientes con los tres primeros países y quedó pendiente la firma de los acuerdos con el resto de ellos.

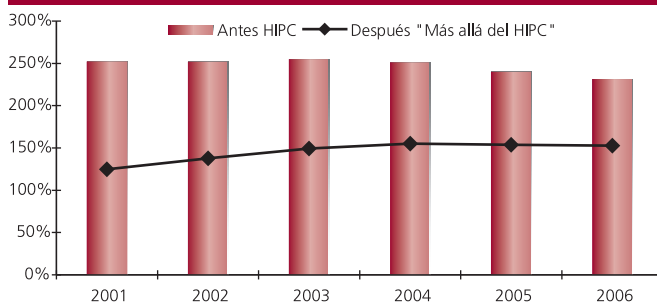
²⁵ ODA: Créditos bilaterales de Ayuda Oficial para el Desarrollo. La fecha de corte es el 31 de diciembre de 1985.

CUADRO 2.25
AÑO 2002: ALIVIO HIPC POR ACREEDOR
 (En millones de dólares)

Acreedores	Principal	Alivio	Total
		Interés	
HIPC I			
FMI	1,7	0,0	1,7
Otros Multilaterales	11,6	14,3	25,9
BID	2,1	13,8	15,9
Banco Mundial	2,2	0,7	2,9
CAF	1,4	0,0	1,4
Otros	5,9	-0,2	5,7
Bilaterales	2,3	12,7	15,0
Club de París	2,3	10,6	12,9
Comercial	2,3	2,8	5,1
ODA	0,0	7,8	7,8
Otros (Donación)	0,0	2,1	2,1
Total	15,6	27,0	42,6
HIPC II			
FMI	8,7	0,0	8,7
Otros Multilaterales	45,2	15,9	61,1
BID	16,4	11,4	27,8
Banco Mundial	7,0	1,6	8,6
CAF	18,0	1,1	19,1
Otros	3,8	1,8	5,6
Bilaterales	6,2	8,4	14,6
Club de París	4,1	8,2	12,3
Comercial	4,1	8,2	12,3
ODA	0,0	0,0	0,0
Otros	2,1	0,2	2,3
Total	60,1	24,3	84,4
Más allá del HIPC			
Bilaterales	20,5	9,3	29,8
HIPC I + HIPC II + Más allá			
Total	96,2	60,6	156,8

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

GRÁFICO 2.14
RELACIÓN VPNE/XPM



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

Para Bolivia, este alivio consiste en la cancelación del 100% del stock de la deuda ODA post fecha de corte. La condonación de esta categoría de deuda genera flujos de alivio que son registrados en la modalidad de reducción de stock. El alivio obtenido por esta iniciativa alcanzó, en 2002, a \$us 29,8 millones, de los cuales \$us 20,5 millones corresponden a principal y el saldo a intereses.

4.4 SOSTENIBILIDAD DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO

4.4.1 Análisis de Sostenibilidad de Deuda Pública

La iniciativa HIPC tiene el propósito de reducir la deuda externa de los países pobres altamente endeudados a niveles "sostenibles". Se considera que un país logra la sostenibilidad de su deuda externa si puede cumplir plenamente sus obligaciones actuales y futuras de servicio de deuda, sin necesidad de recurrir a mecanismos de alivio, reprogramación de deudas o retrasos de pagos y sin comprometer su crecimiento económico. Con base en los saldos de la deuda total consolidada del sector público boliviano al 31 de diciembre de 2002, las proyecciones de nuevo endeudamiento para el período 2003-2006 y las tasas de mercado del año 2002, el BCB realizó un análisis de sostenibilidad de la deuda (ASD) externa, interna y consolidada del sector público.

El indicador clave de la sostenibilidad de la deuda externa en los países HIPC es la razón entre el valor presente neto de la deuda y las exportaciones (VPNE/XPM).²⁶ Los organismos multilaterales establecen que con todo el alivio HIPC, incluso el brindado en el marco "más allá del HIPC", este indicador no debería pasar de 150% (que constituye el "valor de umbral"). Los resultados del ASD efectuados por el BCB muestran que el indicador de solvencia después del HIPC (VPNE/XPM) podrá situarse hasta 2003 por debajo del "valor de umbral" (Gráfico 2.14). Empero, a partir de 2004, subiría más allá de 150% debido al incremento de los desembolsos no concesionarios. El indicador de liquidez, que es la relación del servicio total de la deuda externa (STDE) sobre las exportaciones corrientes de bienes y servicios (X), se encuentra dentro del rango 15%-20% establecido en el marco de la iniciativa HIPC.

²⁶ XPM: Promedio móvil de las exportaciones de los tres últimos años.

Debido a la caída de los ingresos fiscales (IFT) en el año 2002 y al leve incremento en el valor presente neto de la deuda interna (VPNI), el indicador de deuda interna (VPNI/IFT) se incrementó el año 2002 de 50% a 82%. Luego de este año se prevé una disminución para estabilizarse alrededor de 75% en los siguientes años (Gráfico 2.15). La relación de los pagos de interés (INTI) como porcentaje de los ingresos fiscales totales pasa de 4,4% en 2002, a un promedio de 5% en los siguientes cuatro años.

Finalmente, en relación a la deuda consolidada total (externa más interna), es importante remarcar que el principal indicador de sostenibilidad es la relación entre el valor presente de la deuda total y los ingresos fiscales (VPNT/IFT). Según la metodología HIPC, este indicador debería ser menor a 250%. Bajo los supuestos empleados en el análisis, la relación VPNT/IFT en Bolivia se deterioró en el año 2002, pasando de 131% a 190%, debido a la disminución en los ingresos fiscales (Gráfico 2.16). El indicador de liquidez de la deuda consolidada (servicio de deuda total respecto de los ingresos fiscales) se mantendría estable alrededor de 30% en los siguientes cuatro años.

GRÁFICO 2.15
RELACION VPNI/IFT



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

GRÁFICO 2.16
RELACION VPNT/IFT



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

EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

Para un análisis de sostenibilidad de deuda, los indicadores más importantes constituyen el de solvencia, medido por la relación entre el saldo de la deuda y el PIB (SD/PIB), y el de liquidez, representado por la relación entre el servicio de deuda y las exportaciones (STD/X).

En el último año, el indicador de solvencia de la deuda externa (SD/PIB) se mantuvo en 55% ya que el saldo de la deuda y el PIB disminuyeron en similar proporción. El incremento del indicador de liquidez antes del HIPC (STDA/X), de 22% a 27,1%, fue resultado del aumento en el servicio debido antes del HIPC. Sin embargo el indicador de liquidez después del HIPC (STDD/X) se mantuvo en 16%.

INDICADORES DE DEUDA EXTERNA

	1998	1999	2000	2001	2002
Variables Macroeconómicas (en millones de \$us)					
Saldo de la deuda (SD)	4.654,6	4.573,8	4.460,5	4.412,1	4.299,7
Servicio de la deuda antes HIPC (STDA)	415,4	334,1	348,8	341,7	410,4
Servicio de la deuda después HIPC (STDD)	388,7	249,4	268,3	249,9	253,4
Alivio HIPC (HIPC)	26,7	84,7	79,7	95,8	156,8
Transferencias netas	-22,7	53,4	37,3	149,3	273,7
Producto interno bruto (PIB)	8.505,0	8.297,4	8.404,6	8.035,6	7.811,9
Exportaciones de bienes y servicios (X)	1.355,3	1.310,4	1.470,0	1.520,7	1.545,3
Indicadores de deuda (en %)					
Tasa de interés implícita	3,2	2,9	3,0	2,8	2,8
SD/PIB	55	55	53	55	55
STDA/X	31	25	24	22	27
STDD/X	29	19	18	16	16
HIPC/X	2	6	5	6	10

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

La relación entre el alivio recibido en el contexto de la iniciativa HIPC y las exportaciones de bienes y servicios aumentó, de 6% a 10%, motivado por el incremento de los flujos del alivio HIPC II, principalmente de los acreedores multilaterales. La tasa de interés implícita calculada a partir de la relación intereses sobre el promedio del saldo adeudado se mantuvo en 2,8%.

5. PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA EN 2003

Para 2003 el contexto internacional se muestra algo más favorable respecto a 2002, con perspectivas de cierta recuperación en las economías más desarrolladas y también en nuestra región. Las expectativas de recuperación aún son débiles para las economías estadounidense y de la Zona del Euro, los bloques económicos más importantes del mundo. En el primer caso, el crecimiento sería 2,6%, mientras que en el segundo llegaría a 1,8%. Por su parte, la economía japonesa saldría de su recesión para crecer alrededor de 1% en 2003.

Según la CEPAL, la economía latinoamericana exhibiría una pequeña recuperación y crecería 2,1%. Uruguay y Venezuela continuarían sumidos en recesión, este último por los efectos de la prolongada huelga en ese país. Se espera que la economía argentina se recupere gradualmente y logre salir de la fuerte recesión observada en 2002, lo que explica en parte las proyecciones de recuperación regional.

La economía boliviana enfrentará el desafío de continuar con la recuperación del crecimiento, iniciada a fines de 2001. Se espera que éste se sitúe alrededor de 3%, con una tasa de inflación de 2,8%. La producción de hidrocarburos continuará expandiéndose, consolidándose como un pilar fundamental de la economía boliviana. La puesta en operación de la segunda fase del Gasoducto Yacuiba – Río Grande elevará la capacidad de transporte para la exportación de gas a Brasil, y permitirá incrementar las exportaciones de 13,5 a 18,0 millones de metros cúbicos por día. Este incremento, sin embargo, aún no está consolidado debido al retraso en la instalación de plantas generadoras de electricidad en Brasil que usarían gas natural boliviano, y al aumento de los precios internacionales de hidrocarburos que podrían afectar la demanda.

La aplicación de la ley de preferencias arancelarias para los países de la Comunidad Andina apoyaría una recuperación de la actividad manufacturera exportadora, concentrada en el ramo de textiles. Como consecuencia de la ejecución de los programas de mejoramiento de infraestructura y riego, el sector agrícola lograría un mejor desempeño, favoreciendo la estabilidad de los precios internos. Para el rubro agroindustrial, se prevé una subida de los precios internacionales de la soya y sus derivados (harina y aceite), que se encuentran entre los principales productos nacionales de exportación.

El país deberá hacer un importante esfuerzo en materia fiscal, reduciendo el déficit del sector público a 6,5% del PIB en 2003, en consonancia con el Acuerdo Stand By con el Fondo Monetario Internacional. El costo asociado a la reforma del sistema de pensiones representaría cerca de 80% del déficit. Por tanto, se deberán realizar esfuerzos adicionales para incrementar los ingresos del sector público, reducir gastos no prioritarios y, a su vez, posibilitar el avance de los programas sociales que se encuentran contemplados en el Plan Bolivia.

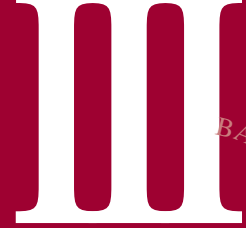
El programa monetario del BCB para 2003 contempla una ganancia de reservas internacionales netas de \$us 65 millones, que permitirá una mayor cobertura de las reservas respecto a los depósitos en moneda extranjera.

Se espera que los planes gubernamentales de reestructuración de empresas y fortalecimiento de entidades financieras tengan un papel importante en 2003, apoyando la recuperación del crédito y de las unidades productivas. Asimismo, se tiene previsto el establecimiento de un conjunto de normas que fortalezcan el marco regulatorio del sistema financiero.

En el sector externo, se prevé un déficit en cuenta corriente de 3,2% del PIB. El déficit en balanza comercial se reduciría debido a un mejor desempeño de las exportaciones, en particular de las mineras y agroindustriales. Las importaciones se incrementarían en alrededor de 1.9% debido en parte a las compras de bienes de capital relacionadas con la segunda fase del gasoducto. El déficit será financiado principalmente por flujos de IED, que se mantendría en torno a 8.5% del PIB. Asimismo, se esperan mayores inversiones en minería por la reactivación de las minas San Bartolomé y Colquiri.

También contribuirán al financiamiento del déficit en cuenta corriente los recursos provenientes del alivio de deuda para países pobres altamente endeudados, que llegarían a alrededor de \$us 157 millones en 2003.

En conclusión, se espera que en el año 2003 se reduzcan significativamente los desequilibrios macroeconómicos y se creen condiciones adecuadas en el sistema financiero y productivo, aspectos que permitirán la consolidación del crecimiento.



p a r t e

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



Política Monetaria y Crediticia

Política Cambiaria

Lineamientos de Política Monetaria y Cambiaria para 2003

POLÍTICAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

1. POLÍTICA MONETARIA Y CREDITICIA

La formulación y aplicación de la política monetaria es una de las más importantes funciones de un banco central. Por mandato de la Ley 1670, el objeto de esta política es velar por el mantenimiento de la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional. Para ello, el BCB adopta una estrategia de metas intermedias de cantidad consistente en la fijación de límites a la expansión del crédito interno neto (CIN) según las estimaciones de demanda de dinero por el público, a fin de que no se produzcan excesos de oferta que resulten en presiones inflacionarias o en disminución de reservas internacionales (RIN). La importancia de mantener un adecuado nivel de reservas internacionales netas radica en las características de la economía boliviana: abierta, con régimen de tipo de cambio deslizante y con elevados niveles de dolarización. Estas características dificultan el cumplimiento del rol de prestamista de última instancia del Ente Emisor y acentúan la importancia de las RIN. Más precisamente, el programa monetario del BCB tiene como metas cuantitativas niveles máximos de CIN y límites mínimos de RIN.

Durante 2002, la política monetaria del BCB fue claramente expansiva. El Banco Central inyectó recursos al sistema financiero por medio de redención neta de títulos públicos y operaciones de reporto. Asimismo concedió créditos de liquidez con garantía del Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (Fondo RAL). La inyección de recursos mediante la redención de títulos fue de Bs280,3 millones.²⁷ Las operaciones de reporto ascendieron a \$us 865,4 millones en moneda extranjera (ME) y Bs1.734,2 millones en moneda nacional (MN). Los créditos de liquidez inmediata con garantía del Fondo RAL llegaron a \$us 481,3 millones en ME y Bs944,6 millones en MN. El otorgamiento de estos recursos a las entidades financieras les permitió hacer frente a los fuertes retiros de depósitos de mediados de año.

Dos nuevos instrumentos de política monetaria se crearon en 2002. El primero, denominado Servicio Restringido de Depósitos en moneda extranjera (SRD-ME), vigente desde abril, tiene el propósito de fijar un piso a las tasas de interés de corto plazo. El segundo, el Servicio Extendido de Depósitos en moneda extranjera (SED-ME), vigente desde julio, es un instrumento de regulación de la liquidez en moneda extranjera que afecta también las tasas de interés. Además, ambos servicios influyen en el nivel de reservas bancarias en el BCB y, de esa forma, sobre el nivel de las reservas internacionales netas del Ente Emisor.

Las tasas de los títulos del BCB en moneda extranjera variaron según las condiciones de liquidez del mercado. A principios de año, y en un mercado bastante líquido, las tasas se mantuvieron bajas. A partir del mes de abril empezaron a incrementarse, primero en respuesta a la aplicación del SRD-ME y posteriormente, por las necesidades de liquidez del mercado. En el cuarto trimestre, una vez recuperada la confianza en el sistema, las tasas en ME volvieron a disminuir y al concluir la gestión se situaron en niveles algo superiores a los de la gestión anterior. Las tasas de los títulos en moneda nacional tuvieron un comportamiento claramente ascendente en la gestión, debido a las mayores expectativas de depreciación del boliviano.

Las tasas para operaciones de reporto en ME mostraron similar comportamiento. Después de mantenerse en niveles bajos en los primeros meses subieron en julio y agosto y cerraron la gestión en 6,5%. La tasa de interés para créditos con garantía del Fondo RAL (primer tramo) tuvieron igual comportamiento y terminaron en 8% a fines de diciembre de 2002. Dada la correlación existente entre el mercado monetario y el interbancario, las tasas interbancarias en moneda extranjera, que estaban en promedio en 1,06% en febrero, subieron a 8,28% en agosto y concluyeron diciembre en 1,67%.

Las RIN del Banco Central disminuyeron en el primer cuatrimestre con mayor intensidad que en los dos años anteriores, \$us 143,1 millones. La situación parecía cambiar en mayo y parte de junio; sin embargo, se produjo una disminución muy significativa de RIN desde la segunda quincena de junio y durante el mes de julio como consecuencia del retiro de depósitos del sistema financiero por más de \$us 591 millones en estos meses.

En efecto, para hacer frente a ese retiro de depósitos y asistir al sistema financiero con la provisión oportuna de liquidez, el BCB tuvo que reducir el nivel de sus RIN y utilizar una parte de los recursos del Fondo RAL-ME, constituido en el exterior, por un monto cercano a \$us 185 millones.

A medida que la confianza en el sistema fue restableciéndose, los depósitos en los bancos retornaron lentamente y estas instituciones devolvieron, en muchos casos anticipadamente, los préstamos de liquidez que habían contraído. Desde septiembre, se registró un aumento paulatino de las RIN del BCB, suficiente para reponer los recursos del Fondo RAL-ME. Hasta fines de 2002 las RIN del BCB llegaron a \$us 853,8 millones.

²⁷ Este resultado está compuesto por una redención de papeles con el sistema financiero por Bs163,3 millones y con el sector privado por Bs117 millones.

La demanda de emisión monetaria se incrementó 12,5% en el año (Bs337,2 millones). Ese crecimiento consolidó la tendencia ascendente de la emisión en los últimos tres años, después de la caída que sufriera en 1999. Los medios de pago M'1 crecieron 7,7% y la oferta monetaria ampliada M'3 decreció 2,4% en el año.²⁸ Ello determinó que el grado de profundización financiera, medido por la relación M'3/PIB, disminuya a 51,8% en 2002, 3,6 puntos porcentuales menos que en 2001.

En los primeros meses de 2002, continuó la reducción de las operaciones activas y pasivas del sistema financiero, y se agudizó a medio año. En todo el año, los depósitos en el sistema financiero disminuyeron en \$us 466,5 millones y el crédito al sector privado se contrajo en \$us 344,6 millones. En sus operaciones con el exterior, la banca canceló, en el año, obligaciones de mediano y largo plazo por \$us 45,5 millones, y disminuyó sus activos netos en \$us 103,8 millones.

El deterioro de la situación de los prestatarios elevó la cartera morosa la que, junto con la disminución de la cartera total, determinó que el índice de morosidad se incremente en el año de 16,3% a 17,7%.²⁹ El incremento de la morosidad y la posibilidad de una mayor incidencia de créditos irrecuperables en la cartera

total estuvieron insuficientemente acompañados por un incremento de provisiones.³⁰

1.1 PROGRAMA FINANCIERO DE 2002

El programa financiero de 2002 estuvo orientado a crear condiciones para un crecimiento económico que permita mejorar el nivel y la calidad de vida de la población. Una condición necesaria para cumplir esos objetivos es preservar la estabilidad macroeconómica.

El programa financiero aprobado por el Directorio del BCB para 2002 preveía un crecimiento de 2,8% de la economía y una tasa de inflación de 3,5%. Compatibles con esos objetivos, se establecieron seis metas cuantitativas (Cuadro 3.1), así como criterios de desempeño para medir avances en las reformas estructurales del sector público y en el fortalecimiento del sistema financiero.

La compleja situación del sistema financiero en 2002 determinó que el BCB revisara el programa monetario establecido a principios de la gestión y modificara sus metas para cumplir su papel de prestamista de última instancia. Ante la incertidumbre de medio año, el Ente Emisor redujo sus activos externos y expandió el crédito interno para preservar la estabilidad del sistema

CUADRO 3.1
PROGRAMA FINANCIERO 2002

		Programa Original	Programa Ajustado	Ejecución	Margen(+) Desvío(-)
VARIABLES FISCALES					
(metas aprobadas en marzo de 2002)					
Déficit del Sector Público	millones de Bs	-3.119,4	-3.227,9	-4.804,4	-1.576,4
Financiamiento Interno al sector público	millones de Bs	1.024,9	1.024,9	1.402,3	-377,4
Deuda Externa neta pública o con garantía pública hasta 1 año	millones de \$us	0,0	0,0	25,0	-25,0
Deuda Externa neta pública o con garantía pública no concesionaria	millones de \$us	-45,5	-45,5	124,0	-169,5
VARIABLES MONETARIAS					
(metas aprobadas en marzo de 2002)					
Crédito Interno Neto	millones de Bs	1.168,1	1.168,1	2.273,1	-1.105,0
Reservas Internacionales Netas	millones de \$us	-140,0	-140,0	-275,4	-135,4
(metas aprobadas en octubre de 2002)					
Crédito Interno Neto	millones de Bs	1.556,7	1.535,7	2.273,1	-737,4
Reservas Internacionales Netas	millones de \$us	-200,0	-197,0	-275,4	-78,4

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

²⁸ Al final de esta publicación pueden, encontrarse, entre otras las definiciones de estos agregados monetarios.

²⁹ Estos porcentajes no incluyen a entidades financieras en liquidación.

³⁰ Mediante el DS 26802 de 27 de septiembre de 2002, se postergó la constitución de provisiones correspondientes a septiembre de 2002 para marzo de 2003.

financiero, alejándose de los lineamientos originalmente establecidos. El déficit fiscal fue mayor al previsto por las razones analizadas en la segunda parte de esta Memoria, lo que determinó también la necesidad de ajustar el programa monetario.

1.2 INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

1.2.1 Operaciones de Mercado Abierto

Las operaciones de mercado abierto (OMA) son el instrumento más importante de la política monetaria para la regulación de la liquidez en la economía. Comprenden la compra y venta de títulos públicos, definitiva o no, con el propósito de expandir o contraer la liquidez y así lograr los cambios deseados en el volumen de los medios de pago y en las tasas de interés del mercado.

El Directorio del BCB determina trimestralmente los lineamientos para estas operaciones en función del desempeño estimado de la economía y las metas del programa monetario. Con base en estos lineamientos, y considerando el pronóstico de liquidez de corto plazo, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (COMA) establece semanalmente la oferta de títulos públicos y sus correspondientes plazos y monedas. Determina

también las tasas premio base y los montos disponibles para operaciones de reporto con títulos públicos.

Los mecanismos que utiliza el BCB para comprar y vender títulos públicos son dos:

a) Subasta pública, donde participan las entidades con licencia de las Superintendencias de Bancos y Entidades Financieras, y de Pensiones, Valores y Seguros, previa autorización del COMA. Los bancos, mutuales, agencias de bolsa, administradoras de fondos de pensiones (AFP), sociedades administradoras de fondos de inversión (SAFI) y compañías de seguros intervienen directamente en estas subastas. Las personas particulares y otras instituciones privadas solamente pueden hacerlo a través de las entidades nombradas.

b) Mesa de dinero, a través de la cual el BCB puede realizar diariamente operaciones de compra y venta de títulos. Por decisión del COMA, para favorecer una mayor competencia en la subasta, no se colocaron títulos en mesa de dinero la gestión pasada. Con este mecanismo, el BCB efectúa también la compra o redención anticipada de títulos, operaciones que no fueron significativas en 2002.

Existen dos modalidades de subasta. La competitiva, en la que las adjudicaciones se deciden en función de los precios propuestos por los participantes, y la no

ACERCA DE LA POLÍTICA MONETARIA

En los últimos años han empezado a surgir interrogantes acerca del papel del BCB en la economía: ¿Puede la política monetaria incidir en el crecimiento económico?, ¿qué objetivos debe perseguir la autoridad monetaria y con qué instrumentos, dadas las limitaciones que tienen los canales de transmisión?.

La Ley 1670 establece que el objeto del BCB es preservar el poder adquisitivo de la moneda nacional, esto es, mantener niveles bajos de inflación. Con los instrumentos que tiene y mediante los canales de transmisión de la política monetaria, el BCB puede incidir indirectamente en el nivel de precios. De manera simple, si con la aplicación de una política monetaria expansiva lograra un descenso de tasas de interés bancarias, ello podría generar un aumento en la demanda de créditos que, a su vez, se canalizaría hacia mayores inversiones o gastos de consumo. La persistencia de esa situación podría provocar elevaciones en los precios y solamente efectos transitorios positivos en el nivel de actividad. De esa manera, la política monetaria aplicada traería resultados no deseados. Otro efecto que pudiera tener una política monetaria expansiva, y que es más importante en una economía altamente dolarizada, es la presión que excedentes de liquidez en moneda local pueden tener en la demanda de moneda extranjera, con los consiguientes efectos en el nivel de reservas internacionales. La dolarización impone limitaciones muy fuertes al accionar de la política monetaria, mayores a las que se tienen normalmente en una economía abierta a los movimientos de capital y con un sistema de tipo de cambio fijo, aunque ajustable (sistema de cambio deslizante).

Por otra parte, es importante destacar que la política monetaria no puede alcanzar, con un número reducido de instrumentos, distintos objetivos en forma simultánea. No puede pretenderse lograr tasas bajas de interés, tipo de cambio estable, nivel holgado de reservas y baja inflación, con un pequeño número de instrumentos. De ahí que es necesario limitar esos objetivos.

Hay pleno consenso en que la mayor contribución que un banco central puede hacer a la economía es mantener el poder adquisitivo de la moneda y una inflación baja. La política monetaria no puede tener objetivos de la economía real, como la tasa de crecimiento o el nivel de empleo, aunque puede contribuir a mejorar la confianza y credibilidad en el sistema financiero, de manera que éste potencie y amplíe sus actividades de intermediación hacia los sectores productivos. La inflación baja es una condición necesaria, aunque no suficiente, para lograr un crecimiento sostenido.

competitiva, en la que los agentes no proponen un precio específico, sino que se adhieren al precio promedio de adjudicación resultante de la modalidad competitiva. El monto ofertado en la modalidad no competitiva no rebasa el 50% de la oferta total en cada moneda y plazo.

Junto con las colocaciones para regulación monetaria, el BCB administra además las emisiones de títulos públicos que realiza el TGN para financiamiento fiscal. Los efectos de estas operaciones en la oferta monetaria son diferentes. Las OMA modifican la cantidad de dinero disponible en la economía, mientras que las colocaciones del TGN, en la medida en que financian el gasto público, no influyen en la oferta monetaria.

Durante 2002, el BCB inyectó recursos al sistema financiero mediante redenciones netas de títulos por valor de \$us 39,7 millones (Cuadro 3.2). La reducción del saldo de

títulos colocados fue progresiva. En agosto alcanzó el nivel más bajo de los últimos años (\$us 14,3 millones). Luego de superada la incertidumbre electoral, ante la formación de excedentes de liquidez en el sistema, el BCB incrementó ligeramente sus colocaciones netas.

La creación de la Unidad de Fomento de Vivienda (UFV) en diciembre de 2001 hizo que el BCB aprobara, al iniciar la gestión, la emisión de valores indexados a esta nueva unidad.³¹ Estos instrumentos fueron escasamente demandados, en parte debido a que el ritmo de depreciación del boliviano fue mayor a la tasa de inflación. A pesar de la permanente oferta de títulos en UFV, sólo se colocaron Bs17,8 millones en letras del Tesoro (LT) a 364 días.

Hasta el primer cuatrimestre del año, la elevada liquidez en el sistema financiero contribuyó al marcado descenso de las tasas de interés de los títulos públicos en ME.

CUADRO 3.2
SALDOS NETOS DE TÍTULOS EN VALOR NOMINAL ¹
(en millones de dólares)

Meses	Títulos del BCB (OMA)			Títulos del TGN			TOTAL GENERAL	OTRAS COLOCACIONES ⁴	
	MN ²	ME	TOTAL ³	MN ²	ME	TOTAL ³		MN	TOTAL ³
Dic. 2001	52,0	50,2	57,8	161,9	515,2	538,9	596,8	20,0	2,9
Ene.2002	53,0	32,9	40,6	193,0	516,2	544,2	584,8	20,0	2,9
Febrero	54,0	27,9	35,7	201,2	499,2	528,1	563,8	10,0	1,4
Marzo	60,0	34,3	42,8	201,3	483,0	511,7	554,5	10,0	1,4
Abril	54,0	39,4	47,1	210,3	478,5	508,3	555,4	10,0	1,4
Mayo	44,6	34,1	40,4	220,4	481,8	513,0	553,4	-	-
Junio	22,3	24,6	27,8	221,4	478,9	509,9	537,6	-	-
Julio	19,3	16,4	19,1	202,4	452,4	480,5	499,5	-	-
Agosto	15,3	12,2	14,3	204,5	420,4	448,5	462,7	-	-
Septiembre	12,3	12,7	14,4	181,5	422,6	447,3	461,7	-	-
Octubre	12,3	16,7	18,4	177,8	430,7	454,8	473,2	-	-
Noviembre	14,3	16,7	18,7	168,0	429,3	451,9	470,6	-	-
Diciembre	20,3	15,4	18,1	201,0	433,7	460,6	478,7	-	-

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

NOTAS : ¹ Títulos corresponden a LT y BT emitidos a través del BCB.

² En millones de bolivianos. Incluye las colocaciones de títulos indexados a la UFV y para el cálculo del saldo de títulos del TGN, adicionalmente las colocaciones al Fondo RAL-MN

³ En millones de dólares. Para la conversión de UFV a MN y de MN a ME se utilizó la UFV y el tipo de cambio de compra de fin de mes, respectivamente.

⁴ BT emitidos por el TGN a favor del BCB y colocados por éste al mercado.

Esta liquidez fue originada por i) menores operaciones de los intermediarios crediticios debido a la posición conservadora, principalmente de la banca, asociada al crecimiento de la mora y a la percepción del mayor riesgo crediticio de los prestatarios; y ii) la fuerte caída

de las tasas internacionales de interés que desalentó la salida de capitales al exterior.

La tasa efectiva anualizada (TEA) a 91 días en ME bajó en marzo hasta 0,6% pero al finalizar el primer

³¹ La UFV es un índice referencial que muestra la evolución diaria de los precios. El BCB la calcula con base en el IPC que publica el INE. Fue creada mediante Decreto Supremo 26390 de 8 de noviembre de 2001.

semestre se incrementó a 5,1%. La significativa salida de depósitos de la banca, de las mutuales y de las SAFI a mediados de año, produjo excesos de demanda por liquidez que presionaron sobre las tasas de interés. A partir de septiembre las tasas comenzaron a estabilizarse con el retorno de los depósitos y la liquidez al sistema. La TEA a 91 días en ME se estabilizó en 3,6% al final del año (Gráfico 3.1).

Las tasas en MN mostraron menor volatilidad, con una tendencia creciente durante la gestión. La TEA a 91 días se incrementó en 297 puntos básicos para finalizar la gestión en 14,4%.

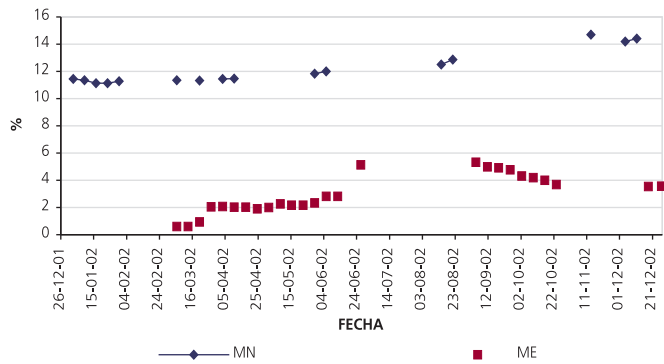
El TGN disminuyó el saldo de sus colocaciones netas en el año en \$us 78,3 millones. En ese escenario el TGN optó por buscar nuevas líneas de financiamiento externo.

El plazo promedio de colocación del TGN aumentó de 125 a 151 semanas, debido a las colocaciones de bonos del Tesoro (BT) durante el primer cuatrimestre, a dos, cuatro y seis años. El resto del año no se colocaron estos instrumentos de largo plazo porque las AFP, agencias de bolsa y SAFI, que son entidades que invierten a plazos mayores, dejaron de participar en las subastas semanales. En particular, en los meses de junio y julio, las SAFI experimentaron fuertes retiros cuando sus clientes empezaron a tener pérdidas de capital como consecuencia del incremento de las tasas de interés.

Las operaciones de reporto consisten en la compra de títulos por el BCB a agentes autorizados, con el compromiso, de ambas partes, de efectuar la operación inversa al cabo del plazo pactado. El BCB efectúa estas operaciones a plazos no mayores a 15 días. Estas operaciones se efectúan mediante subastas diarias a tasas competitivas o a través de mesa de dinero a tasas penalizadas. El BCB utiliza generalmente la tasa de interés base determinada semanalmente por el COMA y la oferta diaria de reportos para enviar señales al mercado acerca de sus expectativas sobre el comportamiento de la liquidez en el corto plazo.

Con este instrumento proporcionó al sistema financiero, en términos brutos, cerca de \$us 692 millones en ME y Bs427 millones en MN para hacer frente a la salida de depósitos que se produjo entre fines de junio y principios de agosto (Gráfico 3.2). En ese período los depósitos bancarios disminuyeron 12,8% (\$us 360 millones) y los depósitos de las mutuales 26,6% (\$us 116

GRÁFICO 3.1
TASAS EFECTIVAS ANUALIZADAS DE ADJUDICACIÓN DE TÍTULOS A 91 DÍAS

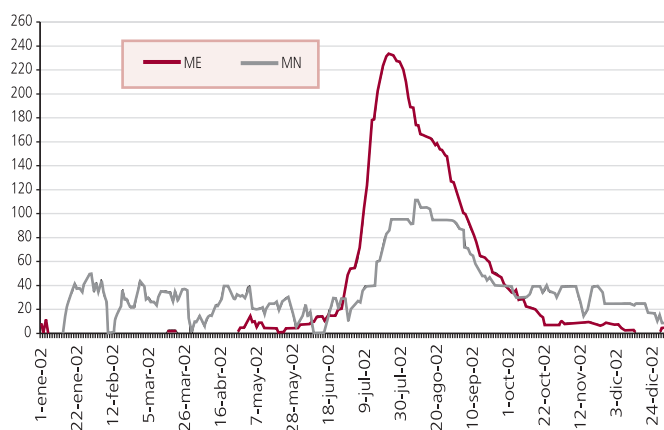


FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB – Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

millones). La cartera de las SAFI disminuyó en más de \$us 180 millones. Para proveer liquidez al sistema sin producir excesivos incrementos en las tasas de interés del mercado monetario, el BCB introdujo las siguientes modificaciones en sus operaciones de reporto: i) suspensión de la subasta competitiva y adjudicación a una tasa premio única, ii) ampliación del plazo de reportos, de 15 a 21 días, iii) eliminación de recargos adicionales por cancelaciones anticipadas y iv) fijación de una oferta diaria irrestricta en ambas monedas.

El volumen total de reportos en ME durante el año fue de \$us 865,4 millones, también muy por encima del observado en 2001. El volumen de operaciones en MN alcanzó a Bs1.734,2 millones.

GRÁFICO 3.2
SALDOS DE OPERACIONES DE REPORTOS
(En millones de bolivianos y dólares)



CUADRO 3.3
REPORTOS: VOLUMEN DE OPERACIONES Y PROMEDIOS
PONDERADOS DE TASAS PREMIO CON EL BCB

Período	TT-MN ¹	Tasa Premio	TT-ME ²	Tasa Premio
	millones de Bs	%	millones de \$us	%
2001				
Diciembre	104,7	9,25	7,5	3,00
TOTAL	697,6		62,1	
2002				
Enero	153,2	8,30		
Febrero	173,2	9,88		
Marzo	147,1	10,52	5,7	3,50
Abril	156,6	11,99	9,7	3,50
Mayo	179,9	14,10	26,6	3,65
Junio	107,2	12,53	70,9	4,31
Julio	154,1	11,73	358,8	7,75
Agosto	199,3	12,50	234,1	9,20
Septiembre	74,0	12,34	98,9	7,50
Octubre	163,4	13,20	34,4	6,50
Noviembre	128,6	12,72	19,4	6,50
Diciembre	97,8	12,50	6,9	6,50
TOTAL	1.734,2		865,4	

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB-Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.

NOTAS : ¹ Operaciones de reporto con Títulos del Tesoro en Moneda Nacional.

² Operaciones de reporto con Títulos del Tesoro en Moneda Extranjera.

1.2.2 Tasas de Interés del Mercado Monetario

El mercado monetario, compuesto por operaciones interbancarias con plazos menores a 30 días, por operaciones de reporto en la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y en el BCB, y por colocaciones del BCB de letras del TGN a 28 días, se caracterizó por una mayor volatilidad de sus tasas en ambas monedas. En general, las tasas de reporto en ME del BCB mantuvieron su condición de tasa "techo", según las condiciones de liquidez del mercado.

Esta tasa, que a principios del año estaba en 3,6%, alcanzó un máximo de 9,9% en agosto, a raíz de la fuerte demanda por liquidez en ese período. El incremento de esta tasa, además de reflejar la demanda de recursos en la economía, buscó mantener un nivel adecuado de reservas e inducir a los participantes, como agencias de bolsa y SAFI, a obtener fondos en otras fuentes. Al igual que la tasa de reporto, la TEA de IT a 28 días en ME se redujo a 0,5% en marzo, alcanzó su nivel más alto de 4,6% en julio y cerró la gestión con 1,2% (Gráfico 3.3).

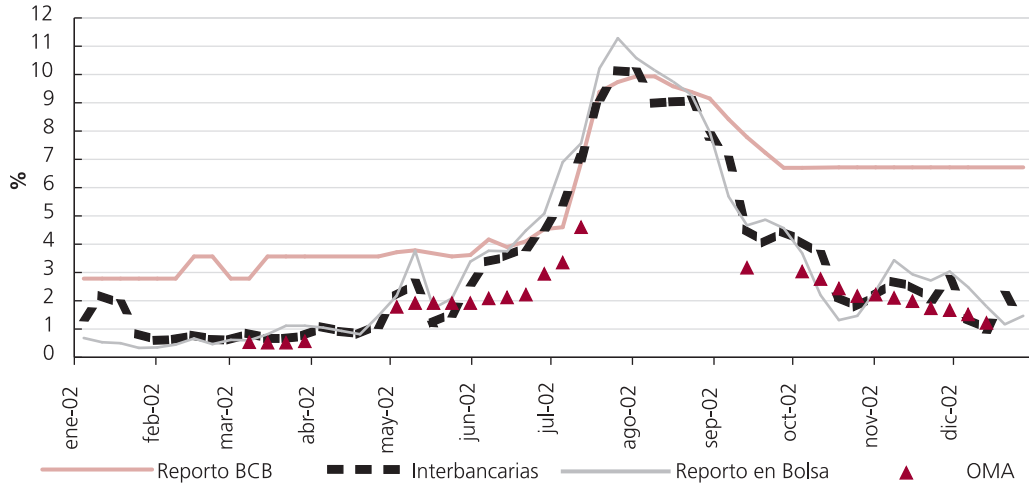
Las tasas de interés del mercado monetario en MN fueron menos volátiles que las de ME. La TEA de

reportos en MN alcanzó un máximo de 19,1% en mayo, empezó a declinar a partir de agosto y finalizó el año en 13,3%. La tasa de reporto en MN se constituyó en la tasa techo y guía del mercado monetario, con excepción de diciembre, mes en el que nuevamente la excesiva liquidez del mercado ocasionó una marcada reducción de la tasa interbancaria.

Las tasas interbancarias en ME tuvieron un comportamiento parecido al de las tasas de reporto de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) debido a las características similares de ambos mercados. Fluctuaron entre 0,6% a principios de año, 10,1% en el período de contingencia y 1,2% a fines de la gestión. Por su parte, las tasas de reporto en la BBV iniciaron el año con 0,3%, se elevaron a 11,3% a mediados de año y cerraron con 30 puntos básicos por encima de las tasas interbancarias.

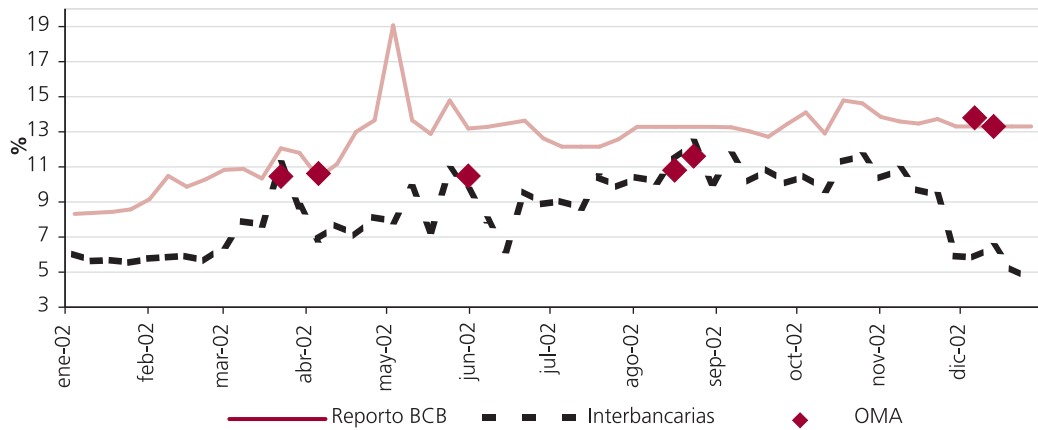
Las tasas interbancarias en MN comenzaron el año en 6%, llegaron en octubre a 11,6% y terminaron en 4,6%. Las elevaciones en estas tasas en MN reflejan las necesidades de liquidez del sistema, en especial durante los fines de períodos bisemanales de encaje legal y en períodos de pago de impuestos (Gráfico 3.4).

GRÁFICO 3.3
PROMEDIO PONDERADO DE TEA¹ EN OPERACIONES MENORES A 30 DÍAS
MONEDA EXTRANJERA



FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTA : ¹TEA :Tasa Efectiva Anualizada.

GRÁFICO 3.4
PROMEDIO PONDERADO DE TEA¹ EN OPERACIONES MENORES A 30 DÍAS
MONEDA NACIONAL



FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Subgerencia de Operaciones de Mercado Abierto.
 NOTA : ¹ TEA Tasa Efectiva Anualizada

SERVICIOS RESTRINGIDO Y EXTENDIDO DE DEPÓSITOS

Para alcanzar su objetivo, el BCB dispone de un conjunto de instrumentos de política, operaciones de mercado abierto, establecimiento de requerimientos mínimos de encaje y otorgamiento de facilidades de depósitos. Dentro de estas facilidades se introdujeron, en 2002, dos servicios de depósitos en moneda extranjera que constituyen una práctica usual en la administración de política monetaria de bancos centrales. Estos servicios consisten en la aceptación por el Banco Central de depósitos bancarios de corta duración con el fin de absorber liquidez y señalar la orientación de la política monetaria y de los tipos de interés de corto plazo.

Con este propósito, el Directorio del BCB, mediante Resolución 036/2002 de 9 de abril, introdujo el Servicio Restringido de Depósitos en ME (SRD-ME) para fines de regulación monetaria y de adecuación de las tasas de interés de corto plazo. A través de este servicio, el BCB acepta depósitos de las entidades bancarias hasta un monto de \$us 50 millones y a un plazo máximo de siete días. Estos fondos

perciben un rendimiento que constituye un límite inferior para la tasa de interés de corto plazo del mercado.

Mediante Resolución de Directorio 061/2002 del 25 de junio, el BCB creó el Servicio Extendido de Depósitos en Moneda Extranjera (SED-ME) con el propósito de incidir en los niveles de las tasas de interés de corto plazo y velar por el normal funcionamiento del sistema de pagos, de manera de asentar la confianza del público en los intermediarios financieros. Los depósitos que se aceptan en el SED-ME deben proceder del exterior, pueden llegar hasta \$us 250 millones y no deben exceder los 56 días.

Cuando el mercado estaba líquido –hasta mediados de junio– los servicios fueron demandados en buena proporción con respecto a su oferta. Entre julio y septiembre, las condiciones de iliquidez del mercado hicieron que la demanda y adjudicación fueran bajas.

Por ejemplo, en julio no hubo adjudicación en ninguno de los servicios. Cuando el sistema empezó a recuperar liquidez,

principalmente en octubre y noviembre, estos servicios se convirtieron en una atractiva opción de inversión determinada por el diferencial positivo entre su rendimiento y las tasas externas.

Los recursos captados bajo estas nuevas facilidades fueron útiles para el Banco Central en el tránsito hacia la normalización de operaciones en el sistema financiero. Aumentaron la disponibilidad de reservas internacionales del BCB, pues incentivaron a los bancos a traer recursos del exterior, al tener la opción de una atractiva inversión altamente líquida.

EVOLUCIÓN DEL SERVICIO DE DEPÓSITOS EN MONEDA EXTRANJERA
(En millones de dólares)

	Oferta		Demanda Total	Adjudicación Total	Tasa %		
	SRD	SED			de Adjudicación ¹		LIBOR ²
Mayo	65,0	0,0	82,0	45,0	1,89	----	1,84
Junio	77,5	0,0	57,5	56,5	2,32	----	1,83
Julio	96,0	92,0	22,6	22,0	3,90	----	1,82
Agosto	60,0	60,0	5,0	0,0	----	----	1,80
Septiembre	54,0	57,0	33,0	12,0	3,12	----	1,82
Octubre	58,0	76,0	91,0	76,0	2,50	3,07	1,82
Noviembre	60,0	60,0	151,5	94,5	1,89	3,29	1,43
Diciembre	55,0	15,0	77,0	36,0	1,42	3,30	1,37

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : ¹ Tasa Efectiva Anualizada.
² LIBOR a una semana.

1.3 ENCAJE LEGAL

El régimen de encaje legal vigente desde 1998 obliga a las instituciones financieras a constituir 12% de encaje legal de los pasivos sujetos a esta regulación: 2% en efectivo y 10% en títulos valor, nacionales y extranjeros, que forman el Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (Fondo RAL). Con la garantía de los recursos que las entidades financieras tienen en el Fondo RAL, el BCB puede concederles créditos de liquidez inmediata en dos tramos. El primero, de libre disponibilidad y acceso automático, permite a cada entidad obtener recursos del BCB hasta el equivalente a 40% de su encaje constituido en el Fondo RAL, por un plazo no mayor a siete días. Para acceder a un segundo tramo, equivalente al 30% adicional de su participación en el Fondo RAL, la entidad solicitante debe justificar su solicitud y el plazo máximo es de siete días.

En 2002, el Reglamento de Encaje Legal fue modificado a través de distintas Resoluciones de Directorio del BCB, para adaptarse y anticiparse a las nuevas condiciones y necesidades del mercado.³² La situación a mediados de año indujo al público a retirar depósitos de las instituciones financieras y éstas tuvieron que satisfacer esos requerimientos. El BCB, con el fin de preservar la estabilidad del sistema financiero y el normal funcionamiento del sistema de pagos, extendió el plazo de las operaciones de créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL y flexibilizó el acceso a sus ventanillas de liquidez.

La utilización de la facilidad automática de créditos con garantía del Fondo RAL fue la más importante desde su creación en 1998. El desembolso de recursos del

³² Las modificaciones están en las Resoluciones de Directorio del BCB 012, 074, 079, 123 y 139 de 2002.

CUADRO 3. 4
DESEMBOLSOS DE CRÉDITOS DE LIQUIDEZ CON GARANTÍA DEL FONDO RAL

Periodo	MONEDA EXTRANJERA millones de dólares				MONEDA NACIONAL millones de bolivianos		
	1er Tramo	2do Tramo	3er Tramo	Total	1er Tramo	2do Tramo	Total
2001	102,4	0,0	0,0	102,4	291,1	10,8	301,9
2002	376,8	95,5	9,0	481,3	927,4	17,2	944,6
Variaciones							
Absoluta	274,4	95,5	9,0	378,9	636,3	6,4	642,7
Relativa	268%	---	---	370%	219%	59%	213%

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

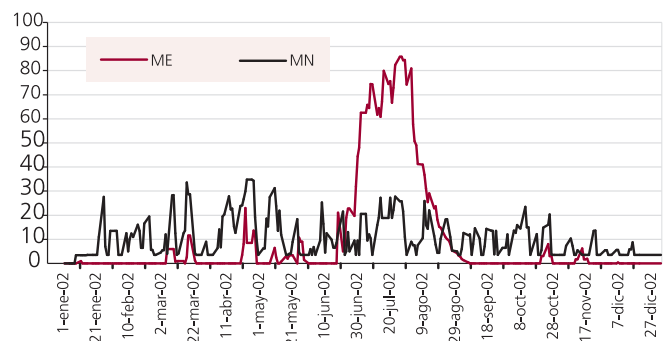
BCB bajo esta modalidad fue de \$us 481,3 millones en ME y Bs944,6 millones en MN (Cuadro 3.4). La mayor parte de esos recursos fue desembolsada en julio y parte de agosto (Gráfico 3.5).

El BCB, modificó el Reglamento de Encaje Legal para que hasta 70% del encaje en títulos para depósitos en moneda extranjera y MVDOL, que hasta entonces se invertía en el exterior, pudiera ser invertido en el BCB en un nuevo fondo, denominado Fondo RAL-ME Interno. El propósito de esta medida fue el de fortalecer las reservas internacionales del BCB para garantizar el funcionamiento del sistema de pagos en la coyuntura de disminución de depósitos. Este fondo cumplió satisfactoriamente su función. Dejó de funcionar a fines de diciembre, tras el retorno al sistema de una buena parte de los depósitos.

Las entidades bancarias mantuvieron niveles elevados de liquidez durante el año, pero con variaciones más pronunciadas que el año anterior. El excedente de encaje osciló entre \$us 20 millones y \$us 50 millones, excepto en enero, febrero y diciembre, en los que, por factores estacionales, se producen incrementos en esos excedentes (Gráfico 3.6). Por los eventos de medio año, el coeficiente de variación del excedente de encaje fue 0,38, frente a 0,22 de 2001.

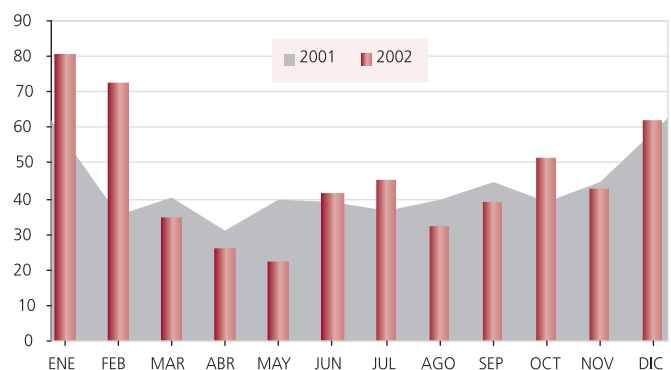
Debido al elevado porcentaje de depósitos en dólares, la mayor parte del encaje legal se encuentra en el Fondo RAL-ME que forma parte de las reservas internacionales de las entidades financieras. En todo el año, el Fondo RAL-ME disminuyó \$us 46,8 millones (Cuadro 3.5). A pesar de la recuperación de depósitos en los últimos meses de 2002, la disminución de las RIN de todo el sistema, en el año, fue de \$us 333,6 millones.

GRÁFICO 3.5
SALDOS DE CRÉDITOS CON GARANTÍA DEL FONDO RAL
(En millones)



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

GRÁFICO 3.6
NIVEL DE EXCEDENTE PROMEDIO DE LIQUIDEZ
(En millones de dólares)



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

CUADRO 3.5
SISTEMA FINANCIERO: FONDO RAL Y RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
 (En millones de dólares)

Período	FONDO RAL - M E		Total	RESERVAS INTERNACIONALES NETAS			Total
	Bancarias	Entidades No Bancarias		Banco Central	Bancarias	Entidades No Bancarias	
Dic 2001	258,6	67,6	326,2	1.076,2	609,9	74,2	1.760,3
Enero	253,8	68,2	322,0	1.091,1	676,3	75,9	1.843,3
Febrero	248,0	68,1	316,1	1.037,3	681,0	76,0	1.794,3
Marzo	240,6	68,4	309,0	965,0	676,1	76,4	1.717,5
Abril	243,1	68,1	311,2	934,3	715,7	76,7	1.726,7
Mayo	236,3	68,3	304,7	979,4	644,1	76,7	1.700,1
Junio	226,9	68,3	295,2	905,3	558,3	80,4	1.543,9
Julio	63,7	17,8	81,5	820,0	236,7	29,6	1.086,3
Agosto	63,9	14,4	78,3	939,9	230,7	23,5	1.194,1
Septiembre	132,6	34,8	167,4	923,6	315,6	43,4	1.282,6
Octubre	173,7	45,6	219,3	898,5	366,4	52,9	1.317,8
Noviembre	180,1	46,3	226,3	869,6	391,5	53,8	1.314,8
Dic 2002	218,4	60,9	279,4	853,8	506,1	66,8	1.426,7

FUENTE : Unidad de Programación Fiscal – Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

EL NIVEL DE RESERVAS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL

Las razones que inducen a un banco central a tener reservas internacionales son las siguientes: a) satisfacer la demanda pública y privada de divisas para transacciones, b) atenuar fluctuaciones e intervenir en el mercado cambiario como mecanismo de auto-seguro, y c) como resguardo del valor de los activos del Banco y del Estado.

Desde un punto de vista funcional, el Ente Emisor vela por el fortalecimiento de las reservas internacionales para cumplir las funciones que le asigna la Ley 1670, que son preservar la estabilidad del sistema financiero y garantizar el normal funcionamiento de los pagos internacionales de Bolivia. Para cumplir las funciones

señaladas, el BCB necesita mantener un nivel adecuado de reservas internacionales.

El cálculo del nivel adecuado de reservas internacionales se ha hecho, tradicionalmente, a través de relaciones entre éstas y el nivel de las importaciones. Esta relación supone que los déficit de balanza de pagos se originan en déficit comerciales y desconoce el hecho de que también pueden provenir de desequilibrios en la cuenta capital.

En una economía con elevada dolarización financiera, un mejor indicador de cobertura es el que relaciona el volumen de obligaciones del sistema financiero con las reservas internacionales del Banco Central. El retiro de depósitos a mediados de 2002 puso de manifiesto la importancia que el BCB debe otorgar al mantenimiento de un nivel apropiado de reservas, para tener una cobertura adecuada de los depósitos en dólares.

Durante los últimos años, las reservas brutas del BCB permitían cubrir más del 40% de los depósitos en ME del público en el sistema financiero y más del 33% de la liquidez M³. Durante 2002, los ratios de cobertura experimentaron cierto deterioro, que se hizo más evidente en el mes de julio. Una vez recuperada la normalidad, los niveles de cobertura empezaron a mejorar.

COBERTURA DE LAS RESERVAS DEL BCB
 (En porcentajes)



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

1.4 POSICIÓN CREDITICIA DEL BANCO CENTRAL

1.4.1 Créditos Concedidos al Tesoro General de la Nación

Según la Ley 1670, el Banco Central puede otorgar crédito al sector público a través del Tesoro General de la Nación ante cualesquiera de las siguientes situaciones: para atender necesidades imposterables derivadas de conmoción interna o externa declaradas por decreto supremo; o para atender necesidades transitorias de liquidez, dentro de los límites del programa monetario del BCB.

Por estas modalidades, a diciembre de 2002, el TGN tiene una posición deudora frente al BCB por un total de Bs979,9 millones.³³ No hubo concesión de créditos de emergencia durante la gestión 2002. El saldo deudor disminuyó a Bs259,9 millones, de los cuales, Bs189,9 millones fueron pactados a 12,4% y Bs70 millones a 9%. El TGN acudió al BCB, especialmente en el segundo semestre, para contratar créditos de liquidez (Cuadro 3.6). Las tasas acordadas para los créditos de liquidez, 9,5%, tomaron como referencia las tasas vigentes en subasta para LT en MN a 91 días.

CUADRO 3.6
PRÉSTAMOS DEL BCB AL TGN
(En millones de bolivianos)

Tipo de créditos	Saldos a diciembre 2001	A marzo 2002			A junio 2002			A septiembre 2002			A diciembre 2002		
		D	A	Saldo	D	A	Saldo	D	A	Saldo	D	A	Saldo
Emergencia	289,9	0,0	0,0	289,9	0,0	30,0	259,9	0,0	0,0	259,9	0,0	0,0	259,9
Liquidez	438,0	0,0	30,0	408,0	0,0	0,0	408,0	408,0	456,0	360,0	360,0	0,0	720,0
	727,9			697,9			667,9			619,9			979,9

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTAS : D Desembolsos A Amortizaciones.

1.4.2 Crédito al Sistema Financiero

El Ente Emisor ha concluido la devolución al Estado de los saldos de activos y pasivos de varias líneas que administraba la ex Gerencia de Desarrollo del BCB, en cumplimiento de

las Leyes 1670 de octubre de 1995 y 2152 de noviembre de 2000, y de acuerdo con el "Convenio de Transferencia de Activos y Pasivos y Reconocimiento y Pago de Obligaciones" de 2 de julio de 2002 suscrito entre el BCB y el TGN (Cuadro 3.7).

CUADRO 3.7
LÍNEAS DE DESARROLLO TRANSFERIDAS AL TGN
Balance General Ajustado al 30 de junio de 2002
(En millones de dólares)

Concepto / Línea	BID/213	BID/712	BID/564	BCB-CAF	BV-C2	SECTII	AID 007	TOTAL
ACTIVO	22,2	0,1	11,7	4,4	31,5	11,1	5,2	86,2
Disponible	19,9	0,1	10,3	4,4	4,4	0,0	3,1	42,1
Cartera	2,2	0,0	1,3	0,0	27,0	9,8	2,2	42,4
Cartera Vigente	2,2	0,0	1,3	0,0	27,0	9,8	2,2	42,4
Cartera en Mora	8,8	4,0	3,2	0,8	12,2	1,1	0,4	30,6
Previsiones	-8,8	-4,0	-3,2	-0,8	-12,2	-1,1	-0,4	-30,6
Transitorio	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1	1,3	0,0	1,7
PASIVO	33,6	23,1	14,6	7,6	48,4	8,6	8,1	144,0
Fondos Recibidos	33,3	17,5	14,1	7,5	48,2	8,6	8,0	137,2
Transitorio	0,3	5,6	0,4	0,1	0,3	0,0	0,1	6,8
PATRIMONIO	-11,4	-23,0	-2,9	-3,2	-17,0	2,6	-2,9	-57,8

FUENTE : Convenio de Transferencia de Activos y Pasivos y Reconocimiento y Pago de Obligaciones de 2 de julio de 2002.
ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Entidades Financieras.

³³ El TGN tiene además una deuda con el BCB resultante de las letras del Tesoro emitidas en 1992 para la capitalización del Ente Emisor y a cambio de deudas antiguas. Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de esas letras asciende a \$us 530,5 millones en letras A, y a \$us 152,1 millones en letras B.

La transferencia al TGN comprendió la totalidad del activo calzado con el pasivo de siete líneas de desarrollo, según el balance consolidado del BCB al 30 de junio de 2002. Las devoluciones efectuadas fueron: i) el disponible acumulado en los programas por recuperaciones de capital, interés y transferencias, por \$us 42,1 millones; ii) la aplicación de reservas patrimoniales del BCB por \$us 57,8 millones; iii) el saldo de la cartera vigente por \$us 42,4 millones que comprende la cartera en administración de bancos comerciales y mutuales (\$us 5,8 millones)³⁴ y el préstamo otorgado por cuenta de la República de Bolivia a NAFBO (\$us 36,6 millones); y iv) otras cuentas por cobrar por \$us 1,7 millones.

En la actualidad, el BCB sólo administra en fideicomiso la cartera de la línea FERE-FONVI por un monto de \$us1,6 millones. Con la transferencia de las líneas de desarrollo se ha dado cumplimiento al artículo 85 de la Ley 1670.

Por otra parte, los diferentes procesos de liquidación de entidades financieras demandaron, a partir de 1987, recursos del BCB por un valor, al 31 de diciembre de 2002, de \$us 572,8 millones.³⁵ En la gestión 2002 se recuperaron acreencias por \$us 27,6 millones y queda un saldo por cobrar, con siete de catorce entidades liquidadas, de \$us 319,1 millones (Cuadro 3.8).

CUADRO 3.8
OBLIGACIONES Y RECUPERACIONES DE ENTIDADES EN LIQUIDACIÓN
(Expresado en millones de \$us*)

Entidades financieras	Fecha de liquidación	Apoyo financiero	Otras acreencias	Total otorgado BCB	Recuperaciones hasta 2001	Monto castigado	Saldo al 31-12-01	Recuperaciones año 2002	Saldo al 31-12-02
Banco Internacional de Desarrollo	12-12-97	64,8	11,9	76,6	4,7	0,0	71,9	3,3	68,6
Cooperativa San José Obrero	15-10-97	0,4	0,0	0,4	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Caja Central	22-01-97	0,0	10,0	10,0	10,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Banco Sur	25-11-94	146,0	41,1	187,1	55,0	0,0	132,1	4,4	127,7
Banco Cochabamba	25-11-94	74,9	13,1	88,0	12,0	0,0	76,0	0,0	76,0
Banco del Estado	11-02-94	0,0	25,9	25,9	12,4	0,0	13,5	1,2	12,3
Banco Minero	29-10-91	0,0	46,0	46,0	28,7	0,0	17,3	17,3	0,0
Banco de Financiamiento Industrial	29-08-91	0,0	9,4	9,4	0,0	0,0	9,4	0,0	9,4
Banco Agrícola de Bolivia	15-07-91	0,0	62,5	62,5	61,8	0,0	0,8	0,8	0,0
Banco Latinoamericano de Desarrollo	09-09-88	0,0	2,5	2,5	0,5	2,0	0,0	0,0	0,0
Banco del Progreso	09-11-87	3,7	8,5	12,2	9,4	2,8	0,0	0,0	0,0
Banco Potosí	05-11-87	3,1	11,8	14,9	5,5	9,4	0,0	0,0	0,0
Banco de la Vivienda	10-07-87	2,3	0,8	3,1	2,3	0,0	0,8	0,0	0,8
Banco de Crédito Oruro	19-03-87	5,1	29,1	34,3	9,9	0,0	24,4	0,0	24,4
Total		300,2	272,6	572,8	212,5	14,2	346,1	27,0	319,1

FUENTE : Balances Contables de entidades en liquidación.

ELABORACIÓN : BCB - Gerencia de Entidades Financieras.

NOTA : * A tipo de cambio de Bs7.48 por dólar estadounidense, vigente el 31 de diciembre de 2002.

Finalmente, del total de la cartera transferida por el ex Banco Boliviano Americano S.A. al Ente Emisor, por la ayuda financiera otorgada para su venta forzosa en 1999, se recuperaron \$us 4,6 millones en la gestión 2002. La recuperación total, desde 1999, es de \$us 36,7 millones.

1.5 AGREGADOS MONETARIOS

Con excepción de los agregados monetarios más amplios, la demanda de dinero en 2002 mostró una

tendencia creciente originada, en parte, por el incremento del gasto corriente y la inversión del sector público, así como de aumentos en el consumo e inversión privados. Dicha tendencia no se replicó en la evolución de la base monetaria que también creció, pero a un menor ritmo. El crecimiento menos pronunciado de la base monetaria se debió a la contracción de las reservas, obligatorias y voluntarias, que el sistema financiero tiene depositadas en el BCB, a raíz de la disminución de los depósitos del público. En 2002, el público tuvo mayor preferencia por la liquidez,

³⁵ Este monto se actualiza anualmente debido a que las acreencias se encuentran en diferentes monedas.

CUADRO 3.9
BASE MONETARIA, DETERMINANTES Y COMPONENTES
 (Saldos en millones de bolivianos)

	2001	2002	Variación	
			Absoluta	%
DETERMINANTES	4.455	4.644	189	4,2
Reservas Internacionales Netas	7.337	6.387	-950	-13,0
Crédito Neto al Sector Público	653	2.190	1.537	235,2
Crédito a Bancos ¹	2.244	2.358	114	5,1
Otras Cuentas -Neto	-5.779	-6.290	-511	-8,8
	3.445	3.601		
COMPONENTES	4.455	4.644	189	4,2
Billetes y Monedas	2.396	2.678	282	11,7
Reservas Bancarias	2.059	1.966	-93	-4,5
Depósitos Corrientes	34	17	-17	-49,4
Encaje Legal	1.467	1.378	-89	-6,1
Otros	254	212	-42	-16,7
Caja	304	360	56	18,3
Moneda Nacional	1.049	923	-126	-12,0
Depósitos Corrientes	18	3	-16	-86,0
Encaje Legal	732	565	-167	-22,8
Otros	-5	-4	1	-20,5
Caja	304	360	56	18,3
Moneda Extranjera	948	1.018	70	7,4
Depósitos Corrientes	0	0	0	-100,0
Encaje Legal	689	803	114	16,5
Otros	259	216	-43	-16,8
Mantenimiento de Valor	62	25	-37	-59,6
Depósitos Corrientes	15	14	-1	-4,0
Encaje Legal	46	10	-36	-78,1
Otros	0	0	0	-64,2
ITEMS PRO MEMORIA				
Emisión	2.700	3.037	337	12,5
Crédito Interno Neto del BCB	-4.637	-3.349	1.288	27,8
Índice de Precios al Consumidor IPC -1991=100	201	206		
Base Monetaria/IPC	2.217	2.256		1,7

FUENTE : Banco Central de Bolivia - Balance Monetario.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica - Sector Monetario y Fiscal.

NOTA : ¹ Neto de CD, LT D Y BT D del BCB en poder de la banca y otras instituciones financieras.

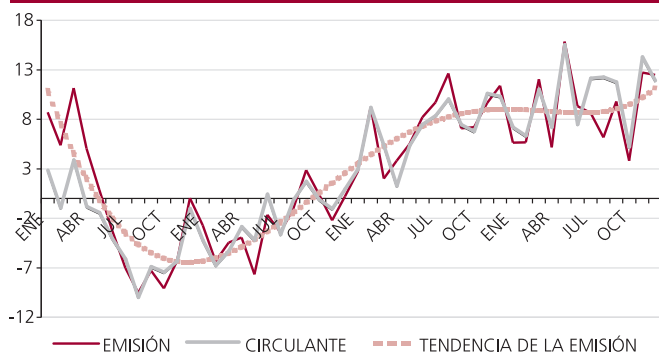
lo que resultó en el incremento de los agregados monetarios más líquidos. Por su parte, la disminución de los depósitos determinó la caída de los agregados monetarios más amplios que incluyen moneda extranjera.

En consecuencia, el multiplicador m1 tuvo un ligero incremento respecto de 2001, en tanto que el multiplicador m'3 disminuyó con relación a la gestión pasada. La demanda real para todas las categorías de dinero registró tasas anuales de crecimiento menores a las de 2001.

1.5.1 Base Monetaria

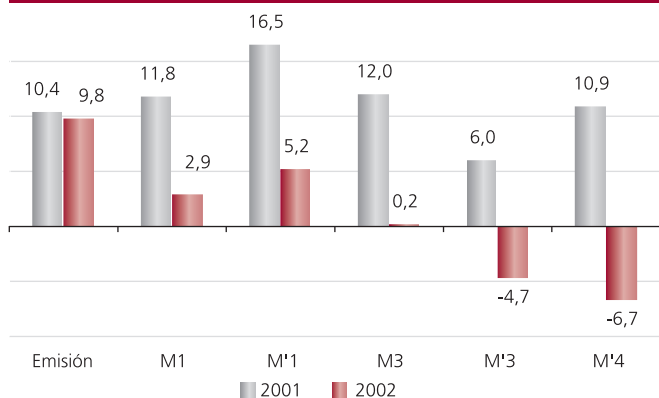
La base monetaria aumentó 4,2% respecto de 2001. El incremento del crédito neto al sector público y en menor medida al sector financiero fueron determinantes para el crecimiento de la base monetaria. La disminución de las RIN compensó en parte el aumento del crédito y la disminución de otras cuentas tuvo un efecto contractivo en la base (Cuadro 3.9).

GRÁFICO 3.7
DINERO PRIMARIO 1999-2002
(Tasas de crecimiento a doce meses)



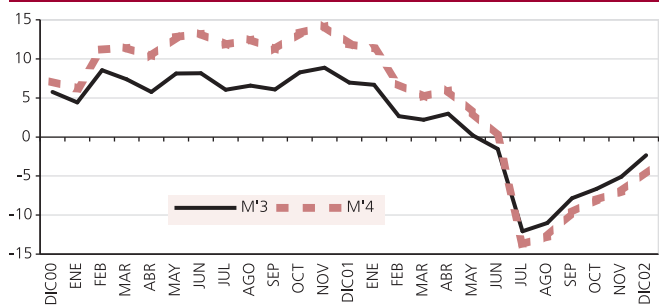
FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

GRÁFICO 3.8
CRECIMIENTO EVOLUCIÓN REAL DE LOS AGREGADOS MONETARIOS REALES
(En porcentajes)



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

GRÁFICO 3.9
OFERTA MONETARIA AMPLIA: M'3 Y M'4
(Tasas de crecimiento nominal a doce meses)



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

La transferencia al TGN de líneas de desarrollo (sección 1.4.2) disminuyó las obligaciones del BCB con el exterior en el equivalente a Bs836 millones. El efecto expansivo de esta operación sobre la base monetaria fue compensado con los cambios patrimoniales del BCB y la disminución del crédito neto al sector público y al resto del sector financiero.

Por el lado de los componentes de la demanda de base monetaria, su incremento se debió al aumento de los billetes y monedas en poder del público en 11,7% , que fue compensado por la disminución de las reservas bancarias como consecuencia de menores depósitos en el sistema.

1.5.2 Medio Circulante y Agregados Monetarios

El 2002 fue un año caracterizado por la incertidumbre acerca de la situación económica tanto interna como externa. En consecuencia, el público mostró una mayor preferencia por la liquidez, con el incremento de los depósitos a la vista y de los billetes y monedas en circulación que resultaron en un crecimiento de los agregados monetarios más líquidos. Por su parte, la disminución de los depósitos, que en su mayor parte se encuentran denominados en dólares, determinó la caída de los agregados monetarios más amplios que incluyen moneda extranjera.

En términos nominales, los agregados monetarios más líquidos, circulante y dinero privado M1 y M'1, aumentaron en 11,7%, 5,4% y 7,7%, respectivamente. Por su parte, los agregados monetarios más amplios como M'3 y M'4 disminuyeron 2,4% y 4,4% (Gráfico 3.9 y Cuadro 3.10). El crecimiento en términos reales de todos los agregados, fue menor que el registrado la gestión pasada (Gráfico 3.8).

Los depósitos del público en el sistema financiero disminuyeron Bs968 millones. La caída de depósitos que el sistema registró en los primeros cinco meses del año se agudizó en el tercer trimestre como consecuencia de la incertidumbre política. La recuperación de los últimos meses de 2002 fue insuficiente para alcanzar los niveles de la primera mitad del año.

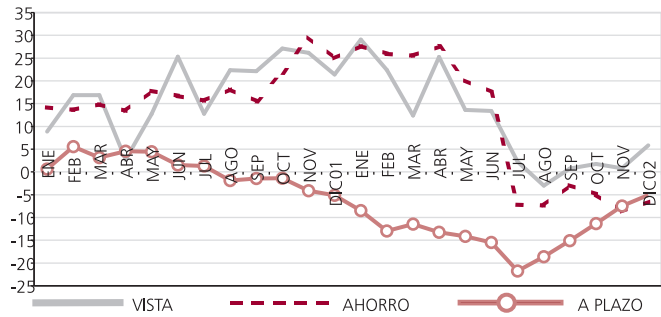
La preferencia de los agentes económicos por mantener activos líquidos antes que activos rentables prevaleció en el primer semestre. Los depósitos a la vista y en ahorro mostraron tasas anuales de crecimiento positivas, mientras que los depósitos a plazo tasas negativas. En el segundo

semestre, las tasas de crecimiento de todas las categorías de depósitos fueron negativas y sólo los depósitos a la vista pudieron terminar con saldos nominales mayores a los de fines de la gestión pasada (Gráfico 3.10).

1.5.3 Multiplicadores Monetarios

Los multiplicadores monetarios expresan la creación secundaria de dinero, en este caso del M1 y M'3. La preferencia del público por billetes y monedas en circulación hizo que el multiplicador m1 se eleve ligeramente respecto de 2001. Las disminuciones en los coeficientes a y r, por la recomposición de la cartera del sector privado y la caída de depósitos, actuaron en la misma dirección y contribuyeron al incremento del multiplicador m1 (Cuadro 3.11).

GRÁFICO 3.10
TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE LOS DEPÓSITOS
2001 - 2002
(En porcentajes)



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

CUADRO 3.10
DINERO Y CUASIDINERO
(En millones de bolivianos)

Saldo a:	Emisión Monetaria	Billetes y Monedas	Depósitos Vista	M'1	Depósitos			Depósitos Total	M'3	M'4
					Ahorro	Plazo	Otros ¹			
Diciembre 2001	2.700	2.396	5.137	7.533	7.834	13.476	317	26.763	29.160	31.341
Diciembre 2002	3.037	2.678	5.437	8.115	7.323	12.788	246	25.795	28.473	29.971
Variación Absoluta	337	282	300	582	-511	-688	-71	-968	-687	-1.370
Variación Porcentual										
Nominal	12,5	11,7	5,9	7,7	-6,5	-5,1	-22,6	-3,6	-2,4	-4,4
Real	9,8	9,1	3,3	5,2	-8,8	-7,4	-24,4	-5,9	-4,7	-6,7

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

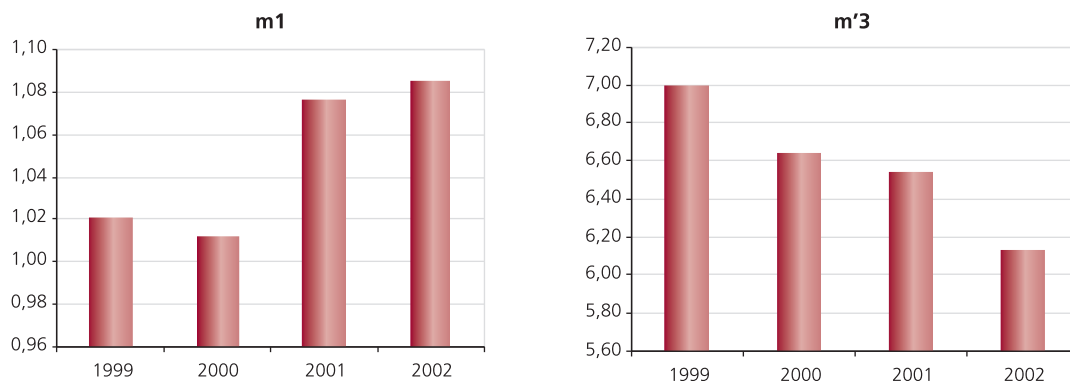
CUADRO 3.11
MULTIPLICADORES MONETARIOS

	Coeficientes monetarios*								Multiplicadores monetarios	
	c	a	r	c'	a'	b'	v'	r'	m1	m'3
2000	1,96	0,46	0,66	0,51	4,93	1,48	3,45	0,08	1,01	6,64
2001	1,83	0,45	0,55	0,47	4,21	1,53	2,69	0,08	1,08	6,55
2002	2,18	0,41	0,53	0,49	3,74	1,35	2,40	0,08	1,09	6,13

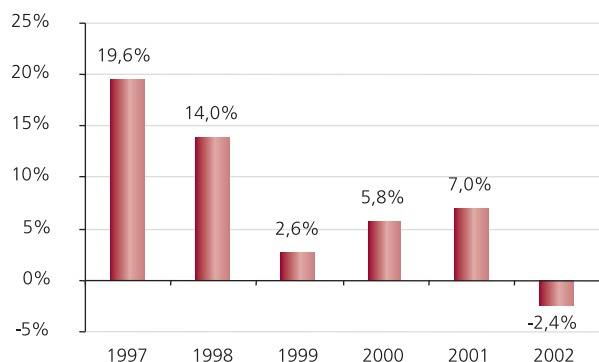
FUENTE : Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS : * m1 = M1/BMmn = (c + 1)/[c + r(1+a)]
m'3 = M'3/BM = (c' + 1 + b' + v')/[c' + r'(1+a')]

c = C/DVMN	a' = AT/DVT	C = circulante	DA = depósitos en ahorro
a = (AMN+AUfV)/DVTMN	r' = RT/DT	DT = total depósitos	DP = depósitos a plazo y otros
r = RMN/DMN	b' = DAT/DVT	R = Reservas Bancarias	DVT = total depósitos vista
c' = C/DVT	v' = DPT/DVT	A = Cuasidinerio	MN = moneda nacional

**GRÁFICO 3.11
MULTPLICADORES MONETARIOS**



**GRÁFICO 3.12
LIQUIDEZ TOTAL
Tasas de crecimiento anuales**



En los últimos años, el multiplicador m1 ha mostrado una tendencia creciente que revela la mayor preferencia del público por liquidez. Por el contrario, el multiplicador m'3 muestra una tendencia decreciente debido, principalmente, a menores depósitos en caja de ahorro y plazo fijo en el sistema (Gráfico 3.11).

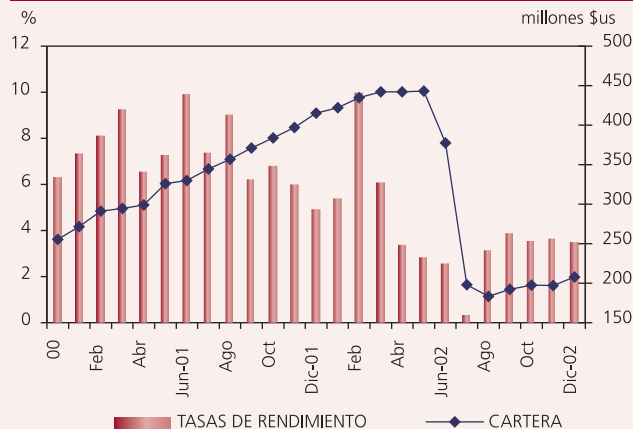
1.5.4 Liquidez Total

La liquidez total M'3 disminuyó en 2,4% en 2002, luego de haber crecido en los cinco años anteriores (Gráfico 3.12).

El sistema financiero consolidado, incluyendo al BCB, concedió recursos tanto al sector público como al sector privado, operaciones que se constituyen en factores expansivos de la liquidez total. Sin embargo,

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

SAFI: EVOLUCIÓN DE CARTERA Y TASAS DE RENDIMIENTO



FUENTE : Superintendencia de Valores, Pensiones y Seguros.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica - Área del Sector Monetario y Fiscal.

SOCIEDADES ADMINISTRADORAS DE FONDOS DE INVERSIÓN (SAFI)

Estas entidades fueron las que tal vez sintieron con mayor rigor los efectos de la incertidumbre política de mediados de año. El crecimiento de las SAFI en 2001 se originó en el mayor rendimiento que ofrecían respecto de otras alternativas de inversión, situación que se modificó en 2002 cuando a partir del segundo semestre las tasas de interés empezaron a subir y, por tanto, disminuyó la rentabilidad ofrecida por estos portafolios. Ello ocasionó que muchos inversionistas en SAFI empezaran a retirar sus depósitos, lo que generó, nuevamente, menor rentabilidad. El mes de julio se registró la mayor disminución de fondos: \$us 231,7 millones, con lo cual el volumen de las captaciones de las SAFI se situó en niveles similares a cuando iniciaron operaciones en 1997. En el año, las captaciones de estas sociedades disminuyeron en \$us 207,2 millones.

La rentabilidad de las SAFI, que se había mantenido por encima de las tasas pasivas del sistema bancario durante la primera mitad del año, se situó por debajo de ellas después de julio y alcanzó, ese mes, su nivel histórico más bajo. Hacia finales de año se notaron síntomas de mejora en la rentabilidad y en los niveles de cartera de estas entidades, aunque todavía lejanos a los vigentes hace un par de años.

CUADRO 3.12
DETERMINANTES DE LA LIQUIDEZ TOTAL
(En millones de bolivianos)

	2001	2002	Variación	
			%	Absoluta
Reservas Internacionales Netas	11.996	10.672	-11,0	-1.324
Crédito neto al sector público	2.560	4.248	66,0	1.688
Crédito neto al sector privado	28.622	28.957	1,2	335
Otros Netos	-14.018	-15.404	9,9	-1.385
d/c Obligaciones de mediano y largo plazo	-3.514	-1.681	47,8	1.834
Liquidez total	29.160	28.473	-2,4	-687

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

esta última registró una disminución en 2002 de Bs687 millones que, al reflejarse principalmente en una disminución de las reservas internacionales netas del sistema financiero, estaría indicando que la contracción de liquidez se explicó principalmente por el mayor déficit en las operaciones con el exterior, tanto en cuenta corriente de la balanza de pagos como en la cuenta capital. Los resultados de M'3 en 2002 reflejaron la disminución de la profundización financiera del país, medida por el ratio M'3/PIB, a 51,8%, casi cuatro puntos porcentuales menos que en 2001.

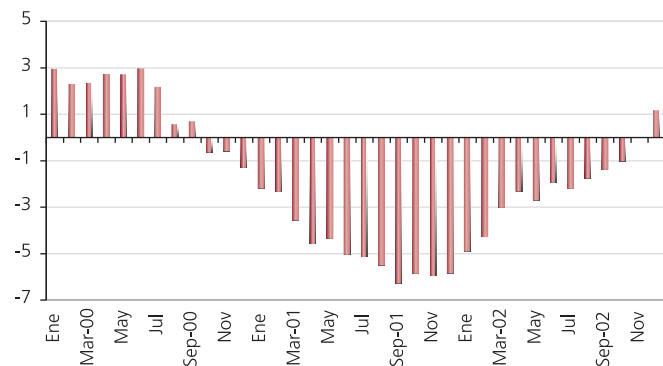
Otros determinantes netos que tuvieron un efecto contractivo en la liquidez total fueron: el aumento de capital y reservas de las instituciones financieras, la cancelación de obligaciones externas de mediano y largo plazo. La transferencia de obligaciones externas al TGN por el traspaso de Activos y Pasivos de varias líneas de desarrollo, dio lugar a una expansión del crédito al sector público.³⁶

1.6 CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO

El crédito del sistema financiero al sector privado disminuyó en \$us 344,6 millones, continuando la

tendencia decreciente observada desde 1999, aunque en forma menos acentuada que los años anteriores (Cuadro 3.13). Entre los factores que explican esta tendencia están los externos, como la desfavorable coyuntura regional, y los internos, como la insuficiente reactivación de las inversiones,

GRÁFICO 3.13
EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO
Tasas a doce meses



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

CUADRO 3.13
FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO ¹
(En millones de dólares)

Fin de Período	Crédito				Total	Flujos				
	MN	MV	ME	UFV		MN	MV	ME	UFV	Total
2000	135,6	97,8	3.971,2		4.204,6	-33,7	-36,9	-360,0		-430,6
2001	108,7	74,5	3.485,5		3.668,8	-26,9	-23,3	-485,7		-535,8
2002	85,0	51,8	3.187,4	0,1	3.324,2	-23,8	-22,7	-298,1	0,1	-344,6

FUENTE : Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTA : ¹ Sólo entidades financieras en funcionamiento.

³⁶ Los detalles del convenio interinstitucional mencionado figuran en la sección 1.4.2 de este capítulo.

la caída de depósitos, la inestabilidad social y otros aspectos profundizados por la incertidumbre política del año.

Pese a la contracción mencionada, la evolución de las tasas de crecimiento a doce meses del crédito al sector privado parece indicar que el periodo de contracción podría haber finalizado en 2002 y que, tal vez, estemos en puertas de una recuperación (Gráfico 3.13).

El sector bancario, principal proveedor de recursos al sector privado, redujo su financiamiento en \$us 344,9 millones. Cerca del 75% de la disminución recayó en los sectores de servicios y comercio, que son aquellos donde se concentra el empleo. Al resto de sectores disminuyó \$us 89,8 millones (Cuadro 3.14).

CUADRO 3.14
DISTRIBUCIÓN DEL CRÉDITO BANCARIO AL SECTOR PRIVADO¹
(En millones de dólares)

Sector	2001	2002	Variación	
			Absoluta	%
Agricultura	303,1	282,9	-20,2	-6,7
Minería	52,3	38,6	-13,7	-26,2
Industria	642,5	620,2	-22,3	-3,5
Construcción	351,1	313,6	-37,5	-10,7
Comercio	586,9	490,0	-96,8	-16,5
Servicios	938,7	780,4	-158,3	-16,9
Otros	129,1	133,0	3,9	3,1
Total	3.003,7	2.658,7	-344,9	-11,5

FUENTE : Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTA : ¹ Sólo de entidades bancarias en funcionamiento

1.7 FONDOS DE FORTALECIMIENTO PATRIMONIAL

Desde fines de 2001 y durante los primeros meses de 2002 se pusieron en marcha dos programas destinados al sistema financiero nacional: el Fondo Especial de Reestructuración Económica (FERE) y el Programa de Fortalecimiento Patrimonial (PROFOP). Los resultados de éstos fueron parciales. No se utilizó la totalidad de los recursos asignados y no se obtuvieron los resultados esperados. A pesar de todo, su aplicación fue importante para algunas entidades financieras, las cuales pudieron afrontar gracias a ellos, adicionales deterioros de la calidad de sus activos, así como los problemas de liquidez de 2002.

El FERE fue creado mediante Ley 2196 de 4 de mayo de 2001 con el propósito de revertir la tendencia decreciente de la cartera de créditos y el alto nivel de mora de las entidades de intermediación financiera, a través de

reprogramaciones de créditos en condiciones favorables para las entidades financieras y los prestatarios.

Al 31 de diciembre de 2002, los resultados del programa muestran que de los \$us 250 millones previstos en la ley como recursos disponibles, el sistema financiero utilizó \$us 180,5 millones. En el programa participaron siete entidades bancarias, una cooperativa y un fondo financiero privado para efectuar, con recursos de NAFIBO, 1.092 reprogramaciones correspondientes a otros tantos prestatarios. Los tres sectores más favorecidos con los recursos de NAFIBO fueron: agricultura y ganadería (26,2%); ventas al por mayor y menor (22%) e industria manufacturera (20,3%).

El FERE permitió un alivio a las unidades productivas que reprogramaron sus obligaciones con entidades de intermediación financiera, pero la situación económica impidió mejores resultados. En el balance para el conjunto de las entidades bancarias que reprogramaron cartera dentro del FERE, no se observó una mejoría en la reducción de pesadez de cartera o en la exposición de la cartera en mora sobre el patrimonio. Por el contrario, estos indicadores se deterioraron 2,93 puntos porcentuales y 9,07 puntos porcentuales, respectivamente, como consecuencia del aumento de la mora (Cuadro 3.15).

El PROFOP se creó mediante Ley 2196 de 4 de mayo de 2001 con la finalidad de fortalecer patrimonialmente a las entidades de intermediación financiera, bancarias y no bancarias, mediante el otorgamiento, por única vez, de créditos subordinados para su capitalización, fusión o transformación.

Al 31 de diciembre de 2002, el monto total desembolsado por el PROFOP a las entidades financieras ascendió a \$us 62 millones; \$us 48 millones correspondieron a entidades bancarias. Inicialmente se estableció un monto para el PROFOP de \$us 80 millones, el cual fue ampliado hasta \$us 120 millones. Las entidades podrán acceder a estos fondos hasta fines de enero de 2003.

El PROFOP logró el cometido limitado de fortalecer patrimonialmente a las entidades que lo utilizaron; sin embargo, el fortalecimiento de estas entidades debía ampliar su capacidad crediticia, aspecto que no se consiguió. Analizando en conjunto a las tres entidades bancarias que ingresaron al programa, se observa que la cartera en mora sobre el patrimonio tuvo un incremento de 26,7 puntos porcentuales durante la gestión 2002

DETERIORO DEL CRÉDITO EN BOLIVIA

La contracción del crédito en los últimos años ha afectado el comportamiento de la economía boliviana, no sólo por sus consecuencias negativas en el crecimiento, sino también porque refleja desequilibrios y resquebrajamiento en la estructura y relaciones financieras de los distintos sectores económicos. La experiencia boliviana se presta a varias interpretaciones a la luz de la enseñanzas internacionales.

Los episodios de crisis financieras y recesiones en los países del este asiático y de América Latina, en la segunda mitad de los años noventa, ofrecen muchas e importantes enseñanzas. Recientemente ha ganado peso la idea de que los modelos de crisis, denominados de "primera" y "segunda" generación, no explican adecuadamente lo sucedido en el este asiático. La descripción de crisis como producto del déficit fiscal, que pertenece al primer tipo de modelos, o de las tensiones entre tipo de cambio fijo y política monetaria expansiva, según los de segunda generación, no parecen relevantes para el caso de Asia (Krugman, 1999)

Otros economistas sostienen que las crisis recientes en los países emergentes presentan rasgos novedosos y que, para ser descritos

y comprendidos adecuadamente, es necesario plantear un nuevo tipo de modelos (Dornbusch, 2001). Han surgido así los denominados "modelos de tercera generación", en los cuales el núcleo de estas crisis se encuentra en el funcionamiento de los sistemas financieros, caracterizados por información asimétrica, problemas de regulación prudencial y deficiente seguimiento del comportamiento de los agentes económicos, que se reflejan en las hojas de balance sectorial y de la economía. Por ejemplo, en economías dolarizadas como la nuestra, la mayoría de los deudores confronta descalce de monedas, con créditos contraídos en dólares e ingresos en bolivianos. Los balances de los deudores y su situación patrimonial se deterioran ante una depreciación real de la moneda nacional en relación al dólar, como la ocurrida en los últimos años. Esto a su vez repercute en los balances de las entidades financieras por el deterioro de las carteras crediticias. La caída del crédito en Bolivia sería consecuencia del deterioro de las hojas de balance de los distintos sectores que, junto a la menor confianza de los acreedores en el repago de los créditos, restringen el acceso a nuevo financiamiento, con la consiguiente disminución en la inversión y en la absorción interna. Posiblemente estos modelos sean los que mejor expliquen la evolución del crédito en nuestro país. Sin la depreciación, la

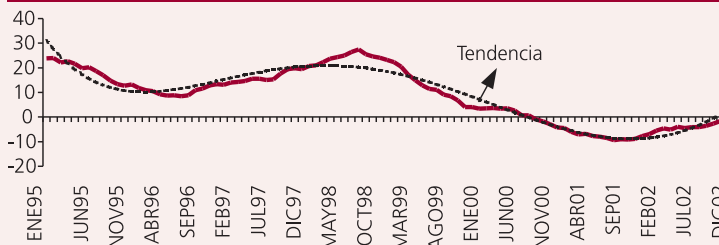
situación no hubiera sido mucho mejor. El ajuste de precios relativos, a favor del sector transable, de todas formas habría tenido un efecto adverso en el sector no transable de la economía, posiblemente a través de un proceso más extendido de deflación de sus precios internos.

La dimensión de los problemas que aquejan el mercado de crédito en Bolivia puede ilustrarse con la evolución de la cartera del sistema bancario. Después de alcanzar tasas anuales de crecimiento de más de 27% en 1998, la cartera decreció durante varios años. A fines de 2002 se observa una leve recuperación que podría marcar el ingreso a la fase expansiva del ciclo de crédito.

Para restablecer el crédito, un elemento trascendental será que las entidades financieras tomen conciencia de que éste debe ser otorgado considerando no sólo el flujo del repago sino también la moneda y el sector en que los potenciales prestatarios generan los ingresos para ese repago, y la sensibilidad a riesgos de tipo de cambio real. De esa manera, podrá reducirse el actual nivel de pesadez de cartera y el riesgo cambiario de los deudores. Como la mayor parte de la población percibe ingresos en bolivianos, también estará dispuesta a endeudarse en la misma moneda, ámbito en el cual la ampliación del mercado en UFV podría jugar un rol preponderante.

Referencias: Krugman, P. (1999) "Balance Sheets, the Transfer Problem and Financial Crises" en Ensayos en honor a Robert Flood Klower Academic Publisher y Fondo Monetario Internacional.
Dornbusch, R. (2001) "A primer on Emerging market Crises" NBER WP No, 8326

CRÉDITO BANCARIO: TASAS DE CRECIMIENTO A DOCE MESES



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

PROFUNDIZACIÓN FINANCIERA: CRÉDITO/PIB (En porcentajes)



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

CUADRO 3.15
INFORMACIÓN CONSOLIDADA DE BANCOS QUE ACCEDIERON AL FERE
 (En millones de Sus)

	dic-01	mar-02	jun-02	sep-02	dic-02	Variación	
						dic/02 - dic/01	%
						Absoluta	%
Activo	3.559,0	3.358,7	3.320,6	3.173,3	3.229,0	-330,0	-9,27
Disponibilidades	283,3	175,0	222,4	187,4	276,7	-6,7	-2,35
Inversiones Financieras ¹	765,9	762,7	700,7	680,2	685,4	-80,5	-10,51
Cartera Bruta	2.366,0	2.289,7	2.268,9	2.175,6	2.137,0	-229,0	-9,68
Cartera en Mora	320,0	329,0	337,7	373,9	351,7	31,6	9,89
Previsiones por cartera incobrable	-202,8	-205,8	-208,6	-209,8	-214,9	-12,1	5,98
Pasivo	3.203,7	3.000,8	2.964,7	2.816,8	2.874,3	-329,4	-10,28
Obligaciones con el Público	2.536,2	2.380,0	2.257,1	2.109,2	2.245,7	-290,5	-11,46
Vista	528,7	533,2	540,3	501,6	548,2	19,5	3,69
Ahorro	676,7	654,2	594,2	499,3	519,9	-156,9	-23,18
Plazo	1.215,0	1.090,4	1.009,5	1.002,1	1.073,3	-141,6	-11,66
Obligaciones Entidades Financieras	494,1	453,4	546,8	544,4	468,7	-25,5	-5,15
Patrimonio	355,3	357,9	356,0	356,4	354,8	-0,6	-0,16
Resultado Neto del Ejercicio	-16,1	2,6	6,6	7,1	5,4	21,5	-133,57
Pesadez de Cartera	13,53%	14,37%	14,88%	17,19%	16,46%	2,93 pp	
Mora Neta de Previsión Cartera Bruta	4,95%	5,38%	5,69%	7,54%	6,40%	1,45 pp	
Cartera en Mora / Patrimonio	90,06%	91,93%	94,86%	104,90%	99,13%	9,07 pp	
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	13,70%	15,04%	14,53%	15,14%	14,97%	1,27 pp	

FUENTE : Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
 NOTA : ¹ Incluye inversiones temporarias e inversiones permanentes.
 pp: puntos porcentuales.

(Cuadro 3.16). El aumento de la cartera en mora ha reducido el efecto positivo del programa en estas entidades, que podrían necesitar un apoyo adicional.

1.8 TASAS DE INTERÉS DEL SISTEMA BANCARIO

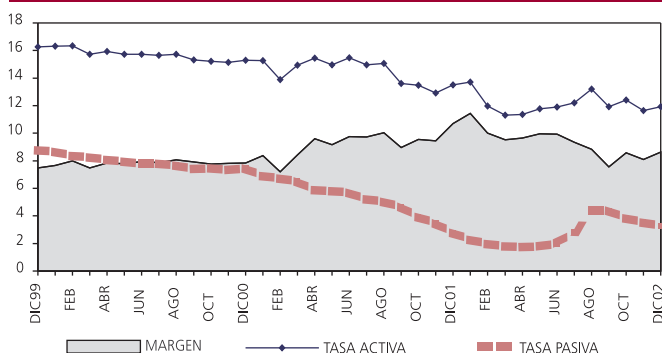
En los primeros meses de 2002 las tasas del mercado bancario continuaron con la tendencia decreciente de los

últimos años, en respuesta a la orientación expansiva de la política monetaria. Las tasas pasivas disminuyeron de manera más pronunciada y las activas en forma más gradual y con algún rezago. La contracción del sistema financiero a mediados de año, exigió cambios en las tasas monetarias y el sector tuvo que adoptar también ajustes en las tasas de interés, tanto pasivas como activas. Debido al fuerte retiro de depósitos, ambas tasas se elevaron en el segundo y tercer trimestre. En el último trimestre con la gradual recomposición del ahorro financiero, nuevamente se registraron disminuciones en ambas tasas.

Las tasas pasivas disminuyeron a su nivel más bajo en abril de 2003 y luego alcanzaron su mayor nivel del año en los meses de agosto y septiembre. Posteriormente retomaron su tendencia decreciente, aunque finalizaron la gestión con niveles mayores a los de fines de 2001. En MN, la tasa pasiva se elevó 4,2 puntos porcentuales con relación a diciembre de 2001 y en ME aumentó 0,5 puntos porcentuales (Gráfico 3.14 y Cuadro 3.17).

Las tasas activas acompañaron los movimientos de las tasas pasivas, alcanzando su nivel más bajo

GRÁFICO 3.14
EVOLUCIÓN DE TASAS EN ME
 (En puntos porcentuales)



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

CUADRO 3.16
INFORMACIÓN CONSOLIDADA DE BANCOS FORTALECIDOS CON EL PROFOP
 (En millones de Sus)

	dic-01	mar-02	jun-02	sep-02	dic-02	Variación dic/02 - dic/01	
						Absoluta	%
Activo	1.281,4	1.238,4	1.217,1	1.180,6	1.185,4	-96,0	-7,49
Disponibilidades	97,3	54,3	63,6	48,6	85,0	-12,3	-12,65
Inversiones Financieras ¹	243,7	254,9	223,0	219,1	196,1	-47,6	-19,53
Cartera Bruta	872,9	870,8	875,2	853,4	843,8	-29,1	-3,34
Cartera en Mora	145,2	155,3	149,4	154,8	151,7	6,4	4,41
Previsiones cartera incobrable	-70,8	-72,9	-77,6	-78,0	-82,6	-11,8	16,73
Pasivo	1.190,2	1.148,0	1.128,8	1.093,5	1.103,8	-86,4	-7,26
Obligaciones con el Público	907,2	854,6	802,6	769,5	832,0	-75,2	-8,29
Vista	199,5	197,0	182,5	181,5	201,3	1,8	0,93
Ahorro	184,6	191,1	185,8	160,2	180,4	-4,2	-2,29
Plazo	482,8	431,4	398,2	395,0	421,5	-61,2	-12,69
Obligaciones Entidades Financieras	192,7	211,4	245,5	239,4	186,5	-6,2	-3,24
Patrimonio	91,2	90,4	88,3	87,1	81,6	-9,6	-10,57
Resultado Neto de Gestión	-30,2	-0,8	-2,9	-4,1	-9,6	20,6	-68,08
Pesadez de Cartera	16,64%	17,83%	17,07%	18,14%	17,97%	1,33 pp	
Mora Neta de Previsión Cartera Bruta	8,53%	9,46%	8,20%	8,99%	8,18%	-0,35 pp	
Cartera en Mora / Patrimonio	159,24%	171,79%	169,16%	177,62%	185,92%	26,68 pp	
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	12,16%	14,41%	13,76%	14,00%	13,71%	1,55 pp	

FUENTE : Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
 NOTA : ¹ Incluye inversiones temporarias e inversiones permanentes.
 pp: puntos porcentuales.

CUADRO 3.17
TASAS EFECTIVAS ANUALES DE INTERÉS Y TASAS LIBOR
 (En porcentajes anuales)

A fines de:	Préstamos ¹²			Depósitos ¹²³		LIBOR a 180 días
	MN ⁴	MN	ME	MN	ME	
Diciembre 2001	15,8	19,0	13,5	8,5	2,8	2,0
Enero 2002	16,8	18,8	13,7	8,0	2,3	2,0
Febrero	14,7	18,9	12,0	9,8	2,0	2,1
Marzo	13,7	17,2	11,3	8,7	1,8	2,3
Abril	16,8	21,8	11,4	8,1	1,7	2,1
Mayo	24,0	30,7	11,8	9,3	1,8	2,1
Junio	14,2	18,9	11,9	10,0	2,0	1,9
Julio	15,6	19,3	12,2	8,8	2,9	1,9
Agosto	16,2	18,8	13,2	11,4	4,4	1,8
Septiembre	17,1	20,6	11,9	8,9	4,4	1,8
Octubre	19,3	25,1	12,4	10,6	3,8	1,6
Noviembre	13,9	18,5	11,6	8,7	3,5	1,5
Diciembre	12,7	19,1	11,9	12,7	3,3	1,4

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS : ¹ Tasas efectivas que incluyen recargos y comisiones anualizadas.
² Promedio mensual ponderado de las tasas negociadas.
³ Tasas de depósitos a plazo fijo.
⁴ No incluye operaciones del Banco Solidario

del año en marzo. Posteriormente, aunque con ciertas oscilaciones, crecieron en el segundo y tercer trimestre, para disminuir en el cuarto. Concluyeron el año en niveles menores a los de diciembre de 2001. Las tasas activas en ME disminuyeron en 1,6 puntos porcentuales y en MN en 3,1 puntos porcentuales.

El diferencial entre tasas activas y pasivas osciló entre 7,5 y 11,4 puntos porcentuales. Dada la mayor lentitud en los cambios de la tasa activa, dicho diferencial estuvo determinado principalmente por el comportamiento de la tasa pasiva. En el tercer trimestre, cuando la tasa pasiva en ME alcanzó su mayor nivel, el diferencial respecto a la tasa activa en ME fue el más bajo.

Pese al descenso de las tasas activas, éstas aún no son lo suficientemente atractivas para promover mayor inversión y, por ende, la reactivación económica. Ante la escasa demanda por créditos, el sistema no tiene incentivos para captar depósitos del público, lo que se traduce en menores tasas pasivas.

Las tasas externas se mantuvieron bajas, como resultado de las políticas de los países industrializados para hacer

frente a la desaceleración económica internacional. De este modo, la tasa LIBOR a 180 días presentó una tendencia decreciente a partir del mes de abril de 2002.

Las tasas pasivas en dólares en el mercado nacional tendieron también a alinearse con las tasas internacionales.

1.8.1 Tasas Reales de Interés

Durante 2002, tanto para depósitos como para préstamos, las tasas reales subieron moderadamente, con excepción de la tasa de depósitos a plazo fijo en MV y de préstamos en MN (sin incluir al Banco Solidario).

Las tasas reales para depósitos en dólares y en bolivianos aumentaron 10 y 43 puntos básicos, respectivamente.

La tasa para préstamos en MN, excluyendo operaciones del Banco Solidario, bajó 23 puntos básicos, y la tasa para operaciones en moneda extranjera se elevó 17 puntos básicos (Cuadro 3.18).

El incremento de las tasas reales pasivas muestra un aumento del poder de compra de los intereses percibidos, principalmente para los depositantes en caja de ahorro (Gráfico 3.15).

PRINCIPALES DISPOSICIONES NORMATIVAS

A fines de 2002 se dictaron dos nuevas disposiciones normativas para el sistema financiero, cuyas características más importantes son las siguientes.

1) Ley 2434, de Actualización y Mantenimiento de Valor

La Ley 2434 de 21 de diciembre de 2002 es una medida de política económica que pretende coadyuvar a mantener la estabilidad económica y contribuir a la recuperación del aparato productivo, mediante la utilización de la UFV en una amplia gama de operaciones financieras.

La UFV incentiva el uso de la moneda nacional, permite el acceso a créditos para la vivienda y actualiza las deudas con el Estado y otras operaciones que antes estaban indexadas al dólar. Su difusión y uso en el sistema financiero dependerá de su incidencia en las captaciones de las entidades de intermediación y de la aceptación del público de esta unidad de cuenta como medio de mantenimiento de valor.

2) D.S. 26838, de Recuperación del Sector Productivo y Fortalecimiento del Sistema Financiero

Las principales disposiciones de este cuerpo normativo de 10 de noviembre de 2002 son las siguientes:

a) Sistema Financiero y Sector Productivo. Se establece que las entidades financieras podrán reprogramar cartera hasta el 31 de marzo de 2003 a solicitud de los prestatarios y sin recalificar estos créditos a categorías de riesgo mayor. Si la solicitud de reprogramación realizada por un cliente fuese negada, la entidad previsionará el 100% del monto requerido para la categoría de riesgo que corresponda a esos créditos.

b) Apoyo y Financiamiento al Sector Productivo. Se establecen financiamientos para el sector productivo a través de NAFIBO, por \$us 160 millones y créditos para los pequeños productores campesinos y rurales a través del FONDESIF por \$us 15 millones.

c) Incentivos para el Sector Financiero. Se establecen tres tipos de incentivos: i) al incremento de cartera al menos en 5% entre el 31 de octubre de 2001 y el 3 de marzo de 2003, a través de la conversión de previsiones específicas en previsiones genéricas; ii) a la fusión de entidades, a través de la flexibilización en las condiciones de acceso a los créditos del PROFOP y FONDESIF; y iii) a la reconversión de activos improductivos, a través de la creación de una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión en Bienes Inmuebles adjudicados hasta el 31 de octubre de 2002 por las entidades financieras, las que en contraprestación recibirán cuotas de participación.

d) Fortalecimiento y Reestructuración de Empresas. Se crea el Programa de Fortalecimiento de Empresas con el objetivo de que las unidades económicas puedan celebrar acuerdos y contratos que les permitan preservar y generar empleo, reactivar su producción, restablecer su capacidad de pago y mejorar su competitividad. El principal mecanismo de este programa es el Fondo de Fortalecimiento de Empresas, con un monto de \$us 250 millones, los cuales serán transferidos a las empresas privadas, según sus planes de reestructuración y de desarrollo productivo.

Para complementar estas medidas, el Poder Legislativo debe sancionar la Ley del Concordato y la Ley del Buen Gobierno Corporativo.

CUADRO 3.18
TASAS REALES DE INTERÉS
(En porcentajes)

A fin de:	ACTIVAS				PASIVAS				
	MN ¹	MN	MV	ME	Caja de Ahorro		A Plazo Fijo		
					MN	ME	MN	MV	ME
Diciembre 2001	14,46	16,40	19,01	19,51	4,68	7,93	7,77	9,52	10,39
2002									
Enero	14,59	16,55	19,01	19,64	4,65	7,93	7,75	9,54	10,31
Febrero	14,52	16,62	19,03	19,76	4,53	7,93	7,83	9,51	10,21
Marzo	14,37	16,50	18,99	19,73	4,52	7,99	7,76	9,31	10,07
Abril	14,35	16,58	19,01	19,61	4,45	8,04	7,58	9,18	9,92
Mayo	14,94	17,44	19,13	19,64	4,51	8,13	7,62	9,10	9,84
Junio	14,87	17,42	19,69	19,76	4,78	8,39	7,89	9,32	9,91
Julio	15,14	17,81	20,24	20,07	5,17	8,75	8,18	9,60	10,20
Agosto	15,25	17,86	20,43	20,23	5,45	8,96	8,47	9,77	10,44
Septiembre	15,15	17,78	20,70	20,13	5,40	8,94	8,42	9,51	10,47
Octubre	15,11	17,80	20,94	19,88	5,21	8,79	8,13	9,14	10,35
Noviembre	14,82	17,52	20,99	19,76	5,13	8,72	8,02	9,08	10,38
Diciembre	14,23	17,33	21,12	19,68	5,01	8,69	8,20	8,99	10,49

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

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica - Área del Sector Monetario y Fiscal.

NOTAS : ¹ No incluye operaciones del Banco Solidario

Para el cálculo de la tasa de interés real se utilizaron las siguientes fórmulas:

$$MN \ r = \frac{[(1+i)/(1+t)] - 1}{1} * 100$$

$$ME \ y \ MV \ r = \frac{[(1+i)*(1+d)/(1+t)] - 1}{1} * 100$$

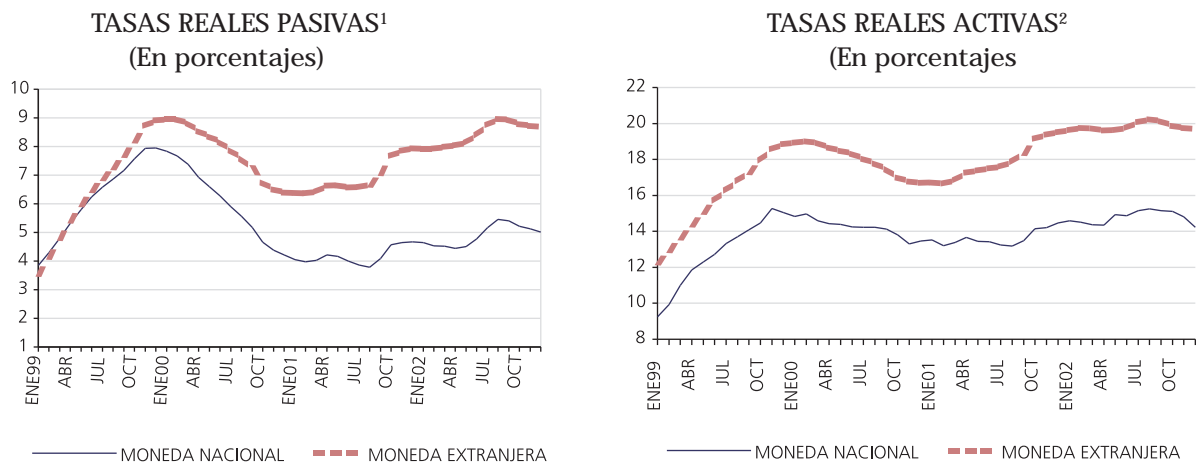
Donde: r = Tasa de interés real

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

GRÁFICO 3.15



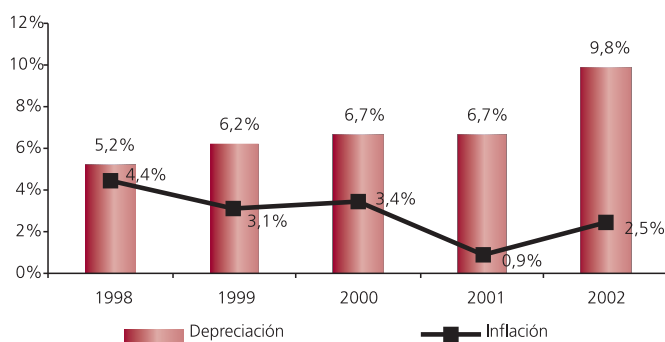
FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS : ¹ Caja de Ahorro.
² No incluye operaciones del Banco Solidario.

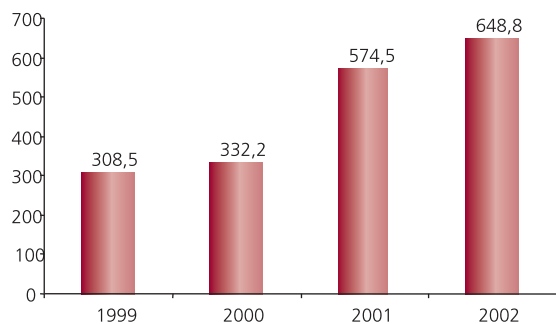
La elevación de las tasas reales en moneda nacional obedeció al ligero aumento de las tasas nominales y al bajo ritmo inflacionario registrado en la gestión. En el caso de la moneda extranjera, el efecto de elevación real se debe, en parte, a que las tasas de depreciación superaron a las tasas de inflación observadas en el período; es decir, a que hubo depreciación real del boliviano con relación al dólar estadounidense. De hecho, las altas tasas reales de interés de los créditos en dólares constituyen una manifestación de los problemas que genera la dolarización, a saber, que aumenta el peso de la deuda para los sectores no transables en el comercio internacional, no solamente por su efecto en los saldos sino también en el servicio de intereses. Las altas tasas reales activas obstaculizaron los esfuerzos de reactivación del aparato productivo.

GRÁFICO 3.16
TASAS DE INFLACIÓN Y DE DEPRECIACIÓN DEL BOLIVIANO



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

GRÁFICO 3.17
BOLSÍN DEL BCB:
ADJUDICACIÓN DE DIVISAS AL SECTOR FINANCIERO
(en millones de dólares)



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

2. POLÍTICA CAMBIARIA

La política cambiaria del BCB se encuentra orientada al mantenimiento de un tipo de cambio real competitivo que favorezca la demanda de nuestros productos de exportación y proteja a la industria nacional que compite con bienes importados. Esta meta de competitividad, empero, se encuentra subordinada al logro del objetivo primario del BCB, que es procurar la estabilidad de los precios internos.

El régimen cambiario boliviano, vigente desde mediados de la década de los ochenta, corresponde a un sistema de tipo de cambio deslizante (*crawling-peg*), aunque sin anuncios previos acerca de la trayectoria del tipo de cambio. Este esquema cambiario, al ser de carácter intermedio entre los de tipo de cambio fijo y los de flotación, parece ajustarse a las características de la economía boliviana. Por un lado, tiene las virtudes del tipo de cambio flotante, cuando permite seguir las señales del mercado interno, adaptarse a los cambios en los flujos de capital y hacer frente a choques externos asociados a las depreciaciones e inflaciones de nuestros principales socios comerciales. Por otra parte, y considerando el elevado grado de dolarización de la economía boliviana, la política de minidepreciaciones permite disminuir la volatilidad del tipo de cambio y reducir el impacto de la fluctuación de la divisa en los balances de las familias y empresas, así como en el nivel de precios.

La reducción sostenida de la tasa de inflación y la ausencia de presiones inflacionarias, particularmente en 2001 y 2002, han permitido llevar adelante una política cambiaria más activa en un contexto de choques cambiarios externos. En el período 1998 - 2002, las tasas de depreciación del boliviano han sido sistemáticamente superiores a la inflación (Gráfico 3.16).

Por su parte, el comportamiento del Bolsín justificó la ejecución de una política cambiaria más activa durante los últimos años. La adjudicación de divisas al sector privado, a través del sistema financiero, se incrementó de manera importante, especialmente en 2001 y 2002 (Gráfico 3.17). Este incremento generó un mayor ritmo de depreciación del boliviano respecto del dólar estadounidense.

Debe destacarse, sin embargo, que el BCB distingue los cambios en la demanda de divisas atribuibles

a factores estacionales. Los primeros trimestres de cada año, por ejemplo, suelen reflejar mayores requerimientos de divisas por parte de las entidades financieras. En 2002, este comportamiento estacional se vio alterado por la salida de depósitos del sistema financiero que incrementó las necesidades de divisas en ese sector, especialmente en el tercer trimestre del año.

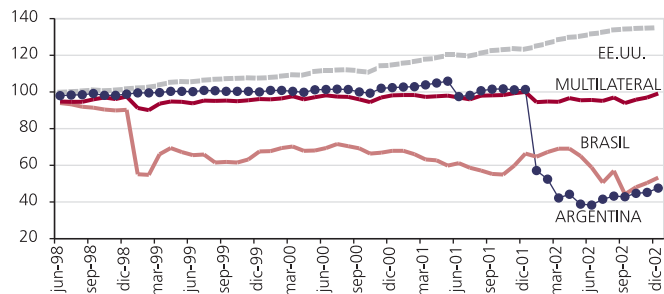
Las señales del adverso contexto internacional, caracterizado por la devaluación del real brasileño en 1999, la recesión internacional en 2001 y las turbulencias cambiarias regionales durante 2002, presionaron fuertemente hacia una política cambiaria más dinámica. Tras abandonar Argentina su Plan de Convertibilidad a principios de 2002, que indujo depreciaciones significativas en las monedas de algunos de nuestros socios comerciales como Brasil y Chile, la conducción de la política cambiaria afrontó nuevamente el reto de mantener estable el tipo de cambio real. El Instituto Emisor aplicó una política más activa de depreciaciones de la moneda nacional con el objetivo de compensar el importante choque externo originado a principios de año y preservar la competitividad.

La evolución del índice del tipo de cambio efectivo y real (ITCER) y de los índices bilaterales con respecto a algunos de los principales socios comerciales de Bolivia muestra que los choques cambiarios provenientes de Argentina y Brasil impactaron negativamente en la competitividad global de la economía boliviana (Gráfico 3.18). La fuerte devaluación del peso argentino en 2002 (222,3%) se reflejó en una gran apreciación real del boliviano con relación a la moneda argentina (53,1%), hecho que se tradujo en aumentos en las importaciones, legales e ilegales, desde ese país.

En el caso de Brasil, el real se depreció 53,1% en el año debido a la devaluación del peso argentino y a la incertidumbre asociada a las elecciones presidenciales en ese país, lo que determinó una apreciación real del boliviano de 19,7% respecto de la moneda brasileña.

En cambio, se muestra una depreciación real en la evolución de los índices bilaterales con el resto de nuestros principales socios comerciales: Estados Unidos, Japón, Alemania, Reino Unido, Perú y Chile (Cuadro 3.19). Estos resultados se explican, principalmente, por las importantes apreciaciones que experimentaron el yen, la libra y el euro respecto del dólar estadounidense (9,6%, 10% y 15,6% respectivamente), que

GRÁFICO 3.18
ÍNDICES MULTILATERAL Y BILATERALES SELECCIONADOS
DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL JUN/98-DIC/02
(1996=100)



CUADRO 3.19
INFLACIÓN, DEPRECIACIÓN E ÍNDICE DEL TIPO DE
CAMBIO EFECTIVO Y REAL EN 2002
(Tasas acumuladas en el año, en porcentajes)

	Inflación	Depreciación nominal	Variación de los índices bilaterales ¹
Argentina	40,98	222,32	-53,12
Brasil	14,74	53,10	-19,67
Chile	2,82	8,93	1,18
Perú	1,51	2,33	6,33
Alemania	1,06	-15,60	28,35
Reino Unido	2,93	-10,03	22,64
Japón	-0,30	-9,58	18,18
Estados Unidos	2,40	n.a.	9,76
Variación del ITCER			-0,95

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS : ¹ (+) Depreciación real, (-) Apreciación real, n.a No aplicable.

determinaron significativas ganancias de competitividad de nuestra economía en relación a estos tres socios comerciales.

Asimismo, pese a que las monedas de Chile y Perú registraron depreciaciones nominales frente al dólar, en 2002 se lograron resultados favorables en términos de competitividad respecto de esas economías. Esas variaciones favorables, logradas en una proporción importante por la mayor depreciación nominal del boliviano y la estabilidad de precios en el país, no lograron compensar los resultados ampliamente desfavorables registrados con Argentina y Brasil. De ese modo, el ITCER se apreció 0,95% en el año, lo que indica una pequeña pérdida de competitividad global de la economía boliviana.

LA DOLARIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO Y LA BALANZA CAMBIARIA DEL BANCO CENTRAL

La coyuntura internacional de años recientes ha puesto en evidencia la importancia de la política cambiaria para enfrentar choques externos. Empero, existen importantes limitaciones para emplear el instrumento cambiario de manera más activa. Una de las principales es la dolarización del sistema financiero boliviano.

El siguiente gráfico ilustra la elevada dolarización del crédito concedido por el sistema bancario entre 1996 y 2002. Casi la totalidad de los créditos se otorgó en dólares o en moneda nacional con cláusula de ajuste al dólar. Este fenómeno produjo una situación de vulnerabilidad de este sector en períodos de depreciación real del tipo de cambio con relación al dólar estadounidense. Ello sucede especialmente porque la mayoría de deudores, familias o empresas, no

generan ingresos en dólares o presentan un descalce entre sus activos y pasivos en esta moneda.

El sistema financiero ha concedido la mayoría de su financiamiento a prestatarios que tienen ingresos en bolivianos y que venden sus productos en el mercado nacional. Al depreciarse el boliviano, estos agentes deben destinar una proporción cada vez mayor de sus ingresos para cubrir sus obligaciones en dólares; esfuerzo que seguramente tiene límites.

Una parte de la elevación de la mora bancaria puede ser atribuida a las condiciones imperantes en la economía en general, y otra, no discernible en forma separada de la anterior, podría ser imputable al mayor ritmo de depreciación de la moneda nacional. Las entidades financieras deberían

BALANZA CAMBIARIA DEL BCB 2000-2002
(flujos en millones de dólares)

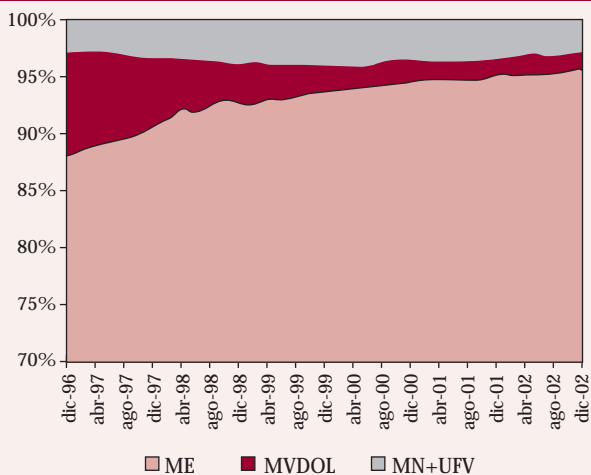
	2000	2001	2002
Flujo de divisas	-46,0	-44,0	-304,1
1. Sector privado financiero	-287,0	-234,2	-608,4
Ingresos	1.135,4	900,6	1.235,0
Egresos	1.422,4	1.134,8	1.843,4
2. Sector público	241,0	190,2	304,3
Ingresos	548,6	556,7	675,2
Egresos	307,6	366,5	370,9

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

evaluar esta exposición al riesgo crediticio que generan los préstamos efectuados en dólares a clientes que no son exportadores. Los deudores, por su parte, deben considerar que si toman créditos en dólares, asumen completamente el riesgo cambiario.

Para efectuar sus operaciones rutinarias las entidades financieras requieren dólares, que los obtienen, entre otros, del BCB. Así, la balanza cambiaria (que registra, además de las transferencias intra-sector público, los dólares que el sector privado le compra y vende al BCB) es completamente desfavorable al BCB cuando se analizan las transferencias de divisas entre éste y el sector privado. La información del siguiente cuadro muestra que, en los últimos años, las entradas netas de dólares al Banco Central desde el sector privado fueron negativas y superaron los 230 millones de dólares por año. En 2002, esta situación desfavorable fue aún más marcada. La balanza cambiaria del BCB con el sector privado fue deficitaria en 608,4 millones de dólares. Ese déficit fue financiado, en parte, con el importante flujo positivo de divisas del sector público con el BCB; y el saldo, con reservas del Banco Central de Bolivia.

Composición del crédito bancario según monedas
(Diciembre 1996 - diciembre 2002)



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

La fuerte posición neta de proveedor de divisas al sector privado que tiene el Banco Central podría no ser sostenible indefinidamente. Ello se debe a una razón básica: el Banco Central no produce dólares, mientras que el sector privado demanda más divisas de las que está generando. Los caminos para evitar una situación insostenible son varios. Entre ellos, reducir el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos, disminuir el déficit fiscal, e incentivar un mayor uso de la moneda nacional. Es importante reducir la vulnerabilidad de nuestra economía en este ámbito. El Gobierno y el Banco Central están trabajando en esa dirección.

3. LINEAMIENTOS DE POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA PARA 2003

En el marco de la Ley 1670, la política monetaria continuará orientada al mantenimiento del poder adquisitivo de la moneda nacional, es decir, apuntará a la estabilidad de los precios internos. El Banco Central de Bolivia ha fijado como objetivo para el año 2003, una tasa de inflación de 2,8%.

Con el propósito de fortalecer la capacidad de prestamista de última instancia del Ente Emisor, el programa monetario contempla un incremento de las reservas internacionales netas por \$us 65 millones. La necesidad de mantener niveles adecuados de reservas internacionales proviene de la alta dolarización de la economía boliviana.

De acuerdo al crecimiento estimado de la economía y al objetivo de inflación, la demanda del público por emisión monetaria podría expandirse alrededor de 8,5% en términos nominales. Consistente con dicha expansión y con la meta de ganancia de reservas internacionales netas, el crédito interno neto del BCB disminuiría en Bs245 millones. Esta disminución corresponde, por una parte, a la disminución del crédito neto del BCB al sector público no financiero en Bs82 millones, que sería posible con un déficit fiscal no mayor a 6,5% del PIB, según las estimaciones de financiamiento externo e interno al sector público. El CIN del BCB disminuye también por las operaciones con el sistema financiero. Se tiene prevista una moderada colocación neta de títulos públicos en operaciones de mercado abierto, procurando mantener niveles de liquidez adecuados en el sistema financiero. Por su parte, los instrumentos de provisión de liquidez del Banco Central a las entidades financieras continuarán operando como en el año 2002.

Se espera que la recuperación de los depósitos del público en el sistema financiero se consolide, lo que determinaría una mayor disponibilidad de recursos susceptibles de ser canalizados al sector privado no financiero en la forma de crédito.

Durante 2003, el BCB continuará apoyando el desarrollo de operaciones financieras en bolivianos. En este ámbito, se estima que la promulgación de la Ley de Mantenimiento y Actualización de Valor constituye un elemento para la profundización del mercado de depósitos y créditos en bolivianos, reajustables a la Unidad de Fomento de Vivienda.

La política cambiaria del BCB continuará orientada a mantener un tipo de cambio real competitivo. Como en el pasado, factores externos e internos determinarán la evolución del tipo de cambio del boliviano respecto al dólar estadounidense en 2003. El cuidadoso seguimiento de las operaciones en el Bolsín, de la situación del sistema financiero boliviano y de la evolución de los precios internos, así como las previsiones sobre las tasas de depreciación e inflación de nuestros principales socios comerciales, son aspectos que se seguirán considerando para determinar el tipo de cambio nominal y la oferta de divisas.

Para 2003 se prevé un panorama externo más estable en la región, en especial por la situación de Argentina y Brasil. En el ámbito interno, se espera también que las condiciones de la economía mejoren progresivamente: se espera un menor ritmo de depreciación nominal del boliviano que el de 2002. Aún así, será posible obtener un tipo de cambio real más competitivo, por la apreciación de las monedas regionales, a tiempo de resguardar la trayectoria de la inflación interna.

Como en otros años, la política cambiaria del BCB continuará apoyando el conjunto de medidas que se lleven adelante para incentivar el uso del boliviano en la economía nacional. Por último, el BCB está comprometido a cumplir los lineamientos del Acuerdo Stand By con el Fondo Monetario Internacional, en lo que le corresponde.

ACUERDO *STAND BY* CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El Gobierno de Bolivia y el Fondo Monetario Internacional (FMI) han suscrito recientemente un Acuerdo *Stand By* por un año, por un monto aproximado de \$us118 millones (DEG 85,8 millones), con el objeto de estabilizar la situación económica en 2003.

Este acuerdo proporciona asistencia de corto plazo, pero las autoridades nacionales continuarán desarrollando los ajustes macroeconómicos y reformas estructurales que correspondan para lograr a la brevedad posible un acuerdo de tres años con el FMI en el ámbito del Servicio para el Crecimiento y Lucha contra la Pobreza. En el Acuerdo *Stand By* se ha convenido el cumplimiento en 2003 de las metas cuantitativas trimestrales que se presentan a continuación:

ACUERDO *STAND BY*: CRITERIOS CUANTITATIVOS DE DESEMPEÑO Y METAS INDICATIVAS, 2003

	Criterios de desempeño		Metas indicativas	
	a marzo	a junio	a septiembre	a diciembre
(montos acumulados con respecto al 31 de diciembre de 2002, en millones de bolivianos)				
Deficit del sector público consolidado	800	1.450	2.250	3.793
Financiamiento interno neto del sector público consolidado	500	-200	25	73
(variaciones acumuladas con respecto al 31 de diciembre de 2002, en millones de bolivianos)				
Crédito interno neto del BCB	725	250	500	-245
del cual : crédito neto del BCB al sector público no financiero	350	175	325	-82
(variaciones acumuladas con respecto al 31 de diciembre de 2002, en millones de dólares)				
Deuda externa del sector público con vencimientos de hasta un año	15	10	10	0
Deuda externa del sector público no concesional (neta)	15	50	100	150
Reservas internacionales netas del BCB	-170	-90	0	65
Mora por deuda externa	0	0	0	0

El programa busca reducir el déficit fiscal en 2003 a 6,5% del PIB y aumentar las reservas internacionales netas del BCB en \$us 65 millones. De esta forma, las reservas internacionales brutas disponibles alcanzarían una cobertura de 35% de los depósitos bancarios en moneda extranjera. También busca sentar las bases para un crecimiento sostenido, que permita reducir la pobreza.

Los principales elementos del programa son la sostenibilidad fiscal, el fortalecimiento del sistema bancario y empresarial así como un mayor control del gasto público, en especial en seguridad social. El programa establece mayores impuestos para el sector de hidrocarburos y la actualización del Código Tributario, así como la protección del gasto público que incide en la reducción de la pobreza. Asimismo, se aplicarán estrategias de fortalecimiento de las empresas y del sistema financiero como un medio para restablecer el crecimiento económico. Estas medidas incluyen la implementación de nuevos procedimientos para el tratamiento de quiebras bancarias y el fortalecimiento de la regulación financiera en general.

El BCB proveerá la liquidez necesaria al sistema financiero y procurará alentar a los bancos para que obtengan fondos provenientes de otras fuentes, incluyendo la captación de depósitos del público.

En términos de competitividad internacional, se buscará la reversión de la ligera apreciación real observada en 2002 a través del manejo de la política cambiaria. Este objetivo, empero, estará supeditado al objeto del BCB que es mantener la inflación baja y estable.

IV

p a r t e

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



Evolución de las Reservas Internacionales

Administración de las Reservas Internacionales del BCB

Deuda Externa de Mediano y Largo Plazo del BCB

Aportes a Organismos Internacionales

Operaciones con el Convenio ALADI

ACTIVOS Y PASIVOS INTERNACIONALES DEL BCB

1. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Al 31 de diciembre de 2002, las reservas internacionales brutas del BCB fueron \$us 896,9 millones. Las reservas internacionales netas disminuyeron a \$us 853,8 millones (Cuadro 4.1). La disminución de las reservas en 2002 se originó en los requerimientos excepcionales de liquidez en moneda extranjera del sistema financiero, especialmente en junio y julio, para hacer frente a la devolución de depósitos analizada en secciones anteriores.

Las obligaciones con el FMI se redujeron en \$us 12,2 millones. Por capitalización de utilidades, los aportes al Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) se incrementaron en \$us 7,3 millones.

Los activos internacionales de reserva del BCB están compuestos por divisas (billetes y monedas, depósitos a plazo fijo y títulos valor), oro, tenencias de derechos especiales de giro (DEG), pesos andinos y el tramo de reserva en el FMI. La disminución más importante de los activos de reserva, \$us 304,1 millones, se produjo en las divisas, particularmente en inversiones del BCB en títulos y valores internacionales con alto grado de liquidez y bajo riesgo, \$us 276,2 millones, y en depósitos vista, \$us 65,3 millones. El valor de las reservas en oro tuvo un importante aumento, \$us 56,8 millones, por efecto del incremento del precio de la onza troy fina de oro en los mercados financieros internacionales, especialmente a partir del segundo semestre.

CUADRO 4.1
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
Al 31 de diciembre de 2002
(En millones de dólares)

DETALLE	2001	2002	Variación	
			%	Absoluta
I) Reservas Brutas	1.140,3	896,9	-21,3	-243,4
1.a. Divisas	825,3	521,2	-36,8	-304,1
Billetes y Monedas	20,3	63,7	213,8	43,4
Depósitos Vista	103,1	37,8	-63,3	-65,3
Depósitos a plazo ¹	220,1	214,1	-2,7	-6,0
Títulos Extranjeros	481,8	205,6	-57,3	-276,2
1.b. ORO ²	259,6	316,4	21,9	56,8
1.c. DEG	34,3	37,3	8,7	3,0
1.d. Pesos Andinos	10,0	10,0	0,0	0,0
1.e. Tramo de Reservas	11,1	12,0	8,1	0,9
II) Obligaciones	62,9	43,1	-31,5	19,8
2.a. FMI	206,9	194,7	-5,9	-1,1
2.b. FLAR	-144,5	-151,8	-5,1	-7,3
2.c. Crédito recíproco ALADI	0,5	0,2	-60,0	-0,3
III) Reservas Internacionales Netas	1.077,4	853,8	-20,8	-223,6

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales - Subgerencia de Reservas.

NOTAS : ¹ Incluye depósitos overnight

² Para la valoración de las RIN, no se incluyen las monedas de oro

2. ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES DEL BCB

El portafolio de inversiones del BCB era \$us 874,8 millones al 31 de diciembre de 2002, menor en \$us 241,1 millones al del año anterior. Este portafolio estaba conformado por los denominados fondos propios, que incluyen el capital de trabajo y de inversión, y los fondos comprometidos (Cuadro 4.2).

El comportamiento del capital de inversión fue determinante para explicar el resultado global del portafolio del BCB. Los inusuales requerimientos de

efectivo en dólares estadounidenses del sistema financiero en el mes de julio obligaron al BCB a liquidar las inversiones que tenía en sus tres portafolios globales, dos de los cuales estaban bajo administración delegada con las instituciones financieras West LB (Alemania) y Rabobank (Países Bajos).

Los fondos comprometidos disminuyeron en \$us 72,1 millones, en especial, por la transferencia de los recursos de la línea IDA 1925-BO a disponibilidades del BCB.

CUADRO 4.2
PORTAFOLIO DE INVERSIONES
(En millones de dólares)

	Saldos al		Variación	
	31-12-01	31-12-02	%	Absoluta
TOTAL FONDOS PROPIOS	1.009,9	840,9	-16,7	-169,0
Capital de trabajo	79,5	161,3	102,9	81,8
Billetes y Monedas	20,3	63,7	213,8	43,4
Depósitos Vista	21,3	3,8	-82,2	-17,5
Depósitos Overnight Pactado	37,9	93,8	147,5	55,9
Capital de Inversión	930,4	679,6	-27,0	-250,8
Depósitos a plazo	166,9	120,2	-28,0	-46,7
Títulos Renta Fija	175,0	205,6	17,5	30,6
Oro ¹	255,2	316,4	24,0	61,2
DEG	34,3	37,4	9,0	3,1
Portafolios Globales	299,0	0,0	-100,0	-299,0
BCB-Global	99,6	0,0	-100,0	-99,6
Administrador West	100,0	0,0	-100,0	-100,0
Administrador Rabobank	99,4	0,0	-100,0	-99,4
TOTAL FONDOS COMPROMETIDOS	106,0	33,9	-68,0	-72,1
Depósitos Vista	25,6	5,5	-78,5	-20,1
Depósitos Vista Fiscales	34,2	28,4	-16,9	-5,8
Depósitos a plazo	15,3	0,0	-100,0	-15,3
Títulos Renta Fija	30,9	0,0	-100,0	-30,9
TOTAL FONDOS	1.115,9	874,8	-21,6	-241,1

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.

NOTA : ¹ No incluye el stock de monedas de oro que se encuentra en bóveda del BCB.

En la gestión 2002, el ingreso total obtenido por el BCB a partir de la inversión de las reservas internacionales fue \$us 11,5 millones (Cuadro 4.3). Los capitales de trabajo e inversión, con recursos promedio de \$us

351,8 millones, generaron un rendimiento anualizado de 2,7%, equivalente a \$us 10 millones. La inversión de las reservas de oro generó un ingreso de \$us 1,5 millones.

CUADRO 4.3
RENDIMIENTO DEL PORTAFOLIO: FONDOS PROPIOS
Del 1 de enero al 31 de diciembre de 2002
(En millones de dólares)

	Inversión Promedio	Participación %	Rendimiento Anual %	Ingresos Obtenidos
Depósitos Vista	6,1	1,0	1,3	0,1
Depósitos <i>Overnight</i> Pactados	72,8	11,7	1,7	1,2
Total Capital de Trabajo	78,9	12,6	1,6	1,3
Depósitos a Plazo	149,5	23,9	1,9	2,9
Títulos de Renta Fija	123,4	19,8	4,3	5,8
Total Capital de Inversión	272,9	43,7	3,0	8,7
Total Capital de Trabajo e Inversión	351,8	56,3	2,7	10,0
Oro ¹	272,7	43,7	0,6	1,5
TOTAL GENERAL	624,5	100,0	1,8	11,5

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.
NOTA : ¹ La tasa de rendimiento no incorpora variaciones de precio del oro

Con el propósito de medir y comparar la gestión del BCB en la inversión de las reservas internacionales que realiza, el Directorio aprueba anualmente comparadores referenciales (*benchmarks*) que se utilizan en los mercados

financieros internacionales para este propósito. El rendimiento obtenido por el BCB, especialmente en capital de inversión y oro, fue superior a los rendimientos de los *benchmarks* en once puntos básicos (Cuadro 4.4).

CUADRO 4.4
RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES Y COMPARACIÓN CON LOS BENCHMARKS
(Enero - Diciembre 2002)

CUENTA	Rendimiento		Diferencia en puntos básicos
	Anual	Benchmark ¹	
Capital de Trabajo	1,64%	1,65%	-1
Capital de Inversión	2,99%	2,87%	12
Depósitos a plazo	1,91%	1,67%	24
Títulos de renta fija	4,31%	4,31%	0
Total Capital de Trabajo e Inversión	2,69%	2,59%	10
Oro	0,55%	0,40%	15
Total General	1,75%	1,64%	11

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.
NOTA : ¹ Los comparadores referenciales son: para el capital de trabajo, la tasa overnight; para depósitos a plazo, la tasa LIBID a 3 meses; para títulos de renta fija, el índice de bonos Merrill Lynch de 1 a 3 años; y para el oro, la tasa de depósitos a 3 meses.

2.1 INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES EN ORO

Al 31 de diciembre de 2002, los activos en oro del BCB se mantuvieron sin cambio, en 29,2 toneladas, de las cuales 28,3 toneladas se encuentran

invertidas en el exterior y 0,9 toneladas, en monedas, permanecen en bóvedas del BCB (Cuadro 4.5).

CUADRO 4.5
TENENCIAS DE ORO
(al 31 de Diciembre de 2002)

Detalle	Plaza	Calificación según Standard and Poor's	Peso en kilogramos al		Participación % a fines de 2002
			31-12-01	31-12-02	
Monedas de oro en bóvedas del BCB			865	867	3,0
Oro invertido en el exterior en depósitos a plazo fijo			28.338	28.338	97,0
Australia and New Zealand Banking	Londres	AA-	-	1.000	3,0
Barclays Bank	Londres	AA-	5.338	4.000	13,7
Bayerische Landesbank	Frankfurt	AAA	-	2.000	6,8
Citibank	New York	AA	2.000	-	0,0
Deutsche Bank	Frankfurt	AA-	5.000	4.338	14,8
Dresdner Bank	Frankfurt	A+	-	3.000	10,3
HSBC Bank	New York	AA-	3.000	-	0,0
JP Morgan Chase Bank	Londres	AA-	-	4.000	13,7
Morgan Guaranty Trust *	New York	AA	5.000	-	0,0
Morgan Stanley	New York	A+	5.000	4.000	13,7
Rabobank International	Londres	AAA	-	4.000	13,7
Société Générale	París	AA-	1.000	-	0,0
Westdeutsche Landesbank	New York	AA+	2.000	2.000	6,8
TOTAL			29.203	29.205	100,0

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.

NOTA : * El Morgan Guaranty Trust se fusionó con el Chase Manhattan Bank y conformó un nuevo banco, JP Morgan Chase Bank.

Las inversiones del oro en el exterior, en depósitos a plazo fijo con una duración de hasta siete meses, están en instituciones financieras internacionales que cuentan con las mejores calificaciones de riesgo.

En febrero de 2002, el Banco Central concluyó el trabajo de valoración y catalogación de más de 57.200 monedas extranjeras de oro, conformadas por libras esterlinas, libras peruanas y otras, que forman parte de los activos internacionales y que se encuentran desde 1945 en las bóvedas del BCB.

Concluida la valoración y catalogación, se constituyó la Colección Oficial de monedas de oro del BCB, que consta, entre bolivianas y extranjeras, de 499 piezas.

Otras 140 monedas bolivianas de oro se destinaron al atesoramiento del BCB y 452 monedas bolivianas de oro se pusieron a la venta al público.

La composición de las monedas de oro del Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 2002 es la siguiente:

**CUADRO 4.6
DETALLE DE MONEDAS DE ORO**

Cuenta	Cantidad de Monedas	Peso en Kilos	Importe en \$us *
Activo Internacional			
Monedas bolivianos de oro	77.734	499	5.568.706
Monedas extranjeras de oro	57.217	368	4.110.001
Total Activo Internacional	134.951	867	9.678.707
Activo Interno			
Colección oficial de monedas de oro	499	5	54.792
Atesoramiento del BCB	140	3	31.536
Monedas bolivianas de oro para la venta	452	8	91.682
Total Activo Interno	1.091	16	178.009
Total Monedas	136.042	883	9.856.716

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
 ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales – Subgerencia de Reservas.
 NOTA : * \$us 347,20 por onza troy fina.

3. DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO DEL BCB

Al 31 de diciembre de 2002, el saldo de la deuda externa del BCB disminuyó a \$us 306,1 millones debido, principalmente, a la transferencia de algunos pasivos del BCB al TGN, en julio de 2002, por aproximadamente USD 137,2 millones. El Banco

Central de Bolivia no recibió desembolsos por concepto de deuda externa en 2002 (Cuadro 4.7). A diciembre de 2002, el BCB sólo mantiene saldos con tres acreedores, de los cuales, el FMI continúa siendo el principal, con 64% del total adeudado.

**CUADRO 4.7
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DEL BCB
(En millones de dólares)**

Acreedores	Saldos al 31-12-01	Desembolsos	Amortizaciones ¹	Intereses	Variación Cambiaria	Saldos al 31-12-02	Participación %
FMI	207,0		27,8	1,0	16,1	195,3	63,8
IDA	89,8	0,0	2,0	0,7	7,4	95,2	31,1
BID	85,7	0,0	71,0	2,6	0,9	15,6	5,1
JBIC	44,9	0,0	49,5	0,6	4,6	0,0	0,0
CAF	9,5	0,0	9,5	0,3	0,0	0,0	0,0
KFW	7,9	0,0	8,8	0,1	0,9	0,0	0,0
AID	8,3	0,0	8,3	0,1	0,0	0,0	0,0
TOTAL	453,1	0,0	176,9	5,4	29,9	306,1	100,0

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
 ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales
 NOTA : ¹ La amortización incluye aproximadamente \$us 137,2 millones de transferencia de préstamos del Banco Central de Bolivia al TGN.

4. APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

Los aportes suscritos de Bolivia a organismos internacionales ascienden a \$us 658 millones al 31 de diciembre de 2002. El aporte pagado fue de \$us 532,8 millones hasta esa fecha y durante la gestión 2002 se aportó \$us 15,5 millones (Cuadro 4.8). Los

aportes al FLAR (\$us 7,3 millones) se pagaron con recursos provenientes de las utilidades generadas en el mismo organismo. En cumplimiento de la Ley 1670 los pagos al BID, CAF y CII fueron cubiertos con fondos del TGN.

CUADRO 4.8
PARTICIPACIÓN DE BOLIVIA EN ORGANISMOS INTERNACIONALES
 (En millones de dólares)

Organismos	Aporte Suscrito	Pagado al 31-12-02	Por pagar al 31-12-02	Pagado en 2002
BID	82,1	81,1	1,0	0,7
BIRF	10,8	10,2	0,6	0,0
CAF	118,0	80,0	38,0	7,0
CFI	1,9	1,9	0,0	0,0
CII	6,3	3,5	2,8	0,5
FLAR	234,4	151,9	82,5	7,3
FMI	185,0	185,0	0,0	0,0
FONPLATA	17,8	17,8	0,0	0,0
IDA	1,4	1,3	0,1	0,0
MIGA	0,3	0,1	0,2	0,0
TOTAL	658,0	532,8	125,2	15,5

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
 ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

5. OPERACIONES CON EL CONVENIO ALADI

El BCB mantiene un convenio de pagos y créditos recíprocos con varios países de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). En la gestión 2002, a través de este convenio se canalizaron operaciones por valor de \$us 43,9 millones, el monto más bajo de los últimos cinco años. La mayor parte de las operaciones, \$us 39,6 millones, correspondió a importaciones y el saldo a exportaciones (Cuadro 4.9).

El 73% y el 17% de las importaciones provinieron de Brasil y Argentina, respectivamente. Las escasas operaciones de exportación que se hicieron a través

de este convenio estuvieron dirigidas, con preferencia, a Perú y Chile.

Al 31 de diciembre de 2002, el endeudamiento del BCB por operaciones canalizadas a través del convenio ALADI era de \$us 28,5 millones, 45,6% menos que el saldo de endeudamiento de la gestión anterior (Cuadro 4.10). El principal acreedor es Brasil, con 88,8% de la deuda.

A la misma fecha, el endeudamiento del sistema bancario por operaciones a través del Convenio ALADI era \$us 26,4 millones (Cuadro 4.11).

CUADRO 4.9
ALADI: EVOLUCIÓN DE LAS OPERACIONES DE BOLIVIA
 (En millones de dólares)

Año	Exportaciones	Importaciones	Total
1998	127,5	74,0	201,5
1999	44,4	73,0	117,4
2000	15,0	61,5	76,5
2001	5,1	49,1	54,2
2002	4,3	39,6	43,9

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.
 ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

CUADRO 4.10
ENDEUDAMIENTO DEL BCB CON LOS PAÍSES DE ALADI *
 (En millones de dólares)

País	Deuda al 31-12-01 Monto	%	Deuda al 31-12-02 Monto	%
Brasil				
Argentina	47,0	89,7	25,3	88,8
Colombia	4,3	8,2	2,2	7,7
Chile	0,4	0,8	0,4	1,4
México	0,2	0,4	0,3	1,1
Venezuela	0,1	0,2	0,2	0,7
Uruguay	0,2	0,4	0,1	0,3
	0,2	0,4	0,0	0,0
Total	52,4	100,0	28,5	100,0

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales

NOTA : * Incluye deuda del sistema bancario y del TGN.

CUADRO 4.11
ENDEUDAMIENTO DEL SISTEMA BANCARIO POR OPERACIONES ALADI
 (En millones de \$us)

Bancos	Deuda al 31-12-01	Deuda al 31-12-02
Nacional	12,7	8,1
Santa Cruz	13,3	6,0
Unión	6,4	3,2
Bisa	7,2	3,2
Económico	2,1	2,8
Mercantil	4,1	1,9
Ganadero	1,3	0,6
Crédito	1,5	0,3
Nación Argentina	0,3	0,1
Citibank	0,0	0,1
Do Brasil	0,1	0,0
Total	49,0	28,4

FUENTE : Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

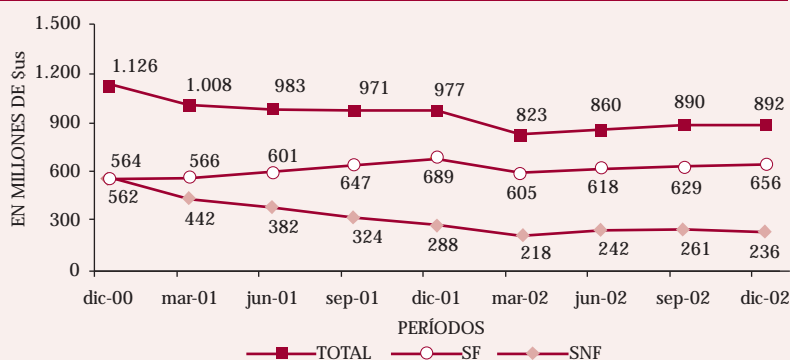
LA DEUDA EXTERNA PRIVADA DE BOLIVIA

El crecimiento de la deuda externa privada de países emergentes y en desarrollo en los últimos años ha acentuado la importancia de contar con información oportuna y confiable sobre este tema, mucho más en tiempos en que las economías están expuestas a la volatilidad y turbulencia de los mercados financieros internacionales.

La deuda externa privada de Bolivia (DEXPRI) está compuesta por todos los pasivos externos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del gobierno boliviano. Esta deuda puede provenir de organismos internacionales, banca internacional, proveedores, instituciones privadas financieras y no financieras, y agencias de gobiernos extranjeros.

Desde la gestión 2000, el BCB está llevando adelante un proyecto para contar con un registro, seguimiento y análisis de la deuda externa privada de Bolivia. Los resultados del proyecto muestran que, al 31 de diciembre de 2002, la deuda externa privada, originada en sectores financieros y no financieros, y excluyendo créditos con casas matrices, alcanza a \$us 892 millones.¹

TENDENCIA DE LA DEXPRI POR SECTORES - NO INCLUYE CRÉDITOS CON CASA MATRIZ (en millones de dólares)



En tanto que la deuda del sector financiero (SF) se redujo en los dos últimos años en \$us 328 millones, la deuda del sector no financiero (SNF) tuvo un incremento moderado, \$us 92 millones, influenciado por mayores inversiones en la explotación y transporte de gas y petróleo.

Al 31 de diciembre de 2002, la estructura del saldo de la deuda externa privada por deudor muestra que el sector no financiero mantiene el 73,5% del total adeudado. Por las razones indicadas en el párrafo anterior, el sector petrolero y de gas es el más importante deudor externo, con una participación de 24,3% en el total adeudado. Dentro del sector financiero, la deuda externa del sistema bancario, \$us 218 millones, representa más del 92% del total.

FUENTE : Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

DEUDA EXTERNA PRIVADA DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO POR SECTOR ECONÓMICO – NO INCLUYE CRÉDITOS CON CASA MATRIZ (En millones de dólares)

Deudores	Saldo Adeudado al 31-12-02	Participación % en el total
Sector Financiero	236,5	26,5
Bancos	218,0	24,4
Financieras	17,9	2,0
Cooperativas	0,6	0,1
Sector No Financiero	655,8	73,5
Petróleo y Gas	217,0	24,3
Industria	101,4	11,4
Energía	106,0	11,9
Comunicaciones	116,4	13,0
Comercio	50,8	5,7
Transporte	38,5	4,3
Agrícola	9,7	1,1
Minero	16,0	1,8
Total	892,3	100,0

FUENTE : Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

¹ Este saldo no incluye la deuda con casas matrices que a diciembre de 2002 alcanza aproximadamente a \$us 1.300 millones. Este monto se encuentra registrado en la Balanza de Pagos como componente de la inversión extranjera directa.



p a r t e

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



Leyes y Decretos Supremos

Principales Resoluciones de Directorio del BCB

PRINCIPALES DISPOSICIONES LEGALES APROBADAS EN 2002

1. LEYES Y DECRETOS SUPREMOS

1.1 Leyes

Ley 2302 de 1 de febrero de 2002

Aprueba el convenio de préstamo suscrito por la República de Bolivia y el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola, por DEG 9.250.000 – Sector Hidrocarburos, Gestión Medioambiental.

Ley 2326 de 1 de febrero de 2002

Aprueba el convenio de préstamo suscrito por la República de Bolivia y el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola, por DEG 9.250.000 – Proyecto de Manejo de Recursos Naturales en el Chaco y Valles Altos.

Ley 2327 de 1 de febrero de 2002

Aprueba los convenios modificatorios suscritos por la República de Bolivia y el BID, números 1 y 2 del Convenio de la línea de crédito “Facilidad para la Preparación de Proyectos”, PPF/007-BO.

Ley 2331 de 8 de febrero de 2002

Ley del Presupuesto General de la Nación – Gestión 2002.

Ley 2341 de 23 de abril de 2002

Ley de Procedimiento Administrativo.

Ley 2343 de 26 de abril de 2002

Aprueba el Acuerdo para la Promoción y Protección de la Inversión, suscrito con el Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional.

Ley 2345 de 26 de abril de 2002

Aprueba y ratifica el Acuerdo con el Gobierno de Suecia sobre Cooperación al Desarrollo 2001 – 2005.

Ley 2373 de 22 de mayo de 2002

Aprueba el contrato de préstamo N° 1999 65 666, suscrito con la República Federal de Alemania por DM 10.000.000, en euros 5.112.918,81 – Proyecto de Financiamiento a la Micro y Pequeña Empresa II.

Ley 2374 de 22 de mayo de 2002

Aprueba el contrato de préstamo N° BO-0036 con el BID por \$us 75.000.000 – Proyecto Corredor de Integración Santa Cruz–Puerto Suárez, Primera Fase.

Ley 2375 de 22 de mayo de 2002

Aprueba el contrato de préstamo N° BO-0033 con el BID por \$us 21.000.000 – Proyecto de Protección Ambiental y Social en el Corredor Santa Cruz–Puerto Suárez.

Ley 2376 de 22 de mayo de 2002

Aprueba el contrato de crédito N° 3630-BO suscrito con la AIF–Banco Mundial por DEG 62.000.000 – Proyecto de Rehabilitación y Mantenimiento de Carreteras.

Ley 2377 de 22 de mayo de 2002

Aprueba el contrato modificatorio N° 3 del préstamo N° 929/SF-BO suscrito con el BID.

Ley 2378 de 22 de mayo de 2002

Aprueba el contrato modificatorio N° 3 del préstamo N° 929/SF-BO suscrito con el BID, 2da. parte.

Ley 2381 de 22 de mayo de 2002

Aprueba el contrato de préstamo suscrito con la CAF por \$us 100.000.000 – Proyecto Corredor de Integración Vial Santa Cruz–Puerto Suárez.

Ley 2392 de 23 de mayo de 2002

Aprueba el contrato de préstamo N° 1098/SF-BO suscrito con el BID por \$us 10.000.000 – Programa de Apoyo al Desarrollo Turístico Sostenible.

Ley 2401 de 31 de julio de 2002

Aprueba la ratificación de Bolivia al “Quinto Protocolo Anexo al Acuerdo General sobre Comercio de Servicios de la Organización Mundial de Comercio”, suscrito por Bolivia el 27 de febrero de 1998.

Ley 2410 de 1 de agosto de 2002

Ley de Necesidad de Reformas de la Constitución Política del Estado.

Ley 2412 de 4 agosto de 2002

Proclama como Presidente Constitucional de la República al ciudadano Dn. Gonzalo Sánchez de Lozada Sánchez Bustamante, y Vicepresidente Constitucional de la República al ciudadano Dn. Carlos Diego Mesa Gisbert.

Ley 2424 de 14 de noviembre de 2002

Aprueba para la gestión fiscal 2002 el Presupuesto Adicional Agregado de Bs1.572.853.078 y el Consolidado de Bs1.547.588.760, del Sector Público.

Ley 2427 de 28 de noviembre de 2002

Ley de reposición del bonosol.

Ley 2432 de 5 de diciembre de 2002

Aprueba el contrato de préstamo suscrito con la CAF por \$us 200.000.000 – Programa Sectorial de Infraestructura Rural.

Ley 2434 de 21 de diciembre de 2002

Ley de Actualización y Mantenimiento de Valor.

Ley 2435 de 21 de diciembre de 2002

Aprueba el contrato de préstamo suscrito con el Instituto de Crédito Oficial del Reino de España, por euros 12.020.240 – Programa de Microcrédito en Bolivia, Fase II.

Ley 2436 de 21 de diciembre de 2002

Aprueba el contrato de crédito NDF-367, suscrito con el Fondo Nórdico para el Desarrollo, por euros 3.500.000 – Proyecto de Protección Medioambiental y Social para la carretera Santa Cruz–Puerto Suárez.

1.2 Decretos Supremos

D.S. 26488 de 28 de enero de 2002

Autoriza al Ministro de Hacienda a modificar el presupuesto del TGN para transferir recursos hasta ocho millones de dólares americanos al Ministerio de Agricultura, Ganadería y Desarrollo Rural para la adquisición de hasta un mil tractores agrícolas y sus implementos destinados al Programa de Apoyo Rural Campesino.

D.S. 26508 de 21 de febrero de 2002

Autoriza al Ministerio de Hacienda para que, a través del SENAPE, tramite ante el BCB la redención anticipada de los bonos de inversión bolivianos ISIN XS0043841054.

D.S. 26511 de 21 de febrero de 2002

Aprueba la aplicación de la salvaguardia provisional del 30% para la importación del producto harina de trigo o de morcajo originaria y proveniente de los Estados Partes del MERCOSUR.

D.S. 26513 de 21 de febrero de 2002

Aprueba los factores de distribución de los recursos de la Cuenta Especial Diálogo 2000, en sus respectivas cuentas de salud, educación pública escolarizada e infraestructura productiva y social.

D.S. 26516 de 21 de febrero de 2002

Determina que cuando los convenios de donación o créditos así lo establezcan, las entidades beneficiarias ejecutoras directas deberán financiar la contraparte convenida, incluyendo los impuestos correspondientes, en las actividades financiadas por la cooperación internacional.

D.S. 26535 de 6 de marzo de 2002

Amplía el plazo para la implementación del Sistema de Administración de Personal hasta el 31 de diciembre de 2002.

D.S. 26538 de 6 de marzo de 2002

Regula el Directorio del Fondo de Reestructuración Financiera (FRF), los recursos de este fondo y su administración.

D.S. 26547 de 14 de marzo de 2002

Aprueba el incremento salarial de la Gestión 2002.

D.S. 26573 de 3 de abril de 2002

Autoriza al Ministro de Hacienda a suscribir con el Kreditanstalt für Wiederaufbau de la República Federal de Alemania el contrato de préstamo por DM 855.914.89 – Proyecto “Alcantarillado Oruro”.

D.S. 26575 de 3 de abril de 2002

Reglamenta los artículos 2, 21 y 17 de la Ley 2297 y el artículo 2 de la Ley 2201.

D.S. 26576 de 3 de abril de 2002

Autoriza al FONDESIF a modificar los indicadores financieros originalmente exigidos en los contratos de créditos subordinados de capitalización y de liquidez estructural.

D.S. 26581 de 3 de abril de 2002

Aprueba el Texto Ordenado de la Ley 1488, de Bancos y Entidades Financieras.

D.S. 26585 de 12 de abril de 2002

Autoriza al Ministro de Hacienda a suscribir con la AIF el contrato de préstamo por DEG 62.000.000 –Nuevo Proyecto de Mantenimiento y Rehabilitación de Carreteras.

D.S. 26588 de 17 de abril de 2002

Autoriza al Ministerio de Hacienda a asignar Bs2.906.743.000 al Fondo de Desarrollo Campesino en Liquidación.

D.S. 26593 de 17 de abril de 2002

Dispone que todas las acciones de información y difusión gubernamental de las instituciones del Poder Ejecutivo y sus programas serán ejecutados por el Ministerio sin Cartera Responsable de la Información Gubernamental.

D.S. 26596 de 20 de abril de 2002

Autoriza al Ministro de Hacienda a suscribir con el BID el contrato de préstamo por \$us 75.000.000 – Proyecto Corredor de integración Santa Cruz–Puerto Suárez, Primera Fase.

D.S. 26600 de 20 de abril de 2002

Aprueba la escala del sistema inversamente proporcional del Sistema de Reparto.

D.S. 26603 de 20 de abril de 2002

Aprueba inversiones de las entidades de intermediación financiera en valores emitidos por el Tesoro General de la Nación y el Banco Central de Bolivia.

D.S. 26605 de 20 de abril de 2002

Autoriza la incorporación de los Protocolos Adicionales Decimoquinto, Decimosexto y Decimoséptimo al Acuerdo de Complementación Económica N° 36 del MERCOSUR.

D.S. 26608 de 29 de abril de 2002

Aprueba la distribución de los recursos de la Cuenta Especial del Diálogo 2000.

D.S. 26614 de 3 de mayo de 2002

Autoriza al Ministro de Hacienda a suscribir con el BID el contrato de préstamo por un monto de hasta \$us 21.000.000 – Proyecto de Protección Ambiental y Social en el Corredor Santa Cruz– Puerto Suárez.

D.S. 26620 de 14 de mayo de 2002

Autoriza al Ministerio de Salud y Previsión Social, en el marco de la Ley del Diálogo, utilice los saldos presupuestados y no ejecutados por los meses de enero a marzo de la gestión 2002, correspondientes al Fondo Solidario Municipal, para la Educación Escolar y Salud Pública.

D.S. 26630 de 20 de mayo de 2002

Aprueba modificaciones al Reglamento para la devolución de impuestos a las exportaciones.

D.S. 26636 de 24 de mayo de 2002

Autoriza al TGN a emitir bonos negociables para su adquisición por las entidades financieras en actual proceso de liquidación forzosa.

D.S. 26641 de 31 de mayo de 2002

Autoriza al Ministro de Hacienda a suscribir con el Fondo Nórdico para el Desarrollo el contrato de préstamo por euros 3.500.000 – Proyecto de Protección Medio Ambiental Carretera Santa Cruz–Puerto Suárez.

D.S. 26648 de 13 de junio de 2002

Aprueba el destino de remanentes a la finalización del proceso de liquidación del Fondo de Desarrollo Campesino.

D.S. 26650 de 13 de junio de 2002

Autoriza al Ministerio de Hacienda a suscribir con la CAF la modificación del punto 7 del “Acuerdo de Socios” (Opción de venta de acciones de la CAF en NAFIBO SAM).

D.S. 26654 de 17 de junio de 2002

Establece que los gastos en que incurra el Ministerio de la Presidencia por el nombramiento de los abogados sumariantes, en los procesos de responsabilidad por la función pública, deberán ser resarcidos por la institución a la cual pertenece el sumariado.

D.S. 26673 de 29 de junio de 2002

Amplía el plazo hasta el 31 de enero de 2003 para que las entidades de intermediación financiera puedan acceder al crédito subordinado de capitalización en el marco del Programa de Fortalecimiento Patrimonial creado por la Ley 2196.

D.S. 26683 de 4 de julio de 2002

Autoriza al Ministerio de Educación, Cultura y Deportes, en el marco de la Ley 2235 del Diálogo Nacional 2000, utilizar los saldos del Fondo Solidario Municipal para la Educación Escolar, provenientes del Programa de Alivio a la Deuda HIPC.

D.S. 26686 de 5 de julio de 2002

Ratifica el convenio de suscripción de 1.820 Acciones de la Serie “B” de la Corporación Andina de Fomento con un valor patrimonial de \$us 19.747.000.

D.S. 26699 de 10 de julio de 2002

Determina que todo desembolso que efectúe el TGN a las entidades del sector público por aportes locales para captación de créditos, otorgación de subsidios, subvenciones ordinarias y/o extraordinarias, deberán ir con cargo a los pasivos legalmente reconocidos.

D.S. 26735 de 30 de julio de 2002

Aprueba los ajustes y trasposos interinstitucionales e intrainstitucionales dentro el Presupuesto General de la Nación para la Administración Central, correspondientes a la Gestión 2001.

D.S. 26738 de 30 de julio de 2002

Incorpora en las Normas Básicas del Sistema de Administración de Bienes y Servicios, la “garantía a primer requerimiento” otorgada por entidades bancarias, como garantía válida para los procesos de contratación de bienes y servicios e interposición de recursos administrativos.

D.S. 26772 de 15 de agosto de 2002

Aprueba la norma reglamentaria a la Ley de Organización del Poder Ejecutivo.

D.S. 26778 de 31 de agosto de 2002

Adecua y complementa el D.S. 26772 de 15 de agosto de 2002.

D.S. 26792 de 19 de septiembre de 2002

Autoriza la suscripción del contrato de préstamo con el Fondo Nórdico para el Desarrollo, por un monto de euros 7.000.000 – Proyecto de Rehabilitación y Mantenimiento de Carreteras.

D.S. 26797 de 25 de septiembre de 2002

Adecua y complementa el D.S. 26772 de 15 de agosto/2002, con relación a los Ministerios comprendidos en este Decreto.

D.S. 26802 de 27 de septiembre de 2002

Modifica el cronograma de constitución de provisiones específicas de la Cartera de Créditos para las entidades de intermediación financiera.

D.S. 26808 de 10 de octubre de 2002

Amplía en sesenta días el plazo para que las entidades del sector público presenten al Ministerio de Hacienda la aprobación de escalas salariales.

D.S. 26811 de 10 de octubre de 2002

Reglamenta la Tarjeta Empresarial y la participación de organizaciones y proveedoras de bienes y servicios de las entidades públicas.

D.S. 26816 de 17 de octubre de 2002

Determina la incorporación de las cuentas fiscales que mantienen las entidades públicas en el Banco Central de Bolivia y en los Administradores Delegados, a la Cuenta Única del Tesoro.

D.S. 26838 de 9 de noviembre de 2002

Aprueba la norma que regula la recuperación del sector productivo y fortalecimiento del sistema financiero.

D.S. 26841 de 11 de noviembre de 2002

Autoriza a suscribir con la CAF el contrato de préstamo por \$us. 200.000.000 – Programa Sectorial de Infraestructura Rural.

D.S. 26865 de 14 de diciembre de 2002

Prorroga el plazo, hasta el 31 de julio/2003, para el pago de los saldos adeudados por los pequeños productores y campesinos, grupos, asociaciones y cooperativas debidamente individualizadas que se acojan a los beneficios de la condonación establecidos por la Ley 2297.

2. PRINCIPALES RESOLUCIONES DE DIRECTORIO DEL BCB

No.	FECHA	ORIGEN	TEMA
002	8 de enero	Directorio	Designa al Director Armando Méndez Morales, Vicepresidente del Directorio del BCB para la gestión 2002.
006	8 de enero	Entidades Financieras	Aprueba reajuste de tasa de interés del préstamo con recursos del Programa Sectorial II Préstamo N° 8865719, sector privado, y del Programa BV-C2 de \$us 36,6 millones a NAFIBO SAM.
011	22 de enero	Política Económica	Aprueba las modificaciones al reglamento de posición de cambios del sistema financiero.
015	5 de febrero	Entidades Financieras	Oferta de dación en pago de acreencias extraconcursoales de bancos en liquidación con inmuebles y transferencia simultánea al Tesoro General de la Nación.
018	26 de febrero	Operaciones Monetarias	Aprueba modificación del reglamento de operaciones para fines de regulación monetaria con títulos valor, emitidos por el Tesoro General de la Nación o por el Banco Central de Bolivia.
020	1 de marzo	Operaciones Monetarias	Renovación de crédito al Tesoro General de la Nación para atender necesidades transitorias de liquidez de Bs408.000.000.
022	5 de marzo	Operaciones Internacionales	Aprueba tabla de multas del Banco Central de Bolivia.
030	26 de marzo	Contabilidad	Aprueba estados financieros del BCB y distribución de utilidades de la gestión 2001.
032	2 de abril	Operaciones Monetarias	Autoriza monetización de monedas.

No.	FECHA	ORIGEN	TEMA
033	2 de abril	Entidades Financieras	Aprueba nuevo reglamento de créditos de liquidez a las entidades del sistema de intermediación financiera.
036	9 de abril	Política Económica	Aprueba la creación del servicio restringido de depósitos en moneda extranjera en el BCB.
039	16 de abril	Entidades Financieras	Aprueba modificación a la tasa de interés LIBOR semestral del préstamo con recursos del Programa Sectorial II, Préstamo N° 88 65 719 sector privado y del Programa BV-C2 a NAFIBO SAM.
041	23 de abril	Política Económica	Aprueba Memoria del BCB de la gestión 2001.
042	30 de abril	Política Económica	Aprueba modificaciones al reglamento del servicio restringido de depósitos en moneda extranjera en el BCB.
044	30 de abril	Política Económica	Aprueba reglamento transitorio de administración de cartera dentro del marco de la Ley 2297 “Fortalecimiento de la Norma y Supervisión Financiera” y Decreto Supremo 26575.
048	14 de mayo	Entidades Financieras	Aprueba el reglamento transitorio de cartera en el marco de la Ley 2297.
053	28 de mayo	Operaciones Monetarias	Renovación de crédito al Tesoro General de la Nación para atender necesidades transitorias de liquidez de Bs408.000.000
054	28 de mayo	Operaciones Monetarias	Aprueba reglamento de administración del colateral adicional para créditos intradiario y overnight en el Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV).
057	11 de junio	Operaciones Internacionales	Aprueba margen de inversión en el FLAR y la CAF para el segundo semestre de 2002.
061	25 de junio	Política Económica	Aprueba la creación del servicio extendido de depósitos en moneda extranjera en el BCB.
066	25 de junio	Entidades Financieras	Aprueba modificación a la tasa de interés del préstamo con recursos del Programa Sectorial II, Préstamo N° 88 65 719 sector privado y del Programa BV-C2 a NAFIBO SAM.
067	25 de junio	Entidades Financieras	Autorización de uso de reservas para cubrir obligaciones del Programa Gobierno Alemán — Sectorial II.
071	28 de junio	Entidades Financieras	Aprueba la utilización de reservas para pérdidas de las líneas de desarrollo para el cierre de programas.
072	28 de junio	Entidades Financieras	Autoriza devolución al Tesoro General de la Nación (TGN) de los activos y pasivos de 7 líneas de desarrollo, así como el reconocimiento y pago de acreencias del TGN con el BCB.
074	2 de julio	Política Económica	Aprueba modificaciones al reglamento de encaje legal.
077	16 de julio	Entidades Financieras	Aprueba modificaciones al contrato de mandato de administración y al reglamento de administración de cartera y venta de bienes.
079	23 de julio	Política Económica	Aprueba modificaciones al reglamento de encaje legal.

No.	FECHA	ORIGEN	TEMA
080	23 de julio	Operaciones Monetarias	Aprueba modificaciones al reglamento para operaciones de las cuentas especiales y otras cuentas en dólares americanos del sector público.
081	30 de julio	Entidades Financieras	Aprueba modificaciones al reglamento de créditos de liquidez a las entidades del sistema de intermediación financiera.
093	29 de agosto	Operaciones Monetarias	Aprueba crédito al Tesoro General de la Nación para atender necesidades transitorias de liquidez de Bs360.000.000
115	8 de octubre	Operaciones Monetarias	Aprueba crédito al Tesoro General de la Nación para atender necesidades transitorias de liquidez de Bs110.000.000.
117	15 de octubre	Operaciones Internacionales	Aprueba la capitalización de utilidades en el Fondo Latinoamericano de Reservas.
120	22 de octubre	Operaciones Monetarias	Aprueba crédito al Tesoro General de la Nación para atender necesidades transitorias de liquidez de Bs250.000.000
122	22 de octubre	Operaciones Monetarias	Renovación de crédito al Tesoro General de la Nación para atender necesidades transitorias de liquidez de Bs360.000.000
123	22 de octubre	Política Económica	Aprueba modificaciones al texto ordenado del reglamento de encaje legal.
124	22 de octubre	Operaciones Internacionales	Modifica el reglamento interno de operaciones a través del convenio de pagos y créditos recíprocos de la ALADI.
129	5 de noviembre	Operaciones Monetarias	Aprueba modificaciones al reglamento de operaciones de reporto.
131	14 de noviembre	Operaciones Internacionales	Aprueba el nuevo reglamento para la administración de las reservas internacionales.
132	14 de noviembre	Operaciones Internacionales	Aprueba política anual de inversiones del BCB para la gestión 2003.
136	26 de noviembre	Operaciones Monetarias	Determinación de precios para la venta de monedas y medallas de oro y plata.
139	10 de diciembre	Política Económica	Aprueba la ampliación de la vigencia del Fondo RAL-ME interno.
140	10 de diciembre	Operaciones Internacionales	Aprueba tabla de comisiones y otros ingresos del BCB para la gestión 2003.
143	20 de diciembre	Operaciones Monetarias	Aprueba renovación de créditos concedidos al Tesoro General de la Nación para atender necesidades transitorias de liquidez por Bs720.000.000
144	20 de diciembre	Operaciones Internacionales	Aprueba reglamento de operaciones cambiarias.



Dictamen del auditor independiente

Balance general

Estado de resultados

Estado de cambios en el patrimonio neto

Estado de flujo de efectivo

Estado de ejecución presupuestaria

Estado de la cuenta ahorro - inversión - financiamiento

Notas a los estados financieros

ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

Bs = boliviano

US\$ = dólar estadounidense



PricewaterhouseCoopers S.R.L.
La Paz – Bolivia
Edificio Hansa piso 19
Central piloto (591-2) 2408181
Fax (591-2) 211-2752
Casilla No. 590

I. INFORME DE AUDITORÍA EXTERNA

DICTAMEN DEL AUDITOR INDEPENDIENTE

28 de febrero de 2003

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 2002 y 2001 y los correspondientes estados de resultados, de cambios en el patrimonio neto, de flujos de efectivo, de ejecución presupuestaria y de la cuenta de ahorro - inversión - financiamiento, por los ejercicios terminados en esas fechas, así como las notas 1 a 14 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 en Bolivia y en lo conducente de acuerdo con normas de auditoría gubernamental financiera. 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 General, así como también evaluar la presentación de los estados financieros en su conjunto. Consideramos que nuestros exámenes proporcionan una base razonable para nuestra opinión.
- 3 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 las normas contables específicas contenidas en la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia y en las resoluciones de Directorio en el marco legal de la ley de referencia. Estas normas en líneas generales son coincidentes con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia 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.
- 4 En nuestra opinión, 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 2002 y 2001, los resultados de sus operaciones, los flujos de efectivo, la ejecución presupuestaria y los cambios en su cuenta de ahorro - inversión - financiamiento, 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 y en las resoluciones de Directorio en el marco legal de la ley de referencia, descritas en la Nota 2 a los estados financieros.


- 5 Tal como se menciona en la Nota 3 b.1) a los estados financieros, existen ciertos créditos cuyo valor de recuperabilidad, a la fecha aún no ha sido determinado. Asimismo, cabe aclarar que, para una gran parte de estos créditos el Directorio, bajo un criterio conservador, autorizó la constitución de provisiones por la totalidad de su saldo, a través de un cronograma. Por otra parte, como se menciona en la Nota 3 c) a los estados financieros, los bienes recibidos en dación de pago y entregados al mandato de administración, se hallan registrados al valor de recepción reexpresado, el mismo que podría diferir del valor de realización al momento de la venta.
- 6 De acuerdo con lo requerido por la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras emitida por 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.

PricewaterhouseCoopers S.R.L.

Price Waterhouse & Co.-Argentina
(Firma miembro de PricewaterhouseCoopers)



Sergio Koremblit (Socio)



Carlos A. Pace (Socio)

MAT. PROF. N° CAUB- 3807
MAT. PROF. N° CAULP-1869

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
(Expresado en bolivianos)

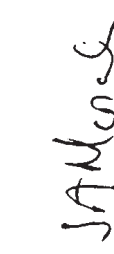
	<u>2002</u>	<u>2001</u>	<u>Nota</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u>
		<u>(Reexpresado)</u>			<u>(Reexpresado)</u>
A CTIVO					
ACTIVOS INTERNACIONALES					
ACTIVOS DE RESERVA					
ORO	2,439,361,486	1,947,841,636		1,456,695,478	1,549,251,277
DIVISAS	2,360,795,695	2,584,826,922	5.vii)	98,024,675	100,032,983
ACTIVOS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	368,706,591	341,609,070	5.viii)	1,46,843,460	868,286,010
ACTIVOS EN EL FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVAS	1,210,949,002	1,156,107,972	5.ix)	-	58,868,029
BONOS Y OTRAS INVERSIONES EXTERNAS	1,596,343,138	7,976,155,912	5.x)	1,451,489,213	1,469,783,874
OTROS ACTIVOS INTERNACIONALES	2,397,509,935	2,403,722,944	5.xi)	560,059,969	533,150,595
APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES	2,089,963,478	4,487,473,413	5.xii)	2,011,549,182	2,002,934,469
OTRAS CUENTAS DE ACTIVOS INTERNACIONALES	-	4,844,079,244			
ACTIVOS INTERNOS					
CREDITO AL SECTOR NO FINANCIERO					
SECTOR PUBLICO	1,225,096,934	971,642,309	5.xiii)	3,037,420,964	2,965,902,670
SECTOR PRIVADO	222,884,245	1,447,981,179	5.xiv)	4,276,570,379	5,786,275,070
CREDITO AL SECTOR FINANCIERO					
SISTEMA FINANCIERO	1,392,298,840	1,614,902,497	5.xv)	3,645,368	115,580,346
FONDOS PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO	382,533,871	1,774,832,711	5.xvi)	4,280,215,747	5,901,855,416
OTROS ACTIVOS INTERNOS	5,416,882,093	5,252,288,291	5.xvii)	3,944,983,051	4,562,387,630
INVERSIONES	111,008,254	128,537,286	5.xviii)	1,152,741,506	1,623,523,926
BIENES DE USO	4,639,774	4,633,169	5.xix)	5,097,724,557	6,185,911,556
ACTIVOS INTANGIBLES	152,831,764	171,016,507	5.xx)	210,828,812	236,174,340
BIENES REALIZABLES	37,998,967	38,812,030	5.xxi)	16,339,300,875	19,869,236,750
PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACION	4,090,497	5,727,551,349			
CUENTAS POR COBRAR					
TOTAL ACTIVO	21,413,994,564	24,485,865,086		21,413,994,564	24,485,865,086
CUENTAS CONTINGENTES DEUDORAS	205,870,546	392,830,403	5.xxii)	205,870,546	392,830,403
CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO DEUDORAS	28,655,014,566	32,506,902,565	5.xxiii)	28,655,014,566	32,506,902,565
Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.					



Gloria Doris Aguirre Rios
Gerente de Contabilidad a.i.
MAT.PROF. N° CAUB-2958
MAT.PROF. N° CAULP - 1533



Marcela Nogales Garrón
Gerente General



Juan Antonio Morales Anaya
Presidente

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
(Expresado en bolivianos)**

	RESERVAS										AJUSTE GLOBAL DEL PATRIMONIO	RESULTADOS ACUMULADOS	PATRIMONIO NETO	PATRIMONIO NETO (Reexpresado) AL 31-12-2001
	CAPITAL PAGADO	Legal	Para contingencias	Para pérdidas de líneas de desarrollo	Para cubrir pérdidas en cotización oro	Para valuación de títulos (1)	Especial por revalorización oro y plata	Especial por diferencia de cambio, reajustes y actualizaciones	Especial por arbitraje diferentes monedas	Total				
Saldo al inicio del ejercicio	5.157.564,22	241.301,988	12.604,053	187.988,506	8.360,516	68.907,752	319.812,271	1.812.432,220	49.728,757	2.701.136,063	888.626,325	97.588,004	4.203.106,814	4.014.071,212
Utilidad neta del ejercicio		24.397,001								24.397,001		120.357,803	120.357,803	107.189,173
Distribución de utilidades gestión 2001 según R.D. 0302/2002 de fecha 26-03-2002												(97.588,004)	(73.191,003)	(71.879,075)
Reexpresión a moneda de cierre											459.395,629		459.395,629	254.538,279
(Déficit) Superavit por revaluación de títulos													(16.732,187)	3.801,952
Regularización por ajuste													(28.246,748)	(28.827,147)
Registro en Aplicación de Resolución de Directorio N° 085/99 que reglamenta los artículos 74 y 75 de la Ley del Banco Central de Bolivia														
Aplicación de Reservas para:														
a) Pérdidas Líneas de Desarrollo, R.D. 067/2002 de fecha 25-06-02, para cubrir obligaciones del programa Gobierno Alemán Sectorial II				(955,727)			670.473,425	174.182,728	5.347,998	850.004,151			850.004,151	408.873,997
b) Pérdidas Líneas de Desarrollo, R.D. 071/2002 de fecha 28-06-02, por cierre de Líneas BID 118 - FEBICAF y FEBE CT				(19.787,344)						(19.787,344)	(6.050,239)		(25.837,583)	-
c) Pérdidas Líneas de Desarrollo, R.D. 072/2002 de fecha 28-06-02, por cierre Líneas BID 213 - BID 712, BID 504, BCB - CAF, Japon BV - CZ, KfW Sectorial II y AID 511 - HG 007				(144.490,138)				(226.062,985)		(370.553,123)	(42.654,337)		(413.207,460)	-
d) Constitución de Previsión por deterioro de la carrera en Mandato de Administración, R.D. 132/2001 de fecha 18-12-2001														(70.881,057)
e) Restitución de obligaciones por pérdidas acumuladas de desarrollo R.D. 008/2001 de fecha 16-01-2001														(305,434)
f) Casigo parcial de créditos del B.C.O. en liquidación según R.D. 076/2000 del 24 de octubre de 2000.														(843,168)
g) Servicio de la Deuda Externa del Programa Gobierno Alemán Sectorial II con la KfW según R.D. 039/2001 de fecha 22 de mayo de 2001.														(1.110,396)
Saldo al cierre del ejercicio	5.157.564,22	265.698,989	12.604,053	22.755,297	8.360,516	24.080,458	990.134,055	1.760.551,963	55.076,755	3.130.262,086	1.299.317,378	120.357,803	5.074.693,689	4.616.626,336

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.
(1) Incluye la reserva por superavit revaluó de títulos y la reserva por ganancia neta de capital sobre inversiones en valores externos.



Gloria Doris Aguirre Ríos
Gerente de Contabilidad a.i.
MAT.PROF. N° CAUB-2958
MAT.PROF. N° CAULP - 1533



Marcela Nogales Garrón
Gerente General

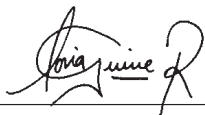


Juan Antonio Morales Anaya
Presidente

**ESTADO DE RESULTADOS POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
(Expresado en bolivianos)**

	<u>Nota</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
INGRESOS			
INGRESOS FINANCIEROS		639.815.529	627.286.186
DEL SECTOR EXTERNO		340.007.430	397.443.571
DEL SECTOR NO FINANCIERO		193.803.638	195.167.015
DEL SECTOR FINANCIERO		45.291.262	3.113.230
OTROS INGRESOS FINANCIEROS		60.713.199	31.562.370
INGRESOS ADMINISTRATIVOS		20.569.657	7.589.076
AJUSTES A GESTIONES ANTERIORES	7	<u>1.429.471</u>	<u>7.829.119</u>
TOTAL INGRESOS		<u>661.814.657</u>	<u>642.704.381</u>
 EGRESOS			
EGRESOS FINANCIEROS		352.380.740	283.777.895
AL SECTOR EXTERNO		109.250.404	46.554.620
AL SECTOR NO FINANCIERO		-	4.653
AL SECTOR FINANCIERO		38.211.251	30.613.105
CARGOS POR PREVISIONES		204.915.090	206.453.244
OTROS EGRESOS FINANCIEROS		3.995	152.273
EGRESOS ADMINISTRATIVOS		154.788.659	183.494.917
GASTO CORRIENTE		114.271.176	148.259.396
TRANSFERENCIAS		26.058.072	22.729.764
DEPRECIACIONES, PREVISIONES, AMORTIZACIONES Y CASTIGOS		13.504.597	12.493.900
PERDIDAS EXTRAORDINARIAS		954.814	11.857
EGRESOS POR EMISION DE TITULOS		32.094.001	65.613.329
AJUSTES A GESTIONES ANTERIORES	7	<u>2.193.454</u>	<u>2.629.067</u>
TOTAL DE EGRESOS		<u>541.456.854</u>	<u>535.515.208</u>
UTILIDAD NETA DEL EJERCICIO		<u>120.357.803</u>	<u>107.189.173</u>

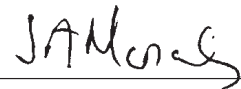
Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Gloria Doris Aguirre Ríos
Gerente de Contabilidad a.i.
MAT.PROF. N° CAUB-2958
MAT.PROF. N° CAULP - 1533



Marcela Nogales Garrón
Gerente General



Juan Antonio Morales Anaya
Presidente

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
(Expresado en bolivianos)

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
EFFECTIVO ORIGINADO EN ACTIVIDADES DE OPERACION		
Utilidad neta del ejercicio	120.357.803	107.189.173
Partidas que han afectado el resultado neto del ejercicio y que no han generado movimiento de fondos:		
Previsión para cartera incobrable - Bancos en Liquidación	83.783.954	86.637.827
Previsión para cartera en Mandato de Administración	99.594.679	94.413.070
Previsión para créditos refinanciados	(50.236)	(64.888)
Previsión para bienes realizables	12.409.969	2.292.465
Previsión para indemnizaciones	2.777.908	4.240.464
Resultados de gestiones anteriores	763.983	(5.200.052)
Rendimiento por participación - aportes a otros organismos internacionales	(12.080.199)	(8.938.601)
Depreciaciones y amortizaciones	12.925.162	12.491.931
Intereses y comisiones devengados no cobrados	(115.143.090)	(176.804.330)
Cargos devengados no pagados	24.135.422	55.500.983
Reclasificación de las cuentas de resultados según lo dispuesto en los artículos 74 y 75 de la Ley 1670	850.004.151	408.873.997
(Déficit) Superávit por revaluación de títulos	(16.732.187)	3.801.952
Regularización por ajuste	(28.246.748)	-
Incremento (decremento) neto del Patrimonio por ajuste por inflación	45.874.107	(8.094.200)
	<hr/>	<hr/>
	1.080.374.678	576.339.791
Movimiento de cuentas de activo y pasivo que originan movimiento de efectivo:		
Intereses y comisiones cobradas devengadas en ejercicios anteriores	104.340.989	97.127.794
Cargos pagados, devengados en ejercicio anteriores	(55.500.983)	(12.717.262)
Aportes a organismos internacionales	18.293.209	69.669.622
Otras cuentas de activos internos	24.364.715	(67.766.518)
Bienes realizables	5.674.774	(4.524.356)
Pago de beneficios sociales	(13.148.938)	(1.808.653)
Circulación monetaria	71.518.294	123.789.845
Otros pasivos internacionales	6.632.038	(56.953.069)
Fondos de programas del sector público	(15.028.244)	16.124.310
Otros pasivos internos	(14.976.497)	11.984.276
	<hr/>	<hr/>
Flujo de efectivo originado en actividades de operación	1.212.544.035	751.265.780
EFFECTIVO APLICADO A ACTIVIDADES CON EL SECTOR PUBLICO		
Otros créditos sector público - Cuentas por Cobrar TGN	(5.204.913)	12.550.393
Bonos, letras del tesoro y otras inversiones	-	4.194.730
Créditos Tesoro General de la Nación	(243.907.100)	(513.351.521)
Obligaciones sector público	(2.364.589.923)	8.732.264
	<hr/>	<hr/>
Flujo de efectivo aplicado a actividades con el sector público	(2.613.701.936)	(487.874.134)

**ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR LOS EJERCICIOS
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
(Expresado en bolivianos)**

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
EFFECTIVO (APLICADO A) ORIGINADO EN ACTIVIDADES CON EL SISTEMA FINANCIERO		
Fondos en fideicomiso RAL - ME	350.392.822	57.164.354
Fondos en fideicomiso RAL - MN	43.479.013	(25.454.751)
Cartera BBA S.A. en Administración	31.956.574	35.829.481
Otros créditos al sector privado	149.008	20.163.691
Créditos al sector financiero	(6.438.861)	64.347.252
Bancos en liquidación	-	3.686.712
Obligaciones sector privado - CDD's BIDESA	(111.934.978)	(81.748.118)
Obligaciones con el sistema financiero	(617.554.974)	(6.791.615)
Fondos de programas de desarrollo (pasivo)	76.858.432	(427.090.280)
	<hr/>	<hr/>
Flujo de efectivo aplicado a actividades con el sistema financiero	(233.092.964)	(359.893.274)
	<hr/>	<hr/>
Traspaso	(1.634.250.865)	(96.501.628)
	<hr/>	<hr/>
EFFECTIVO ORIGINADO EN (APLICADO A) ACTIVIDADES DE INVERSION		
Bienes de uso y activos intangibles	4.597.265	(7.482.877)
	<hr/>	<hr/>
Flujo de efectivo originado en (aplicado a) actividades de inversión	4.597.265	(7.482.877)
	<hr/>	<hr/>
EFFECTIVO APLICADO A ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO		
Crédito de apoyo a la balanza de pagos	(58.104.942)	(34.132.630)
	<hr/>	<hr/>
Flujo de efectivo aplicado a actividades de financiamiento	(58.104.942)	(34.132.630)
	<hr/>	<hr/>
Disminución neta de activos de reserva durante el ejercicio	(1.687.758.542)	(138.117.135)
	<hr/>	<hr/>
Activos de reserva al inicio del ejercicio	9.650.468.904	9.788.586.039
	<hr/>	<hr/>
Activos de reserva al cierre del ejercicio	7.962.710.362	9.650.468.904
	<hr/>	<hr/>
Activos de reservas internacionales	7.962.710.362	9.650.468.904
Intereses devengados y no cobrados en activos de reservas internacionales	13.445.550	68.180.902
	<hr/>	<hr/>
	7.976.155.912	9.718.649.806
	<hr/>	<hr/>

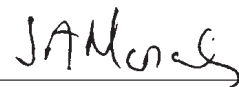
Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Gloria Doris Aguirre Ríos
Gerente de Contabilidad a.i.
MAT.PROF. N° CAUB-2958
MAT.PROF. N° CAULP - 1533



Marcela Nogales Garrón
Gerente General



Juan Antonio Morales Anaya
Presidente

**ESTADO DE EJECUCION PRESUPUESTARIA
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
(Expresado en bolivianos)**

Detalle	2002			2001 (Reexpresado)				
	Presupuestado	Comprometido	Devengado	Realizado	Presupuestado	Comprometido	Devengado	Realizado
INGRESOS								
Ingresos de operación	261.697.541	224.902.179	364.504.011	268.654.731	257.690.174	200.050.843	290.486.939	195.130.118
Tasas, Derechos y Otros Ingresos	2.377.844	333.091	14.801.663	14.801.663	1.520.317	1.426.863	5.318.362	5.318.362
Intereses y otras rentas de la propiedad	131.756.898	123.429.255	204.513.041	193.217.044	187.286.788	164.699.554	332.133.883	275.410.695
Recursos propios de capital			4.158.979	4.158.979	1.427.900			
Incremento de otros pasivos y aportes de capital			26.991.470				13.844.998	
TOTAL INGRESOS	395.832.283	348.664.525	614.969.164	480.832.417	447.925.179	366.177.260	641.784.182	475.859.175
GASTOS								
Servicios personales	54.619.195	52.001.252	52.001.252	51.835.107	59.914.205	53.910.944	53.910.944	53.434.386
Servicios no personales	85.007.297	51.508.595	51.508.595	41.886.670	73.495.961	43.209.336	43.209.336	32.385.999
Materiales y suministros	12.995.829	5.607.638	5.607.638	3.694.652	53.003.809	45.553.233	45.553.233	38.581.205
Activos reales	24.486.010	7.091.514	7.091.514	3.668.979	16.945.440	4.248.771	4.248.771	2.008.783
Activos financieros	13.990.593	60.875	60.875	60.875	1.547.857	175.464	175.464	175.464
Servicio deuda pública y disminución de pasivos a corto plazo	146.200.222	111.208.772	111.208.772	88.175.362	193.845.985	114.911.546	114.911.546	76.940.082
Transferencias	26.218.494	26.058.088	26.058.088	26.042.988	24.083.842	22.729.784	22.729.784	22.725.829
Impuestos, regalías y tasa	3.503.043	1.068.767	1.068.767	1.004.623	2.815.825	143.730	143.730	142.083
Otros gastos de la entidad	28.811.600	27.008.043	27.008.043	26.981.004	22.272.255	17.052.615	17.052.615	16.989.778
TOTAL EGRESOS	395.832.283	281.613.544	281.613.544	243.350.260	447.925.179	301.935.423	301.935.423	243.383.609
RESULTADO PRESUPUESTARIO			199.218.873	243.350.260	447.925.179	301.935.423	173.923.752	243.383.609
TOTAL	395.832.283	281.613.544	480.832.417	243.350.260	447.925.179	301.935.423	475.859.175	243.383.609

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Gloria Doris Aguirre Ríos
Gerente de Contabilidad a.i.
MAT.PROF. N° CAUB-2958
MAT.PROF. N° CAULP - 1533



Marcela Nogales Garrón
Gerente General



Juan Antonio Morales Anaya
Presidente

ESTADO DE LA CUENTA AHORRO-INVERSION-FINANCIAMIENTO
 POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
 (Expresado en bolivianos)

Descripción	<u>Presupuesto Ejecutado 2002</u>	<u>Presupuesto Ejecutado (Reexpresado) 2001</u>
CUENTA CORRIENTE		
INGRESOS CORRIENTES	480.832.417	475.859.175
Ingresos Financieros	268.654.731	195.130.118
Otros Ingresos Propios	14.801.663	5.318.362
Intereses por Depósitos	193.217.044	275.410.695
Recursos propios de capital	4.158.979	-
A: TOTAL INGRESOS CORRIENTES	480.832.417	475.859.175
GASTOS CORRIENTES	239.679.371	289.661.421
Remuneraciones	52.165.172	54.200.780
Sueldos	47.030.032	48.610.810
Aportes Patronales	4.971.220	5.300.135
Seguro Social	4.248.565	4.544.568
Vivienda	722.655	755.567
Beneficios Sociales	163.920	289.835
Beneficios Sociales por Indemnizaciones	163.920	289.835
Bienes y Servicios	57.116.233	88.762.570
Bienes Corrientes	5.607.638	45.553.233
Servicios no Personales	51.508.595	43.209.337
Impuestos Indirectos, Regalías Tasas y Otros	317.257	29.551
Tasas, Multas y Otros	317.257	29.551
Intereses de Instituciones Financieras	26.844.123	16.762.779
Intereses y Otras Rentas de la Propiedad	85.083.488	113.102.894
Intereses	85.083.488	113.102.894
Intereses Deuda Interna	71.825.453	96.775.626
Intereses Deuda Externa	13.258.035	16.327.268
Impuestos Indirectos	751.510	114.179
Transferencias Corrientes	17.401.588	16.688.668
Al Sector Privado	9.382.282	8.912.983
A Unidades Familiares	124.582	125.905
A Intituciones Privadas sin Fines de Lucro	9.257.700	8.787.078
Al Sector Público No Financiero	7.718.194	7.469.016
A las Instituciones Públicas Descentralizadas	7.718.194	7.469.016
Al Sector Externo	301.112	306.669
A Gobiernos Extranjeros y Organismos Internacionales	134.719	136.475
Otras Transferencias al Exterior	166.393	170.194
B: TOTAL GASTOS CORRIENTES	239.679.371	289.661.421
C: A - B RESULTADO ECONOMICO: AHORRO	241.153.046	186.197.754
CUENTA DE CAPITAL		
RECURSOS DE CAPITAL		
Recursos Propios de Capital	-	-
Venta y/o Desincorporación de Activos	-	-
Edificios	-	-
D: TOTAL RECURSOS DE CAPITAL	-	-


ESTADO DE LA CUENTA AHORRO-INVERSION-FINANCIAMIENTO
POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001
(Expresado en bolivianos)

Descripción	Presupuesto Ejecutado	Presupuesto Ejecutado (Reexpresado)
	2002	2001
GASTOS DE CAPITAL	15.748.014	10.289.887
Inversión Real Directa	7.091.514	4.248.771
Formación Bruta de Capital Fijo	7.091.514	4.248.771
Maquinaria y Equipo	5.218.515	4.248.771
Activos Intangibles	1.872.999	-
Transferencias de Capital	8.656.500	6.041.116
Al Sector Privado	8.656.500	6.041.116
A Instituciones Privadas sin Fines de Lucro	8.656.500	6.041.116
E: TOTAL GASTOS DE CAPITAL	15.748.014	10.289.887
F = C + D - E RESULTADO FINANCIERO: SUPERAVIT	225.405.032	175.907.867
G = H - I FINANCIAMIENTO NETO	(225.405.032)	(175.907.867)
FUENTES DE FONDOS		
ENDEUDAMIENTO		
Incremento de Otros Pasivos	-	-
Incremento de Provisiones, Provisiones y Reservas Técnicas	-	-
Incremento de Provisiones	-	-
Incremento de Provisiones Largo Plazo	-	-
H: TOTAL FUENTES DE FONDOS	-	-
USO DE FONDOS	225.405.032	175.907.867
INCREMENTO DE ACTIVOS FINANCIEROS	60.875	175.464
Incremento de Activos Diferidos	60.875	175.464
Incremento de Activos Diferidos a Largo Plazo	60.875	175.464
INCREMENTO DE DISPONIBILIDADES	199.218.873	173.923.752
Incremento de Caja y Bancos	199.218.873	173.923.752
AMORTIZACION DE LA DEUDA	26.125.284	1.808.651
Disminución de Otras Cuentas Por Pagar Corto Plazo	12.813.146	-
Disminución de Otras Cuentas Por Pagar Corto Plazo	12.813.146	-
Disminución de Otros Pasivos	13.312.138	1.808.651
Disminución de Provisiones, Provisiones y Reservas Técnicas	13.312.138	1.808.651
Disminución de Provisión para Beneficios Sociales	13.312.138	1.808.651
I: TOTAL USO DE FONDOS	225.405.032	175.907.867

Las notas 1 a 14 que se acompañan, forman parte integrante de este estado.



Gloria Doris Aguirre Ríos
Gerente de Contabilidad a.i.
MAT.PROF. N° CAUB-2958
MAT.PROF. N° CAULP - 1533



Marcela Nogales Garrón
Gerente General



Juan Antonio Morales Anaya
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2002 Y 2001

NOTA 1 - ANTECEDENTES INSTITUCIONALES

El Banco Central de Bolivia fue creado por Ley del 20 de julio de 1928 y su naturaleza, objetivo 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 objetivo 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 requerimientos temporales de liquidez o 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 General de la Nación 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

Asimismo de acuerdo con lo establecido en el artículo 6 de la Ley 2297 de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera, el Banco Central de Bolivia en el marco del sistema de pagos, establecerá el marco normativo de la firma digital para otorgar seguridad y operatividad a las transferencias electrónicas de las entidades de intermediación financiera.

Por otra parte el artículo 15 de la misma Ley establece que:

“En el ámbito de sus funciones como autoridad monetaria y del sistema de pagos y en su calidad de agente financiero del Gobierno, el Banco Central de Bolivia podrá realizar, en las condiciones que su Directorio determine, el depósito, custodia, registro, administración, transacción, compensación y liquidación de los valores emitidos, garantizados o administrados por el Banco Central de Bolivia y por el Tesoro General de la Nación”.

Estos cambios tendrán efecto a partir de la gestión 2003.

NOTA 2 - BASES PARA LA PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros del Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 2002 y 2001, 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 y Principios de Contabilidad Gubernamental Integrada.

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.

El Banco Central de Bolivia, en cumplimiento a las Normas de Contabilidad Gubernamental Integrada vigentes, ha incluido, entre sus estados básicos al estado de ejecución presupuestaria y de la cuenta ahorro - inversión - financiamiento.

Estos estados financieros incorporan los siguientes aspectos:

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 No. 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”, saldos que al cierre de cada periodo mensual son ajustados a cuentas de patrimonio de acuerdo a lo dispuesto en R.D. 85/99 y explicada en Nota 3 a los Estados Financieros.

El índice utilizado para actualizar los rubros no monetarios es la cotización oficial del dólar estadounidense con respecto al boliviano, utilizándose el tipo de cambio de compra.

2.2 Criterios de valuación

La preparación de los estados financieros, de acuerdo con principios contables generalmente aceptados requiere que la Institución realice estimaciones que afectan los montos de los activos y pasivos y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros, así como los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados reales pueden diferir de las estimaciones realizadas.

Las políticas contables más significativas aplicadas por el Banco son las siguientes:

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 de resultados y a fin de cada mes se traslada a cuentas patrimoniales especiales de reserva (R.D. N° 85/99), las ganancias y pérdidas resultantes de las transacciones realizadas durante los ejercicios son también contabilizadas en cuentas de resultados según el capítulo a los que pertenezcan, conforme lo señalado en el artículo N° 74 de la Ley No. 1670 del Banco Central de Bolivia y a la Resolución de Directorio N° 85/99.

b) Saldos en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor

A las fechas de cierre de los ejercicios, los saldos de los activos y pasivos expresados en moneda nacional con mantenimiento de valor se actualizan en función a la variación del tipo de cambio de compra del dólar estadounidense vigente.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, las diferencias de cambio resultantes de aplicar este procedimiento se registran en cuentas de resultados y al cierre de cada mes se trasladan a cuentas patrimoniales especiales de reservas, de acuerdo con la Resolución de Directorio N° 085/99.

c) Oro de Reserva

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, el oro de reserva registrado en el rubro Activos de Reserva, se encuentra valuado al 100% del precio de mercado internacional, el ajuste de la variación en la cotización internacional se registra, bajo el esquema aprobado con Resolución de Directorio N° 085/99 que define: “Cuando sean positivas las variaciones en el precio internacional del oro, se registrarán en cuentas especiales de reserva patrimonial, cuando las variaciones den un resultado negativo se registrarán contra cuentas especiales de reserva, en la medida en que las disminuciones totales no excedan el monto constituido de dichas reservas; las disminuciones subsecuentes deberán ser reconocidas como gasto,

cualesquier aumento subsiguiente por revaluación, se acreditará a la cuenta relacionada de ingresos en la medida en que compense la disminución previamente registrada”.

d) Fondos a plazo en bancos del exterior

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, los depósitos a plazo en bancos del exterior se valúan a su costo actualizado a la fecha de cierre más los productos financieros devengados.

e) 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.

f) 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.

Por otra parte, el Banco Central de Bolivia, hasta agosto de la gestión 2002, mantuvo tres administradores delegados de reserva, denominados WESTLB AM, ROBECO y GLOBAL - BCB, los dos primeros externos y el último administrado por la Gerencia de Operaciones Internacionales, habiéndose asignado a cada uno US\$ 100 millones. El respectivo movimiento se halla registrado en la contabilidad en diferentes cuentas del Banco Central de Bolivia, replicándose uno a uno los movimientos de los administradores, así como su revalorización y/o actualización y cierre correspondiente.

g) 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 cierre de los ejercicios. Los intereses devengados, pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2002 y 2001 han sido registrados en cuentas por cobrar, habilitadas para ese efecto.

Por otra parte, se ha incorporado en el rubro respectivo con las provisiones correspondientes, aquella cartera con particulares, recibida en dación en pago por créditos otorgados a los bancos en liquidación o venta forzosa. Asimismo, al 31 de diciembre de 2002, se ha incorporado en el rubro respectivo con las provisiones correspondientes, aquella cartera con bancos en liquidación de líneas de crédito cerradas y cuyos activos y pasivos fueron devueltos al TGN de acuerdo a convenios previamente establecidos.

La cartera vencida que se registra dentro del grupo del Sector Financiero, sin que se utilicen las cuentas de cartera en ejecución, en razón de que la misma se refiere a créditos concedidos a 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, excepto por aquella cartera entregada en mandato de administración al Banco Mercantil S.A., ya que la misma es valuada de acuerdo a normas de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

La previsión contabilizada para cuentas o créditos dudosos, se refiere a algunas de las obligaciones contraídas por los Bancos en Liquidación y en venta forzosa, con el Banco

Central de Bolivia, así como, gastos por servicio de corresponsalia del ex-Banco del Estado no reconocidos.

Las provisiones de las acreencias de los bancos en liquidación al Banco Central de Bolivia, se determinan en función al análisis efectuado por la Gerencia del Sistema Financiero y aprobado mediante resoluciones de Directorio.

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, así como aquellos títulos emitidos por la transferencia de inmuebles al TGN, o aquellos títulos emitidos por el TGN para el repago de deudas de algunos Bancos en Liquidación, están valuados a su valor de emisión actualizado, más los productos financieros devengados, calculados en función a la tasa de rendimiento.

i) Bienes realizables

Los bienes realizables recibidos de Bancos en Liquidación, 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 el plazo establecido en las disposiciones legales vigentes. El efecto de la no actualización de los valores asignados, no afecta la razonabilidad de los estados financieros considerados en su conjunto.

Por otra parte, los bienes recibidos en dación en pago y entregados en mandato de administración al Banco Mercantil S.A., se hallan registrados al valor de recepción reexpresado. Al respecto, la Institución ha decidido no efectuar avalúos del total de estos bienes hasta el momento de su realización, por encontrarse el mercado inmobiliario en un período de contracción con una escasa demanda, excepto 3 bienes inmuebles entregados en Mandato de Administración al Banco Mercantil.

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.

j) Operaciones de Fideicomiso

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, relacionados básicamente con la obtención y administración de créditos externos.

Por otra parte, los Mandatos en Administración y los fondos en fideicomiso se administran de acuerdo con normas y disposiciones legales vigentes en Bolivia. Estos fondos se exponen como activos y pasivos en la nota 5 vii), ix), x) y xxv).

k) Bienes de uso

Los terrenos y edificios, originalmente contabilizados al costo histórico, fueron revalorizados al 31 de diciembre de 1986, 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 revalorización y las fechas de cierre de los ejercicios. Las incorporaciones posteriores

están valuadas a su costo actualizado a moneda de cierre de cada ejercicio por la variación de la cotización del dólar estadounidense con respecto al boliviano.

Las depreciaciones se computan, en función de la vida útil estimada de los bienes en el revalúo existente al 31 de diciembre de 1986 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) Provisión para indemnizaciones

La provisión para indemnizaciones se constituye para todo el personal en relación de dependencia aún no incorporado en el Estatuto del Funcionario Público, 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 aún no incorporado en el Estatuto del funcionario Público, es acreedor a la indemnización equivalente a un sueldo mensual 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", saldo que a partir de la gestión 1999 en cada cierre mensual es ajustado a cuentas patrimoniales de reserva de capital.

o) Registro de las Líneas de Desarrollo

En consideración a que la gestión 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 centros contables de administración que se hallan integrados 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, el balance del Banco Central de Bolivia, registra en cuentas de activo el derecho del Banco Central de Bolivia por la transferencia de recursos 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.

De acuerdo con lo manifestado en la Nota 12 a los estados financieros, el Directorio del Banco Central de Bolivia, mediante Resolución de Directorio N° 72/2002, autorizó la devolución de activos y pasivos al TGN por un total aproximado de US\$ 144.000.000 (Bs1.077.120.000) correspondientes a los programas de desarrollo BID 213 - IC/BO, BID 712 SF/BO, BID 564 OC/BO, BCB - CAF, Japón BV - C2, KFW - Alemania Sectorial II y AID 511 - HG - 007. Los activos transferidos incluyen US\$ 57.800.000 (Bs432.344.000) aproximadamente aportados por el Banco Central de Bolivia como contrapartida de las pérdidas acumuladas de los Programas transferidos; dicho aporte fue realizado contra una disminución de las reservas de Patrimonio neto por Bs370.553.123 y del Ajuste Global del

patrimonio por Bs42.654.337, según lo establecido por la Resolución antes mencionada. El TGN se compromete al pago de los pasivos de los mencionados programas, liberando al BCB de toda obligación.

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, quedando expuestas en cuentas del pasivo. Adicionalmente se registran en cuentas de orden.

2.3 Sistema Contable

El Banco Central de Bolivia cuenta con un sistema contable, con arquitectura cliente/servidor, sobre una base de datos relacional y con parametrización de las operaciones contables.

El plan de cuentas contables se encuentra adecuado a la nueva base de datos sin modificar la estructura del balance que responde al estándar de Banca Central, que permite identificar las principales áreas en las cuales el BCB desarrolla sus operaciones que son: operaciones internacionales, operaciones con el sector público, operaciones con el sistema financiero, operaciones con organismos internacionales y las relacionadas con la circulación monetaria.

El sistema contable, denominado COIN, incorpora el concepto de “Centros de Administración”, para diferenciar las cuentas y el registro de las operaciones del BCB y de las Líneas de Crédito.

El registro de Líneas de Desarrollo se realiza en forma independiente del Balance del Banco, bajo concepto de “Centro de Administración”, cada Línea de Crédito tiene asignadas cuentas y esquemas contables específicos para el registro de sus operaciones, que permiten emitir información contable en forma independiente para cada Línea.

El sistema de registro de Almacenes consiste en registrar toda compra de materiales y suministros directamente en cuentas de gasto, el control de inventario se realiza en cuentas de registro en el Sistema de Almacenes que acumula en detalle los saldos físico y valorado de los materiales adquiridos para el funcionamiento del Banco.

2.4 Sistema de Contabilidad Integrada

En cumplimiento a la Ley 1178 “Ley de Administración y Control Gubernamentales” de fecha 20 de julio de 1990, el Banco Central de Bolivia, cuenta con un Sistema de Contabilidad Integrada, que incorpora transacciones presupuestarias, financieras y patrimoniales, generando información oportuna y confiable, adecuada a la naturaleza de Banca Central y sujetándose a los preceptos señalados en el art. 12º de la mencionada Ley.

El Sistema de Contabilidad Integrada cuenta con un reglamento específico aprobado mediante Resoluciones de Directorio Nos. 40/2001 y 130/2001 de fechas 22 de mayo de 2001 y 13 de diciembre de 2001, respectivamente.

2.5 Emisión de Información Financiera

El sistema contable del Banco Central de Bolivia, al margen de contar con los Balances adecuados a sus necesidades operativo - contables, mantiene saldos de cuentas de Balance y de Resultados, expresadas en Moneda Nacional, Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor y Moneda Extranjera referidos a las diversas cuentas contables que administra.

NOTA 3 - DIFERENCIAS CON PRINCIPIOS DE CONTABILIDAD GENERALMENTE ACEPTADOS EN BOLIVIA

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 en Bolivia, excepto por lo mencionado a continuación:

- a) Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, cumpliendo con lo dispuesto en la Resolución de Directorio N° 085/99, que reglamenta los arts. 74 y 75 de la Ley 1670 del Banco Central de Bolivia, una vez determinada la utilidad o pérdida, ajustada de acuerdo a la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia, se extractan en forma mensual del Estado de Resultados, los registros de variaciones en las paridades cambiarias de todas las cuentas en moneda extranjera, las que se registran en moneda nacional con mantenimiento de valor, llevándose a “Cuentas Especiales de Reserva Patrimonial”, incluyéndose en estas últimas, los ajustes emergentes de aplicar la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia, de ajuste por inflación y por tenencia al resto de activos, pasivos y patrimonio. Cuando los resultados son negativos, se cargan contra las cuentas especiales de reserva en la medida que las disminuciones totales no excedan el monto constituido de esas reservas, las disminuciones subsecuentes son reconocidas como gasto. Cualquier aumento subsiguiente por variación cambiaria se acredita a la cuenta relacionada de ingreso, en la medida en que se compensa la disminución previamente registrada.

De acuerdo con los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia y con las normas de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, los efectos anteriormente detallados deben ser expuestos en los resultados de los ejercicios en que se generen.

Consecuentemente, la aplicación de la Ley 1670 y de las Resoluciones de Directorio reglamentarias antes mencionadas, generan al 31 de diciembre de 2002 y 2001 una menor ganancia del ejercicio por aproximadamente Bs409.000.000 y Bs412.000.000 y un menor resultado acumulado por Bs2.806.000.000 y Bs2.397.000.000 y una mayor reserva del patrimonio neto, por aproximadamente Bs2.806.000.000 y Bs2.397.000.000, respectivamente.

- b) El Banco Central de Bolivia efectúa estimaciones en relación a las provisiones necesarias para cubrir posibles riesgos de incobrabilidad de su cartera de créditos, designándose a través de Resoluciones de Directorio su afectación entre las distintas gestiones. De acuerdo con Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Bolivia, el 100% de las provisiones deberían constituirse en el momento en que se estime la incobrabilidad. Esta diferencia de criterio se presenta en los siguientes casos:
- b.1) El Banco Central de Bolivia, mediante Resolución de Directorio N° 120/98 e Informe N° 302/98 de la Gerencia del Sistema Financiero, decidió en base a los estados financieros auditados del Banco Internacional de Desarrollo S.A. (BIDESA) en liquidación, efectuar el cálculo de una previsión para cubrir posibles riesgos de incobrabilidad de las acreencias con dicho Banco. Como consecuencia de este análisis, el Banco decidió provisionar un monto de aproximadamente Bs160.000.000 distribuidos en 5 años.

En la gestión 2000, mediante Resolución de Directorio N°102/2000 complementaria a la Resolución de Directorio N°120/98, autorizó la constitución de una previsión para posibles riesgos de incobrabilidad que abarque el 100% del saldo de las acreencias no provisionadas en un plazo de 5 años bajo un criterio de prudencia y considerando que a la fecha no se ha emitido la sentencia de grados y preferidos.

El saldo no provisionado de las acreencias al 31 de diciembre de 2002 y 2001, asciende a Bs86.008.466 y Bs196.436.439, respectivamente. El Banco Interamericano de Desarrollo S.A. (BIDESIA) en liquidación, tiene activos cuyo valor según estados financieros al 31 de diciembre de 2002 y 2001 ascienden a Bs203.872.906 y Bs230.684.801, respectivamente.

Debido a que no se cuentan con elementos de juicio suficientes para estimar las provisiones requeridas, los posibles efectos que podrían surgir de esta diferencia de criterio no han podido ser cuantificados.

- b.2)** Mediante Resolución de Directorio N° 114/99, el Directorio del Banco Central de Bolivia, definió la constitución de provisiones en seis años a partir de la gestión 1999, por el total de los activos comprados en 1996 al Banco Boliviano Americano S.A. con pacto de rescate, y entregados a dicha entidad financiera mediante depósito irregular mercantil. Al 31 de diciembre de 2000 dichos activos han sido restituidos y entregados en Mandato de Administración al Banco Mercantil S.A. El valor de estos activos al 31 de diciembre de 2002 y 2001, asciende a aproximadamente Bs347.000.000 y Bs359.000.000, respectivamente; asimismo, el Banco ha provisionado aproximadamente Bs202.000.000 y Bs141.000.000, al 31 de diciembre de 2002 y 2001, respectivamente.
- b.3)** Mediante Resolución de Directorio N° 101/2000 de 19 de diciembre de 2000 el Directorio de la Institución ha resuelto autorizar la constitución de provisiones para la cartera recibida del BBA en dación en pago y entregada en Mandato de Administración al Banco Mercantil S.A. por un importe de Bs5.088.982 y US\$ 16.525.825 (Bs123.613.171) en cinco gestiones a partir del año 2000.

El monto a provisionarse en cada gestión alcanza a Bs1.017.796,33 y US\$ 3.305.165,05 (Bs24.722.635). Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, el Banco ha constituido provisiones por este concepto, más el deterioro propio de esta cartera, por aproximadamente Bs228.000.000 y por Bs213.000.000, respectivamente.

- c)** Tal como se menciona en la Nota 2.2.i), los bienes recibidos en dación en pago y entregados en Mandato de Administración al Banco Mercantil S.A., se hallan registrados al valor de recepción reexpresado. De acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados en Bolivia, debería registrarse al menor valor entre el avalúo actualizado y el valor de adjudicación.

NOTA 4 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, no existían activos gravados ni de disponibilidad restringida, excepto por lo siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bonos para colateralización de bonos, colocados en:		
Federal Reserve Bank	-	7,589,052
Citibank	44,157,798	39,122,955
Merill Lynch	14,351,788	11,494,853
	<u>58,509,586</u>	<u>58,206,860</u>

Adicionalmente el Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 2002 y 2001, cuenta con Divisas por Bs2.360.795.695 y Bs2.584.826.922, respectivamente, que incluyen Bs254.016.619 y Bs460.695.065 aproximadamente, correspondientes a fondos vista y a plazo, administrados por cuenta de terceros que representan recursos de disponibilidad restringida.

NOTA 5 - COMPOSICIÓN DE LOS GRUPOS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2002 y 2001, están compuestos de los siguientes grupos:

I) ORO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Oro en el exterior:		
Deutsche Bank	362,224,100	332,466,365
Societe Generale-Paris	-	66,493,273
HSBC Bank USA	-	199,479,819
Barclays Bank	333,981,402	354,958,030
J.P. Morgan Chase Bank	333,981,402	332,466,365
Dresdner Bank AG.	250,486,051	-
Citibank	-	132,986,547
Morgan Stanley Dean Witter & Co.	333,981,402	332,466,365
Westdeutsche Landesbank Girozentrale	166,990,700	132,986,545
Bayerische Landesbank	166,990,700	-
Rabobank Nederland	333,981,402	-
Australia and New Zeland Bank	83,495,350	-
Intereses devengados sobre depósitos de oro en el exterior	852,223	6,020,363
Oro en Tesoro propio:		
Oro monetario B.C.B.	72,396,754	57,517,964
	<u>2,439,361,486</u>	<u>1,947,841,636</u>

II) DIVISAS

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Billetes y Monedas Extranjeras	476,659,571	152,110,161
Fondos Vista en Bancos del Exterior (1)	283,127,695	774,342,307
Intereses Devengados sobre Fondos Vista exterior	566	5,236
Fondos a Plazo en Bancos del Exterior (2)	1,488,520,000	1,496,574,475
Intereses Devengados sobre Fondos Plazo en Bcos. del Exterior	287,863	12,194,743
Fondos Plazo en Organismos Internacionales	112,200,000	149,600,000
	<u>2,360,795,695</u>	<u>2,584,826,922</u>

(1) Los Fondos Vista comprometidos al 31 de diciembre de 2002 y 2001 ascienden a Bs254.016.619 y Bs460.695.065, respectivamente.

(2) No existen Fondos a Plazo comprometidos al 31 de diciembre de 2002, sin embargo al 31 de diciembre de 2001 alcanzaron a Bs114.270.475.

III) ACTIVOS EN EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Tenencias Derechos Especiales de Giro DEG's	277,091,126	256,550,316
Intereses Devengados sobre Tenencias DEG's	1,691,672	1,704,420
Tramo de Reserva en el FMI	89,923,793	83,354,334
	<u>368,706,591</u>	<u>341,609,070</u>

IV) ACTIVOS EN EL FONDO LATINOAMERICANO DE RESERVAS – FLAR

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Aportes FLAR	1,753,125,000	1,753,125,000
Aportes por Pagar al FLAR	(616,975,998)	(671,817,028)
Aportes Pagados	1,136,149,002	1,081,307,972
Tenencias Pesos Andinos	74,800,000	74,800,000
	<u>1,210,949,002</u>	<u>1,156,107,972</u>

V) BONOS Y OTRAS INVERSIONES EXTERNAS

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Bonos y otras inversiones en valores externos	1,527,220,325	3,585,096,360
Intereses devengados a recuperar sobre bonos y otras inversiones en valores externos	10,613,227	48,256,140
Bonos Colaterales	58,509,586	54,911,706
	<u>1,596,343,138</u>	<u>3,688,264,206</u>

VI) APORTES A ORGANISMOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fondo Monetario Internacional en Moneda Nacional	1,451,373,961	1,469,667,170
Banco Interamericano de Desarrollo	397,664,924	397,664,924
Corporación Andina de Fomento	338,582,200	326,502,000
Fondo de Financiamiento para el Desarrollo de la Cuenca del Plata - FONPLATA	132,957,838	132,957,838
Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento	40,246,870	40,246,870
Corporación Interamericana de Inversiones	13,987,600	13,987,600
Corporación Interregional de Fomento	11,751,080	11,751,080
Asociación Interamericana de Inversiones	9,933,791	9,933,791
Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones	1,011,671	1,011,671
	<u>2,397,509,935</u>	<u>2,403,722,944</u>

VII) OTRAS CUENTAS DE ACTIVOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Fondos en Fideicomiso - RAL Moneda Extranjera	2,089,794,505	2,440,187,327
Donación Programa Gobierno Venezolano	168,973	168,973
	<u>2,089,963,478</u>	<u>2,440,356,300</u>

VIII) SECTOR PÚBLICO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Créditos al Tesoro General de Nación (TGN) (*)	979,900,000	733,611,160
Intereses Devengados sobre créditos al Tesoro	12,237,449	8,361,609
<u>OTROS CREDITOS SECTOR PUBLICO</u>		
Créditos al FONDESIF	216,922,425	216,922,425
Crédito Honorable Alcaldía Cochabamba R.D.086/2000	4,836,966	9,141,848
Intereses Devengados sobre Otros Créditos Sector Público	1,690,298	1,223,526
Créditos en Mora Sector Público	-	2,381,741
Cuentas por cobrar T.G.N.	9,509,796	-
	<u>1,225,096,934</u>	<u>971,642,309</u>

(*) Durante la gestión 2002 se aprobaron y otorgaron créditos al TGN mediante Resoluciones de Directorio N° 93/2002, 115/2002 y 120/2002 por Bs360.000.000, Bs110.000.000 y Bs250.000.000, respectivamente.

Durante la gestión 2001 se aprobaron y otorgaron créditos al TGN mediante Resoluciones de Directorio N° 122/2001 y 13/2001 por Bs408.000.000 y Bs70.000.000, respectivamente.

IX) SECTOR PRIVADO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cartera Cedida BIDES A en liquidación	627,794	776,803
Intereses devengados sobre Cartera Cedida BIDES A en Liquidación	33,662	37,084
Cartera en Mora - Sector Privado		
Cartera Cedida BIDES A en Liquidación Vencida	5,440,524	5,440,524
Cartera Devuelta Banco de Crédito Oruro en Liquidación	15,983,865	35,829,281
Edward Derksen Cartera Comprada Banco La Paz	5,974,560	5,974,560
Cartera en Mora Recibida en Dación en Pago - Ex BBA	24,760,129	-
Previsión para Cartera en Mora Sector Privado		
Previsión para Cartera Cedida BIDES A en Liquidación	(5,440,524)	(5,440,524)
Previsión para Cartera Recibida en Dación en pago del Banco de Crédito Oruro S.A.	(15,983,865)	(34,541,833)
Previsión para Cartera Comprada Bco. La Paz Edward Derksen	(5,974,560)	(5,974,560)
Cartera en Mandato de Administración (1)	626,753,012	705,833,946
Previsión para Cartera en Mandato de Administración (1)	(430,117,387)	(354,174,387)
Intereses Devengados sobre Cartera Mandato de Administración (1)	827,035	1,135,645
	<u>222,884,245</u>	<u>354,896,539</u>
(1) Ver nota 11 a los estados financieros		

X) SISTEMA FINANCIERO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>Nota</u>	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
		<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Créditos de Liquidez		54,731	29,920,000
Intereses Devengados sobre Créditos de Liquidez		-	11,843
Operaciones de Reporto		46,377,118	10,072,988
Premios Devengados sobre Operaciones de Reporto		21,902	17,260
Créditos en Mora Sistema Financiero		5,570	5,570
Acreencias Bancos en Liquidación	5.xi a)	2,143,709,388	1,877,350,253
Previsión para Incobrables Bancos en Liquidación	5.xi c)	(937,855,221)	(485,939,782)
Fondos en Fideicomiso RAL Moneda Nacional		139,985,352	183,464,365
		<u>1,392,298,840</u>	<u>1,614,902,497</u>

XI.a) ACREENCIAS

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Sur S.A.	897,472,046	709,999,597
Banco Agrícola de Bolivia	876,513	962,750
Banco Minero	-	41,962,574
Banco de Financiamiento Industrial S.A.	37,203,924	37,203,924
Banco de Crédito de Oruro S.A.	122,143,055	121,434,955
Banco del Estado - Servicios de Corresponsalia	25,541,173	28,054,034
Banco de la Vivienda SAM	6,152,242	6,152,242
Banco de Cochabamba S.A.	546,183,597	473,894,897
Banco Internacional de Desarrollo S.A.	505,001,143	457,685,280

XI.b) OTRAS

Mutual La Frontera	3,135,695	-
	<u>2,143,709,388</u>	<u>1,877,350,253</u>

XI.c) PREVISIÓN PARA INCOBRABLES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Sur S.A.	247,826,002	28,361,514
Banco de Financiamiento Industrial S.A.	37,203,924	37,203,924
Banco de Crédito de Oruro S.A.	122,928,342	121,434,955
Banco del Estado - Servicios de Corresponsalia	25,504,928	28,014,223
Banco de la Vivienda SAM	6,152,243	6,152,243
Banco de Cochabamba S.A.	76,111,410	3,524,082
Banco Internacional de Desarrollo S.A.	418,992,677	261,248,841
Mutual La Frontera	3,135,695	-
	<u>937,855,221</u>	<u>485,939,782</u>

Las acreencias del Banco Central de Bolivia con Bancos en Liquidación, registran créditos otorgados a dichas 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 2002 y 2001 y se han registrado Provisiones por Incobrabilidad por Bs937.855.221 y Bs485.939.782, respectivamente. Asimismo, incluye Cuentas por Cobrar que 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 resoluciones posteriores y están destinados a cubrir

devoluciones de depósitos de cuentas corrientes fiscales, los préstamos otorgados por el BCB a favor de los Bancos en Liquidación y para la devolución de depósitos al público.

Gran parte de las cuentas por cobrar al 31 de diciembre de 2002 y 2001 a los Bancos en Liquidación Sur S.A. y Cochabamba S.A. por Bs1.119.718.231 y Bs1.152.008.898, no han sido provisionadas, 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.

Cabe acotar que el artículo 25 de la Ley de Fortalecimiento de la Normativa y Supervisión Financiera (Ley N° 2297) establece que en tanto no esté en funcionamiento el Fondo de Reestructuración Financiera, el apoyo que otorgue el Banco Central de Bolivia a los procedimientos de solución, serán compensados por el Tesoro General de la Nación a través de la emisión de Bonos a largo plazo, de acuerdo a convenio suscrito entre el Ministerio de Hacienda y el Banco Central de Bolivia.

Al 31 de diciembre de 2001, las cuentas por cobrar al Banco Agrícola de Bolivia S.A. y Banco Minero de Bolivia S.A. no han sido provisionadas según lo establecen los Decretos Supremos N° 22861 y N° 23670 de fechas 15 de julio de 1991 y 8 de noviembre de 1993, debido a que el Tesoro General de la Nación (TGN) reembolsaría las pérdidas resultantes con la emisión de bonos del TGN.

Al 31 de diciembre de 2002, las acreencias del Banco Minero S.A. en liquidación por Bs41.962.574, fueron canceladas por el TGN en virtud del Convenio de Transferencia de activos y pasivos de fecha 2 de julio de 2002 firmado con el Banco Central de Bolivia. El T.G.N. emitió bonos a favor del B.C.B. por el monto mencionado, quedando de esta forma cerrado el proceso de cobro de acreencias con esta entidad.

XII) FONDOS PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Préstamos programas Banco Interamericano de Desarrollo	87,249,507	670,192,975
Préstamos programas Corporación Andina de Fomento	-	71,683,241
Préstamos programas Banco Mundial	274,353,249	274,353,249
Préstamos programas con Aportes Locales	23,145,731	134,581,173
Préstamos programas Gobiernos Extranjeros	-	73,753,872
Préstamos programas Asociación Interamericana de Desarrollo	-	61,935,192
Intereses devengados sobre créditos refinanciados	-	8,849,981
Previsión para Cartera Refinanciada	(2,214,616)	(2,264,852)
	<u>382,533,871</u>	<u>1,293,084,831</u>

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 condición de Agente Financiero del Gobierno constituye reservas de sus utilidades para afrontar posibles pérdidas de esas líneas. Cada una de estas líneas se administran a través de registros contables independientes. Cabe mencionar que adicionalmente 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.

Como se menciona en Nota 12, durante la gestión 2002 el Banco Central de Bolivia transfirió al TGN los activos y pasivos de siete líneas de Programas de Desarrollo.

XIII) INVERSIONES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>TÍTULOS DEL TGN</u>		
Bonos del Tesoro	212,630,584	43,935,389
Intereses Devengados sobre Bonos del Tesoro	1,770,116	3,091,733
Títulos a Largo Plazo TGN	3,973,180,706	3,973,954,165
Intereses Devengados sobre Títulos a Largo Plazo	74,761,449	74,693,482
Letras de Tesorería	1,137,932,706	1,137,932,706
Intereses Devengados sobre Letras de Tesorería	8,256,576	9,488,342
<u>OTRAS INVERSIONES</u>		
Otras Inversiones	<u>8,349,956</u>	<u>9,192,474</u>
	<u>5,416,882,093</u>	<u>5,252,288,291</u>

XIV) BIENES DE USO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>			<u>2001</u>
	<u>Valores revalorizados o de costo actualizados</u>	<u>Depreciación Acumulada</u>	<u>Saldos netos</u>	<u>(Reexpresado) Saldos netos</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Terrenos	24,566,975	-	24,566,975	32,109,138
Edificios	118,393,881	55,561,078	62,832,803	70,597,614
Muebles, Enseres y Equipos	50,174,764	29,827,066	20,347,698	23,645,002
Vehículos	1,582,077	1,329,495	252,582	442,215
Obras de Arte y Biblioteca	3,008,192	-	3,008,192	1,743,313
Otros Bienes de Uso	4	-	4	4
	<u>197,725,893</u>	<u>86,717,639</u>	<u>111,008,254</u>	<u>128,537,286</u>

XV) ACTIVOS INTANGIBLES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Software en Desarrollo	317,113	334,754
Software en Explotación	11,340,345	9,547,629
Amortización Acumulada Activos Intangibles	(7,017,684)	(5,249,214)
	<u>4,639,774</u>	<u>4,633,169</u>

XVI) BIENES REALIZABLES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
INMUEBLES		
Ex Banco Potosí S.A. La Paz	1,372,092	1,507,085
Previsión Inmueble ex Banco Potosí La Paz	(1,372,092)	(1,507,085)
Bienes adjudicados Bancos en Liquidación	52,652	84,560
Previsión bienes adjudicados	(17,862)	(9,950)
Bienes adjudicados en dación en pago BBA	-	369,000
Inmuebles en Cochabamba (Banco Potosí en Liq.)	-	1,777,413
Inmuebles Varios (Banco Potosí y Progreso)	3,590,227	3,943,450
Previsión Bienes Adjudicados Banco Potosí y Banco Progreso	(180,681)	(9,932)
Terreno Ex Fundo Ventilla El Alto (BLADESA)	1,843,764	2,025,162
Previsión ExFundo Ventilla El Alto	(1,780,116)	(1,550,221)
Activos Financieros recibidos en recuperación de créditos del BBA	-	374,000
	<u>3,507,984</u>	<u>7,003,482</u>
BIENES REALIZABLES EN MANDATO DE ADMINISTRACIÓN		
Bienes Adjudicados BCB II BME	53,159,192	53,159,192
Bienes Adjudicados BCB III BME	28,141,252	31,311,114
Bienes Adjudicados BCB VI BME	21,607,757	22,472,669
Bienes Adjudicados BCB IV BME	9,902,965	15,777,640
Bienes Adjudicados BCB V BME	15,140,208	15,140,208
Previsión Bienes Adjudicados BCB III, IV, V y VI	(9,900,370)	-
Bienes Adjudicados por el Mandato en Adm.BME	4,674,395	5,485,819
Previsión sobre Bienes Adjudicados por el Mandato de Adm.	(824,304)	-
Bienes en Proceso de Entrega al Mandato de Administración	9,044,536	-
Bienes Adjudicados BCB ALADI Desarrollo	17,123,815	17,546,984
Previsión Tramo BCB ALADI Desarrollo	(1,611,988)	(156,861)
Activos Financieros BCB II	3,591,325	3,944,657
Previsión sobre Activos Financieros Tramo BCB II	(625,003)	(668,397)
	<u>149,423,780</u>	<u>164,013,025</u>
Subtotal bienes realizables en Mandato de Administración	<u>149,423,780</u>	<u>164,013,025</u>
TOTAL	<u>152,931,764</u>	<u>171,016,507</u>

XVII) PARTIDAS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Compromiso incurrido Activos y Materiales Escritorio Economato	4,340,658	3,400,985
Economato Operaciones a Apropiar	2,262,551	2,262,551
Partidas Transitorias Correspondientes a ALADI Convenio A.	31,679,999	31,679,999
Mantenimiento Hacienda La Preferida	996,573	1,094,621
Otras Partidas Pendientes	291,496	373,874
Previsión p/Partidas pendientes de Imputación	(1,572,310)	-
	<u>37,998,967</u>	<u>38,812,030</u>

XVIII) CUENTAS POR COBRAR

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Intereses por Cobrar	13,239,272	13,291,210
Cuentas por Cobrar Economato	1,328,188	1,526,064
Otras Cuentas por Cobrar	277,463	442,740
Previsión para Cuentas por Cobrar	(13,913,538)	(15,059,133)
Juicios Pendientes Bolsin y Operaciones Irregulares FAT	3,590,400	3,590,400
Previsión Juicio Bolsin	(3,590,400)	(3,590,400)
Titulos Valor	-	62,689,954
Diferencia Cambiaria por Cobrar al TGN-BID	-	26,561,267
Intereses devengados por cobrar	493,774	-
Comisiones Devengadas sobre Activos Internos	1,601,539	1,679,263
Comisiones Devengadas sobre Activos Externos	3,740	33,660
Cargos Diferidos	1,060,059	2,157,552
	<u>4,090,497</u>	<u>93,322,577</u>

XIX) OBLIGACIONES CON EL FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Servicio de Ajuste Estructural ampliado FMI	1,455,655,969	1,548,155,302
Cargos Devengados FMI	1,039,509	1,095,975
	<u>1,456,695,478</u>	<u>1,549,251,277</u>

XX) OBLIGACIONES CON BANCOS CENTRALES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Obligaciones con Bancos Centrales por Descompensación ALADI	96,275,351	96,275,351
Corresponsales por Convenio ALADI	1,728,658	3,711,333
Intereses devengados sobre operaciones ALADI	20,666	46,299
	<u>98,024,675</u>	<u>100,032,983</u>

XXI) OBLIGACIONES CON ORGANISMOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Banco Interamericano de Desarrollo - BID	146,843,460	726,440,838
Corporación Andina de Fomento - CAF	-	71,060,000
Agencia Internacional para el Desarrollo - AID	-	61,935,191
Intereses Devengados para Obligaciones con Organismos Internacionales	-	8,849,981
	<u>146,843,460</u>	<u>868,286,010</u>

Las Obligaciones con 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.

Como se menciona en Nota 12, durante la gestión 2002 el Banco Central de Bolivia transfirió al TGN los activos y pasivos de siete líneas de Programas de Desarrollo. El TGN se compromete al pago de los pasivos de los Programas transferidos, liberando al Banco Central de Bolivia de toda obligación.

XXII) OBLIGACIONES CON GOBIERNOS EXTRANJEROS

La composición al 31 de diciembre del 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Gobierno Alemán Sectorial II	-	58,888,029

Durante la gestión 2002 y como efecto de la devolución de activos y pasivos al TGN mediante la Resolución de Directorio N° 72/2002 mencionada en la nota anterior, el total de la deuda con el Gobierno Alemán fue transferida al TGN.

XXIII) OTROS PASIVOS INTERNACIONALES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Asignaciones de Derechos Especiales de Giro	270,561,696	250,795,580
Asignaciones de Pesos Andinos	74,800,000	74,800,000
<u>Cuentas con Organismos Internacionales</u>		
Banco Interamericano de Desarrollo - BID	214,178,959	205,631,213
Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento - B.I.R.F.	339,483	1,731,859
Fondo de Financiamiento para el Desarrollo de la Cuenca del Plata - FONPLATA	57,428	57,497
Agencia Internacional para el Desarrollo - A.I.D.	2	2
Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones - M.I.G.A	122,401	134,444
	<u>560,059,969</u>	<u>533,150,595</u>

XXIV) CIRCULACIÓN MONETARIA

La composición al 31 de diciembre del 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Billetes impresos y monedas acuñadas	7,054,151,243	8,819,878,055
Efectivo en bóveda	(4,016,730,279)	(5,853,975,385)
	<u>3,037,420,964</u>	<u>2,965,902,670</u>

El Banco Central de Bolivia contrató seis impresiones de billetes, correspondientes a las series A, B, C, D, E y F por un total de Bs12.654.000.000 y cinco acuñaciones de monedas por un total de Bs357.500.000, según el siguiente detalle:

Serie	<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
Serie "F"	<u>5,040,000,000</u>
 Total	 <u><u>12,654,000,000</u></u>
 1ra Acuñación	 24,900,000
2da Acuñación	72,300,000
3ra Acuñación	22,200,000
4ta Acuñación	53,600,000
5ta. Acuñación	<u>184,500,000</u>
 Total	 <u><u>357,500,000</u></u>

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, se efectuaron destrucciones de billetes inutilizados por Bs5.509.442.760 y Bs5.105.668.700 (Reexpresado) respectivamente y se han retirado de circulación billetes en mal estado para su destrucción, por Bs447.906.000 y Bs304.027.401 (Reexpresado).

XXV) SECTOR PÚBLICO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Depósitos Corrientes Sector Público	2,157,630,854	2,668,121,525
Cuentas Especiales Sector Público	1,717,997,554	2,164,119,541
Cuenta de Regulación Monetaria	207,126,506	580,465,336
Rendimiento cuenta de Regulación Monetaria	12,406,090	34,988,976
Depósitos Destinados	115,537,017	238,749,642
Depósitos para Pago de Deuda Externa	550,998	786,663
Depósitos Judiciales	2,286,254	2,582,216
Fideicomiso Sector Público	1,569,906,652	2,558,184,553
Créditos con fondos en fideicomiso	(1,518,012,226)	(2,481,159,062)
Bonos Serie "A"	7,349,053	6,728,237
Bonos Programa Reducción Deuda 1992	-	7,589,052
Certificados de Depósito	685,702	685,702
Otros Depósitos	3,105,925	4,432,689
	<u><u>4,276,570,379</u></u>	<u><u>5,786,275,070</u></u>

XXVI) SECTOR PRIVADO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Certificados de Devolución de Depósitos	3,645,368	115,580,346
	<u>3,645,368</u>	<u>115,580,346</u>

XXVII) SISTEMA FINANCIERO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Cuenta Corriente Sistema Financiero	50,979,554	22,389,527
Depósitos por Recaudaciones	1,368,164	2,799,555
Depósitos por Encaje Legal	3,485,299,916	4,039,720,572
Depósitos para importaciones	673,682	3,128,554
Servicio Restringido de Depósitos - Reg. Monetaria	7,480,000	-
Rendimientos por Servicios de Depósitos	17,142	-
Depósitos Destinados	185,297	92,751,475
Otras Obligaciones - Sistema Financiero (1)	358,729,715	358,729,715
Rendimiento sobre otras obligaciones - Sistema Financiero	10,652,014	10,519,751
Bonos de Inversión Serie "B"	10,749,822	9,841,485
Otros Depósitos de Entidades Financieras	3,556,393	3,561,128
Otros Depósitos Bancos en Liquidación	15,291,352	18,945,868
	<u>3,944,983,051</u>	<u>4,562,387,630</u>

- (1) El Directorio del Banco Central de Bolivia mediante Resolución de Directorio 075/99, aprueba la emisión de bonos, destinados al pago de la fianza comprometida a favor del Banco de Crédito de Bolivia S.A. por el importe de los activos devueltos por esta entidad, en virtud del contrato de transferencia de activos y pasivos del Banco Boliviano Americano S.A. (BBA). Asimismo, a partir del año 2000 se incluyen obligaciones con el BBA por Bs2.744.734 (Reexpresado) según Resolución de Directorio 051/2000.

XXVIII) FONDOS DE PROGRAMAS

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>FONDOS PARA PROGRAMAS DE DESARROLLO</u>		
Aportes de Organismos Locales	637,539,588	296,328,866
Transferencias de Otros Programas	10,961,594	82,629,378
Recuperaciones	247,826,747	627,622,389
Inversiones	-	345,500,481
	<u>896,327,929</u>	<u>1,352,081,114</u>
<u>FONDOS PARA PROGRAMAS DEL SECTOR PÚBLICO</u>		
Aportes	27,992,931	44,646,619
Recuperaciones	228,420,550	226,795,107
	<u>256,413,481</u>	<u>271,441,726</u>
<u>FONDOS DE INVERSIONES FINANCIERAS-EFECTIVO RAL</u>		
Fondos de Inversiones Financieras -Efectivo RAL	96	1,086
	<u>1,152,741,506</u>	<u>1,623,523,926</u>

Los Fondos para programas de desarrollo y programas del sector público comprenden la administración de recursos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Mundial, la Corporación Andina de Fomento (CAF), la Agencia Internacional para el Desarrollo (AID), gobiernos extranjeros y aportes locales.

XXIX) OTROS PASIVOS INTERNOS

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> (Reexpresado)
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Provisiones	35,447,554	54,896,668
Previsiones	16,784,288	18,906,381
Fondos de Contraparte Bonos Colaterales	47,152,645	37,494,865
Oficina Central y Corresponsales	1,881,221	2,065,233
Partidas Pendientes de Aplicación	1,868,155	4,411,280
Cuentas por Pagar	4,699,313	16,386,876
Otras Obligaciones	94,059,098	101,979,653
Abonos Diferidos	8,934,538	33,384
	<u>210,826,812</u>	<u>236,174,340</u>

XXX) CUENTAS CONTINGENTES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Créditos Documentarios de Importación	198,195,076	366,837,690
Garantías otorgadas	-	17,572,383
Créditos Documentarios de Exportación	7,675,470	8,420,330
	<u>205,870,546</u>	<u>392,830,403</u>

XXXI) CUENTAS DE ORDEN Y DE REGISTRO

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
<u>CUENTAS DE ORDEN</u>		
Emisión autorizada de Billetes y Monedas	7,054,151,243	8,489,264,252
Casa Impresora de Billetes y Acuñadora de Monedas	-	26,910,426
Almacén de Billetes y Monedas	-	35,148,311
Material de Billetes y Monedas en Curso Legal	4,016,730,279	5,853,975,385
Material de Billetes Inutilizados	447,906,000	304,027,401
Material de Billetes y Monedas Dólares Americanos	476,659,574	152,110,159
Material de Billetes y Monedas	6,624,032,858	6,472,585,536
Fondos en Fideicomiso	1,518,012,227	2,481,159,062
Valores en Cobranza	29,254,821	32,329,439
Valores en Garantía	86,306,279	101,678,541
Valores en Custodia	2,208,511,263	1,592,352,540
Valores Emitidos	15,616,790	28,996,028
	<u>22,477,181,334</u>	<u>25,570,537,080</u>
Subtotal cuentas de orden	22,477,181,334	25,570,537,080
<u>CUENTAS DE REGISTRO</u>		
Control Presupuestario de Participación de Capital		
Empresas Privadas Nacionales	35,265	38,735
Juicios Coactivos Ex funcionarios	90,313,461	90,336,660
Otras Cuentas de Registro	855,691,316	980,663,431
Letras de Tesorería ITS Reporto	50,169,000	10,614,790
Letras de Tesorería	3,618,011,050	4,646,323,503
Productos en Suspensión	684,007,310	594,171,385
Cuentas Incobrables Castigadas	170,276,448	127,918,725
Cuentas de registro deudoras	18,299,023	-
Control de existencias en almacenes, materiales y suministros	1,723,391	1,105,821
Cuenta sujeta a conciliación TGN Art. 3 Ley 1977	689,306,968	485,192,435
	<u>6,177,833,232</u>	<u>6,936,365,485</u>
Subtotal cuentas de registro	6,177,833,232	6,936,365,485
Total cuentas de orden y de registro	<u>28,655,014,566</u>	<u>32,506,902,565</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 de Directorio N° 85/99.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001, el patrimonio del Banco Central de Bolivia, asciende a Bs5.074.693.689 y Bs4.616.628.336, 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 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 contingencias

El Banco Central de Bolivia en gestiones pasadas decidió constituir una reserva para futuras contingencias.

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se exponen los movimientos de la cuenta.

Durante la gestión 2002, no se registraron movimientos en la cuenta.

En la gestión 2001, se efectuó la aplicación de estas reservas para la constitución de provisiones por deterioro de la cartera en mandato de administración según R.D. 132/2001 de 18 de diciembre de 2001, por Bs70.881.057.

Para Pérdidas de Líneas de Desarrollo

El Banco Central de Bolivia mediante Resoluciones de Directorio, ha registrado una reserva para posibles pérdidas correspondientes a las líneas de desarrollo administradas por la Gerencia de Entidades Financieras y para cubrir pérdidas de la cartera devuelta del Banco de Crédito de Oruro S.A. en liquidación, a través de la asignación de resultados acumulados.

En la gestión 2001 mediante Resolución de Directorio 69/01 de fecha 17 de julio de 2001 se aprueba la reclasificación de la cuenta "Reserva para cubrir pérdidas de la cartera devuelta del Banco de Crédito de Oruro S.A." a la cuenta "Previsión para cartera en mora del Banco de Crédito de Oruro S.A. en liquidación" por Bs28.069.396 (reexpresado).

En la gestión 2002, se determinó la aplicación de estas reservas, para cubrir obligaciones del Programa Gobierno Alemán Sectorial II en Bs955.727 mediante Resolución de Directorio 67/2002; Bs19.787.344 para cubrir pérdidas en líneas BID - 118, FERI CAF y FERE CT según R.D. 71/2002; y de acuerdo a la transferencia mencionada en Nota 12, Bs144.490.138 para cubrir pérdidas en las líneas BID 213, BID 712, BID 564, BCB - CAF, Japón BV - C2, Sectorial II y BID 511/HG/007 según Resolución de Directorio N° 72/2002.

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se exponen los movimientos de la cuenta.

Para cubrir Pérdidas en Cotización Oro

Reserva constituida mediante Resolución de Directorio N° 19/2000 de 28 de marzo de 2000 como resultado de la distribución de utilidades de la gestión 1999.

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se exponen los movimientos de la cuenta.

Durante la gestión 2002, no se registraron movimientos en la cuenta.

Reserva para valuación de títulos

Registra las reservas constituidas de acuerdo con lo dispuesto en la Circular Interna N° 15/96, referida al registro de revalorización de Bonos y otros valores en el exterior y Resoluciones de Directorio N° 026/01, 032/98 y 034/97, referidas a las ganancias netas de capital sobre inversiones en valores externos.

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se exponen los movimientos de la cuenta.

Reserva especial por revalorización oro y plata y Reserva especial por arbitraje en diferentes monedas

Registra las reservas constituidas según lo dispuesto en los artículos 74 y 75 de la Ley 1670 del Banco Central de Bolivia y la Resolución de Directorio N° 085/99 que reglamenta dichos artículos.

En el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto se exponen los movimientos de la cuenta.

Reserva especial por diferencia de cambio, reajustes y actualizaciones

De acuerdo con lo establecido por el artículo N° 74 de la Ley 1670 del Banco Central de Bolivia, se registra en una cuenta especial de patrimonio las fluctuaciones por cotizaciones o variaciones cambiarias de los saldos al cierre del ejercicio de las cuentas de activos y pasivos de reserva. Al respecto, el Directorio del Banco Central de Bolivia, mediante Resolución N° 085/99, reglamenta el procedimiento de registro de este artículo e incluye dentro del registro de esta línea el efecto de las actualizaciones emergentes de aplicar la Norma de Contabilidad N° 3 del Colegio de Auditores de Bolivia al resto de los activos, pasivos y patrimonio.

De acuerdo con la Resolución de Directorio N° 72/2002, según se menciona en la Nota 12, Bs226.062.985 fueron destinados para cubrir pérdidas en líneas de desarrollo cuyos activos y pasivos fueron devueltos al TGN en la gestión 2002.

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.

Durante las gestiones 2002 y 2001 y de acuerdo con lo dispuesto en la Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia y las Resoluciones de Directorio N° 30/2002 de 26 de marzo de 2002 y 26/2001 de 27 de marzo de 2001 respectivamente, se ha determinado la distribución de las utilidades de los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2001 y 2000, de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2001</u>	<u>2000</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
UTILIDAD DE LA GESTION	97,588,004	98,169,779
DISTRIBUCION		
25% a Reserva Legal	24,397,001	24,542,445
A reserva para cubrir pérdidas en líneas de desarrollo	-	4,706,452
A reserva para ganancias netas de capital sobre inversiones en valores externos	-	3,480,173
	<u>24,397,001</u>	<u>32,729,070</u>
TOTAL DE RESERVAS		
Distribuido al Estado y Aplicado a Cancelación Letras de Tesorería e intereses por cobrar sobre títulos de largo plazo	70,705,533	65,440,709
Distribuido al Estado y Aplicado a la Cancelación de subrogación de Acreencias del ex Banco Agrícola de Bolivia	<u>2,485,470</u>	<u>-</u>
TOTAL DISTRIBUIDO	<u>97,588,004</u>	<u>98,169,779</u>

Los importes expuestos en ambas gestiones se exponen a su valor histórico.

d) Ajuste Global del Patrimonio

En Nota 2.2 n) se explica el concepto de las imputaciones que se efectúan a esta cuenta.

En la gestión 2002, se determinó la aplicación de parte del saldo acumulado en esta cuenta, para cubrir pérdidas en líneas BID-118, FERI CAF y FERE CT según R.D. 71/2002 por Bs 6.050.239; y de acuerdo a la transferencia mencionada en Nota 12, Bs42.654.337 para cubrir pérdidas en las líneas BID 213, BID 712, BID 564, BCB CAF, Japón BV-C2, Sectorial II y BID 511/HG/007 según Resolución de Directorio N° 72/2002.

NOTA 7 - RESULTADOS DE GESTIONES ANTERIORES

La composición al 31 de diciembre de 2002 y 2001, es la siguiente:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
CREDITOS A GESTIONES ANTERIORES		
Regularización de intereses Overnigh Cuenta Mercancias IV según R.D. 60/2001 art. 12	-	7,823,311
Regularización deuda del ExBAB Subrogada por el TGN	289,165	-
Recuperaciones de intereses cartera en dación en pago de Bancos en liquidación	911,956	-
Regularización de reservas por revaluación plata	151,641	-
Otros menores	76,709	5,808
	<u>1,429,471</u>	<u>7,829,119</u>

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
DEBITOS A GESTIONES ANTERIORES		
Constitucion de provisiones por exceso en el plazo de tenencia del inmueble Ex Fundo Ventilla	-	1,145,188
Regularización de intereses devengados del Mandato de Administración del Banco Mercantil gestión 2000	-	984,410
Regularización de intereses devengados por cobrar s/ líneas de desarrollo préstamo BID 118-IC-BO según Informe GEF 425/2001	-	233,474
Regularización intereses devengados por cobrar de antigua data	1,921,274	-
Regularización sobrevaluación monedas de oro Descubridores de América	144,321	-
Otros menores	127,859	265,995
	<u>2,193,454</u>	<u>2,629,067</u>

NOTA 8 - CAMBIOS EN LA BASE MONETARIA

El estado de cambios en la base monetaria al 31 de diciembre de 2002 y 2001, expresado en millones de Bolivianos, es el siguiente:

<u>Concepto</u>	<u>2002</u>			<u>2001</u>
	<u>Expansiones</u> <u>(Usos)</u>	<u>Contracciones</u> <u>(Fuentes)</u>	<u>Neto</u>	<u>(Reexpresado)</u> <u>Neto</u>
I COMPRA Y VENTA DE ACTIVOS	<u>1,366.10</u>	<u>3,982.80</u>	<u>2,616.70</u>	<u>500.42</u>
1 Compra -venta de divisas reservas	351.70	536.70	185.00	523.05
2 Compra -venta de metales preciosos	496.70	-	(496.70)	(110.72)
3 Inversiones	184.40	2,077.80	1,893.40	(128.07)
4 Crédito interno neto	333.30	1,368.30	1,035.00	216.16
II AUMENTO Y LIQUIDACIÓN DE PASIVOS	<u>2,507.30</u>	<u>27.50</u>	<u>(2,479.80)</u>	<u>(501.63)</u>
1 Títulos de regulación monetaria	388.40	-	(388.40)	(39.65)
2 Depósitos del sector público	1,181.80	0.60	(1,181.20)	314.80
3 Obligaciones con Organismos Internacionales y Gobierno	937.10	26.90	(910.20)	(776.78)
III PATRIMONIO	<u>97.60</u>	<u>-</u>	<u>(97.60)</u>	<u>(107.86)</u>
1 Pérdidas cubiertas	-	-	-	-
2 Utilidades trasladadas	97.60	-	(97.60)	(107.86)
IV RESULTADOS	<u>541.50</u>	<u>661.80</u>	<u>120.30</u>	<u>107.20</u>
1 Intereses recibidos	-	348.60	348.60	437.15
2 Intereses pagados	38.40	-	(38.40)	(30.97)
3 Comisiones recibidas	-	31.40	31.40	29.98
4 Costo de emisión	32.10	-	(32.10)	(65.57)
5 Gastos de personal y funcionamiento	363.20	-	(363.20)	(392.34)
6 Otros ingresos	-	281.80	281.80	176.62
7 Otros egresos	107.80	-	(107.80)	(47.67)
V BANCO COMO EMPRESA	<u>27.60</u>	<u>117.40</u>	<u>89.80</u>	<u>(79.96)</u>
1 Inversiones en moneda nacional	-	-	-	-
2 Activos propios	2.00	84.00	82.00	(82.27)
3 Activos fijos	3.30	14.80	11.50	(4.06)
4 Pasivos propios	22.30	18.60	(3.70)	6.37
VI TOTAL OPERACIONES EFECTIVAS	<u>4,540.10</u>	<u>4,789.50</u>	<u>249.40</u>	<u>(81.83)</u>
<u>Concepto</u>	<u>31-12-2001</u>	<u>31-12-2002</u>	<u>Diferencia</u>	<u>Diferencia</u>
BASE MONETARIA	<u>4,893.50</u>	<u>4,644.10</u>	<u>(249.40)</u>	<u>81.83</u>
1 Depósitos del sistema financiero	2,261.30	1,966.20	(295.10)	-
2 Billetes y monedas en circulación	2,632.20	2,677.90	45.70	81.83

NOTA 9 - 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>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Activos denominados en moneda extranjera:		
Dólares Estadounidenses	16,839,249,017	19,274,215,963
Unidad de cuenta del BID	-	46,730,231
Derechos Especiales de Giro	368,706,591	1,043,618,115
Yens Japoneses	8,816,473	1,081,617,921
Libras esterlinas	303,148	176,161,025
Franco Suizos	186,514	430,489
Coronas Suecas	-	41,879
Euros	31,904,881	838,773,172
	<u>17,249,166,624</u>	<u>22,461,588,795</u>
Pasivos denominados en moneda extranjera:		
Dólares Estadounidenses	7,062,941,864	9,808,456,402
Yens Japoneses	8,490,145	568,727,698
Libras Esterlinas	665,009	1,110,672
Franco Suizos	991,624	1,490,575
Euros	126,764,195	361,289,535
Unidad de Cuenta del BID	-	46,730,231
Derechos Especiales de Giro	1,727,257,174	2,502,055,903
	<u>8,927,110,011</u>	<u>13,289,861,016</u>
Posición neta activa	<u>8,322,056,613</u>	<u>9,171,727,779</u>

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido convertidos a bolivianos al tipo de cambio de compra vigente al 31 de diciembre de 2002 y 2001 de Bs7,48 y Bs6,81 por US\$ 1, o su equivalente en otras monedas.

Por otra parte, los estados financieros al 31 de diciembre de 2002 y 2001 incluyen operaciones con mantenimiento de valor, de acuerdo con el siguiente detalle:

	<u>2002</u>	<u>2001</u> <u>(Reexpresado)</u>
	<u>Bs</u>	<u>Bs</u>
Activos con mantenimiento de valor	997,852,226	1,476,658,070
Pasivos con mantenimiento de valor	(2,016,877,346)	(2,309,701,085)
Posición neta pasiva	<u>(1,019,025,120)</u>	<u>(833,043,015)</u>

NOTA 10 - CONTINGENCIAS

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

NOTA 11 - CONTRATO DE MANDATO EN ADMINISTRACIÓN

En fecha 1° de diciembre de 1999 el Banco suscribió un contrato de mandato de administración de activos recibidos en dación en pago de una entidad financiera intervenida, por un valor nominal de hasta aproximadamente Bs1.084.600.000 (US\$ 145.000.000), aprobado mediante Resolución de Adjudicación N° 09/99.

Este contrato establece que la entidad mandataria prestará los servicios de supervisión y gestión de cobranza de cartera de créditos, recepciones en dación en pago, reprogramaciones, evaluación, calificación y régimen de provisiones y castigos, de los otorgados en mandato de administración.

El plazo de vigencia del mencionado contrato será de cinco años computables a partir de la fecha de su suscripción. A su vencimiento las partes podrán ampliarlo por periodos anuales.

Al 31 de diciembre de 2002 y 2001 el Banco ha constituido provisiones por incobrabilidad de cartera en Mandato de Administración, por Bs430.117.387 y Bs354.174.387 respectivamente, que corresponden a carteras recibidas en dación en pago por apoyos de liquidez otorgados en base a la Ley N° 1977 y activos devueltos en operaciones de venta de cartera con otra entidad financiera, así como aquella cartera restituida del depósito irregular mercantil del BBA. En cumplimiento a cláusulas del Mandato de Administración el Banco Mandatario, aplicando los porcentajes de previsión determinados según la Circular SB N° 291/99, modificada por las Circulares SB/333/00 de 27 de noviembre de 2000, SB/347/01 de 31 de mayo de 2001, SB/365/01 del 26 de diciembre de 2001 y SB/413/02 del 29 de noviembre de 2002, en lo que fuere aplicable para el Banco; y al 31 de diciembre de 2000 según las pautas establecidas por la Circular SB/291/99, modificada por la Circular SB/333/00 de 27 de noviembre de 2000, emitidas por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Debido a que la entidad mandataria es la encargada durante la vigencia de este contrato, de la evaluación y calificación de la cartera otorgada en Mandato de Administración, según las circulares mencionadas en el párrafo anterior, se ha registrado la previsión respectiva habiéndose calificado dicha cartera al 31 de diciembre de 2002 y 2001. En Nota 3.b.2) y 3.b.3) se explican los criterios de imputación de las provisiones calculadas según lo mencionado precedentemente.

Por otra parte, producto de esta operación, el Banco Central de Bolivia recibió bienes en dación de pago, cuya transferencia a la fecha de cierre se encuentra en trámite ante la Notaría de Gobierno.

Mediante Resolución de Directorio N° 83/2001 de 21 de agosto de 2001 se aprobó el Reglamento de Reprogramación de Cartera del Mandato de Administración que permitirá la reprogramación de los créditos. Este reglamento fue oficializado mediante la firma de una addenda al contrato del Mandato de Administración en fecha 3 de octubre de 2001.

NOTA 12 - TRANSFERENCIA DE PROGRAMAS DE DESARROLLO

De acuerdo a Resolución de Directorio 72/2002 de fecha 28 de junio de 2002, se procedió a la devolución de activos y pasivos al TGN por un total aproximado de US\$ 144.000.000 (Bs1.077.120.000) correspondientes a los programas de desarrollo BID 213 - IC/BO, BID 712 SF/BO, BID 564 OC/BO, BCB - CAF, Japón BV - C2, KFW - Alemania Sectorial II y AID 511 - HG - 007. Los activos transferidos incluyen US\$ 57.800.000 (Bs432.344.000) aproximadamente aportados por el Banco Central de Bolivia para la cobertura de las pérdidas acumuladas de los Programas transferidos; dicho aporte fue realizado contra una disminución de las reservas de Patrimonio neto por Bs370.553.123 y del Ajuste Global del Patrimonio por Bs42.654.337, según lo establecido por la Resolución antes mencionada. El TGN se compromete al pago de los pasivos de los mencionados programas, liberando al BCB de toda obligación.

NOTA 13 - 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:

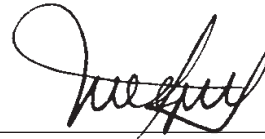
- Impuesto a las Transacciones (Artículo 76°, inciso d))
- Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles y Vehículos Automotores (Artículos 53° inciso a) y 59° inciso a)).
- Impuesto a las Utilidades de las Empresas (Artículo 49°)

NOTA 14 - HECHOS POSTERIORES

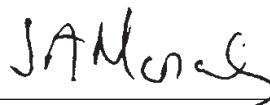
No se han producido, después del 31 de diciembre de 2002, hechos o circunstancias que afecten en forma significativa los estados financieros del ejercicio terminado en esa fecha.



Gloria Doris Aguirre Ríos
Gerente de Contabilidad a.i.
MAT.PROF. N° CAUB-2958
MAT.PROF. N° CAULP - 1533



Marcela Nogales Garrón
Gerente General



Juan Antonio Morales Anaya
Presidente

a n e x o

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA



ANEXO

RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO N° 030/2002**ASUNTO: GERENCIA DE CONTABILIDAD – APRUEBA ESTADOS FINANCIEROS DEL BCB Y DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES DE LA GESTIÓN 2001****VISTOS:**

La Ley 1670 de 31 de octubre de 1995.

El Convenio Interinstitucional suscrito entre el Banco Central de Bolivia y el Ministerio de Hacienda de 4 de febrero de 1999.

El Balance General y Estados Financieros de la gestión 2001.

La Nota del Ministro de Hacienda D.G.C.P. 05-016 OF. N° 3802 de 25 de marzo de 2002.

La Comunicación Interna de la Gerencia de Contabilidad GCO N° 386/2002 de 22 de marzo de 2002.

El Informe de la Gerencia de Auditoría Interna N° 04/2002 de 26 de marzo de 2002.

El Dictamen de Auditoría Externa de 15 de marzo de 2002, elaborado por la firma PricewaterhouseCoopers S.R.L.

La Nota de la Gerencia de Operaciones Monetarias GOM-SOMA 010/2002 de 11 de enero de 2002.

La Nota de la Gerencia de Administración DByS N° 021/024-182/2002 de 25 de enero de 2002.

La Nota de la Gerencia de Entidades Financieras SRRA DRCA N° 33/2002 de 17 de enero de 2002.

El Informe de la Gerencia de Asuntos Legales SANO N° 036/2002 de 4 de marzo de 2002.

CONSIDERANDO:

Que de acuerdo al Artículo 54 inciso h) de la Ley N° 1670, es atribución del Directorio del BCB aprobar los Estados Financieros de cada gestión.

Que los Artículos 72, 73 y 75 de la citada Ley, determinan la forma en que se procederá a la distribución de las utilidades del Banco al cierre de cada ejercicio financiero anual.

Que según la Comunicación Interna GCO 386/2002 de la Gerencia de Contabilidad, el BCB ha obtenido en la gestión 2001 una utilidad de Bs97.588.003,72, la misma que corresponde distribuir luego de la constitución de reservas.

Que según nota de la Gerencia de Operaciones Monetarias corresponde amortizar con utilidades de la gestión 2001, los intereses devengados de los títulos a largo plazo (LT's "A") de acuerdo a convenio interinstitucional suscrito entre el Banco Central de Bolivia y el Tesoro General de la Nación (TGN).

Que de acuerdo a nota de la Gerencia de Administración corresponde amortizar el Tercer Pagaré incluido sus intereses, por la venta del Edificio Antiguo del BCB.

Que según la nota de la Gerencia de Entidades Financieras la deuda subrogada del ex - Banco Agrícola de Bolivia por el TGN por Bs4.507.943,41 y MVDOL 104.416,16 debe ser cancelada con utilidades de la gestión 2001, conforme al acuerdo oficializado por el Ministerio de Hacienda con nota DGCP 05-016 UDPE Of. N° 405/2001 de 20 de abril de 2001.

Que el Ministro de Hacienda mediante carta D.G.C.P. 05-016 OF. N° 3802, señala que durante la gestión 2001 parte de la deuda por la liquidación del Banco Agrícola de Bolivia fue cancelada por el TGN mediante la compensación de deudas, existiendo la voluntad de ese despacho de honrar dicha obligación, y que el BCB debe evitar el débito de las cuentas del TGN al existir una necesidad permanente de atención de demandas sociales por parte del TGN.

Que en opinión del Auditor Externo, los Estados Financieros presentan razonablemente en todo aspecto significativo la situación patrimonial y financiera del BCB al 31 de diciembre de 2001.

Que la Gerencia de Auditoría Interna ha emitido su Informe con opinión de confiabilidad sobre los estados Financieros del BCB al 31 de diciembre de 2001.

Que el Tesoro General de la Nación mantiene con el Banco Central de Bolivia las siguientes obligaciones al 31 de diciembre de 2001, que corresponden ser canceladas con la distribución de utilidades:

a)	Títulos a largo plazo "A" M/E	Sus	530.450.066,44
		Sus	152.130.040,90
b)	Letras del Tesoro "B" M/E	Sus	9.949.622,48
c)	Devengamientos de Intereses sobre títulos de largo plazo IT "A"		
d)	Ocho Pagarés firmados por el TGN por la transferencia del inmueble ubicado en la calle Ayacucho esq. Mercado con MVDOL 827.228,30, cuyo tercer Pagaré con un interés del 1,85% anual, debe ser amortizado con cargo a resultados del BCB	Capital MVDOL	103.403,54
		Intereses MVDOL	4.968,40
e)	Subrogación de deudas del ex Banco Agrícola de Bolivia por parte del TGN	MVDOL	104.416,16
		Bs	4.507.943,41

**POR TANTO,
EL DIRECTORIO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
RESUELVE:**

- Artículo 1.** Aprobar los Estados Financieros del Banco Central de Bolivia al 31 de diciembre de 2001, con Opinión de Confiabilidad del Gerente de Auditoría Interna y Dictamen del Auditor Externo.
- Artículo 2.** Autorizar la distribución del resultado neto de la gestión 2001 de Bs97.588.003,72 de acuerdo al siguiente detalle:
- | | | |
|--|----|---------------|
| - Reserva Legal (que representa el 25% de la utilidad) | Bs | 24.397.000,93 |
| - Remanente de Utilidad | Bs | 73.191.002,79 |
- Artículo 3.** Autorizar la aplicación del remanente de utilidad a favor del Tesoro General de la Nación, para cancelar las siguientes obligaciones de esa entidad:
- | | | |
|--|----|---------------|
| - Intereses devengados al 31-12-01 sobre Título largo plazo de acuerdo a Convenio BCB – TGN de 04-02-99 \$us 9.949.622,48 | Bs | 69.945.846,03 |
| - Tercer Pagaré del TGN por venta del inmueble denominado ex-BCB (ubicado en la calle Ayacucho esq. Mercado) MVDOL 103.403,54 vencimiento al 31-03-2002- | Bs | 724.858,82 |

- Intereses devengados sobre Tercer pagaré por la venta del inmueble ex – BCB MVDOL 4.968,40 con vencimiento el 31-03-2002.	Bs	34.828,48
- Subrogación de acreencias del ex Banco Agrícola de Bolivia MVDOL 104.416,16	Bs	731.957,28
Moneda Nacional (pago parcial)	Bs	1.753.512,18
	Bs	73.191.002,79

Artículo 4.- Por la diferencia pendiente de cobro de Bs2.754.431,23 de la deuda del ex – Banco Agrícola de Bolivia subrogada por el TGN, se deberá suscribir un convenio con esta Entidad por el que se autorice el débito en sus cuentas, si la misma no puede ser cubierta con la distribución de utilidades de la presente gestión.

Artículo 5.- La Presidencia y la Gerencia General quedan encargadas de la ejecución y cumplimiento de la presente Resolución.

La Paz, 26 de marzo de 2002

Juan Antonio Morales A.

Juan Medinaceli V.

Armando Méndez M.

Javier Comboni S.

Roberto Camacho S.

Enrique Ackermann A.

ALGUNOS TÉRMINOS DE USO FRECUENTE EN EL BCB

AGREGADOS MONETARIOS. Diferentes medidas de la oferta monetaria que incluye, según la definición que se adopte, billetes y monedas más depósitos a la vista, depósitos en caja de ahorro y a plazo. Estos agregados se diferencian además, en el caso de Bolivia, según incluyan o no, depósitos en moneda extranjera.

BASE MONETARIA. Medida de dinero primario que constituye la base de los agregados monetarios. Se denomina también dinero de alto poder porque sus variaciones generalmente dan lugar a incrementos más grandes del dinero y del crédito.

BILLETES Y MONEDAS EN CIRCULACIÓN. Papel moneda y monedas que tiene en su poder el público, las familias y empresas. Es el más líquido de los activos financieros que se utiliza como medio directo de pago. Se obtiene de la diferencia entre la emisión monetaria y el dinero que el sistema financiero tiene en su caja.

BOLSÍN DEL BCB. Mecanismo de adjudicación de dólares estadounidenses del Banco Central al público, a través del sistema financiero. La adjudicación se realiza a través de subastas diarias, en las que las posturas con precios (tipos de cambio) iguales o superiores al precio base son calificadas y adjudicadas a ese precio. Funciona desde 1985.

BONOS DEL TESORO. Valores a largo plazo emitidos por el TGN para financiar sus obligaciones. Conceden a su tenedor el derecho a recibir una suma pagadera al vencimiento. Se adjudican mediante subasta pública o en mesa de dinero. Son negociables en el mercado secundario.

CARTERA. Monto total de créditos otorgados por una entidad de intermediación financiera.

CARTERA VIGENTE. Monto total de créditos que tienen sus amortizaciones de capital e intereses al día, conforme al plan de pagos establecido en los contratos de crédito.

CARTERA CON ATRASO HASTA 30 DÍAS. Monto total de créditos cuyo capital, cuotas de amortización o intereses registran atraso (mora) de hasta 30 días, contados desde el día de su vencimiento.

CARTERA VENCIDA. Monto total de créditos cuyo capital, cuotas de amortización o intereses no han sido cancelados íntegramente a la entidad transcurridos los 30 días contados desde la fecha de vencimiento. La cartera pasa de atraso a vencida a partir del día 30 desde su vencimiento.

CARTERA EN EJECUCIÓN. Monto total de créditos por los cuales la entidad financiera ha iniciado las acciones judiciales para el cobro.

CARTERA EN MORA. Monto total de créditos que resulta de sumar la cartera vencida más la cartera en ejecución. Es el total de cartera cuyo capital, cuotas de amortización o intereses no han sido cancelados íntegramente a la entidad transcurridos los 30 días contados desde la fecha de vencimiento o para la cual se iniciaron acciones judiciales para su cobro.

CRÉDITO. Activo de riesgo asumido por una entidad financiera autorizada con un prestatario.

CERTIFICADOS DE DEPÓSITO. Títulos de deuda al portador emitidos por el BCB, colocados con descuento a un precio menor a su valor de redención.

CUASIDINERO Pasivo del sistema financiero con el público que incluye todos los demás depósitos en el sistema financiero no utilizados como medios de pago y que tienen menor liquidez, como los depósitos a plazo y cajas de ahorro.

CUASIFISCAL Pérdidas o ganancias del Banco Central originadas en las actividades que realiza como autoridad monetaria. El cuasifiscal incluye también resultados de algunas operaciones del gobierno que son realizadas por el BCB como su Agente Financiero.

DÉFICIT (SUPERÁVIT) DEL SECTOR PÚBLICO CONSOLIDADO. Desequilibrio entre los ingresos y egresos totales de las entidades del sector público no financiero (SPNF) y de las instituciones públicas financieras (BCB). El SPNF comprende al gobierno general (que a su vez incluye al gobierno central, gobiernos locales y regionales, y entidades de seguridad social) y las empresas públicas. Cuando los egresos superan a los ingresos se genera el déficit; de lo contrario se produce superávit.

DÉFICIT DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO. Resultado negativo (egresos mayores a los ingresos) en las cuentas fiscales del gobierno general y las empresas públicas. Incluye las operaciones cuasifiscales en efectivo del BCB.

DEMANDA DE DINERO. Cantidad de dinero que el público desea mantener en su poder.

DEPÓSITOS A LA VISTA. Depósitos transferibles, aceptados para realizar transacciones porque quienes los reciben confían en su aceptación como medio de pago. Se efectúa el pago a terceros por medio de cheques, giros, órdenes de pago, etc. No devengan intereses (o éstos son muy bajos), porque su utilidad como medio de pago compensa al tenedor por su costo de oportunidad.

DIFERENCIAL CAMBIARIO. Diferencia entre el precio de venta y el precio de compra de una moneda.

DINERO. En sentido amplio, es cualquier bien de aceptación general para el pago de bienes y servicios o deudas. Tiene cuatro funciones básicas: medio de pago, depósito de valor, unidad de cuenta y patrón para pagos diferidos. En la literatura económica, el dinero, en el sentido estricto (M1) comprende los billetes y monedas en circulación en poder del público más los depósitos a la vista en moneda nacional y en sentido más amplio (M³, en Bolivia), incluye los depósitos en cajas de ahorro, a plazo y otros pasivos del sistema financiero con el sector privado, en moneda nacional y extranjera. No incluye títulos públicos en poder del sector privado no financiero.

DOLARIZACIÓN. Proceso en el que una moneda extranjera, en el caso de Bolivia el dólar estadounidense, reemplaza a la moneda nacional en cualquiera de sus tres funciones: mantenimiento de valor, medio de cambio o unidad de cuenta. Para estimar el grado de dolarización de la economía generalmente se emplea la proporción de depósitos en moneda extranjera respecto al total de depósitos.

EMISIÓN DE BILLETES Y MONEDAS. Función exclusiva de los bancos centrales. Se refiere al saldo de billetes y monedas que se encuentran en poder del público y en las cajas de las entidades financieras.

ENCAJE LEGAL. Reservas que las entidades financieras autorizadas están obligadas a mantener en el Banco Central por los depósitos recibidos del público y por fondos provenientes de financiamientos externos a corto plazo.

ENCAJE REQUERIDO. Monto que toda entidad financiera autorizada debe depositar en el Banco Central de Bolivia, o en otras entidades autorizadas para el efecto, luego de aplicar las tasas de encaje legal a los pasivos sujetos a encaje.

ENCAJE LEGAL CONSTITUIDO. Monto que las entidades financieras autorizadas mantienen depositado en el Banco Central de Bolivia, o en otras entidades autorizadas, en efectivo y en títulos.

ENCAJE LEGAL EN EFECTIVO. Monto de encaje legal requerido y constituido en efectivo por las entidades financieras autorizadas, en las cuentas habilitadas para este efecto.

ENCAJE LEGAL EN TÍTULOS. Monto de encaje legal requerido y constituido por las entidades financieras autorizadas, que es invertido por los fideicomisarios de los Fondos RAL-MN y RAL-ME en títulos valor o instrumentos autorizados por el BCB.

FONDO DE REQUERIMIENTO DE ACTIVOS LÍQUIDOS (Fondo RAL). Fondo de activos que tiene un componente en moneda nacional (RAL-MN), en Unidades de Fomento de Vivienda (RAL-UFV) y otro en moneda extranjera (RAL-ME), en el cual las entidades financieras participan para cada moneda, en proporción a su encaje constituido en títulos.

HIPC. (Iniciativa de alivio de deuda para países pobres altamente endeudados). Marco de acción para resolver los problemas de la deuda externa de los países pobres altamente endeudados, desarrollado conjuntamente entre el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, a partir de septiembre de 1996. La iniciativa concibe una acción global de la comunidad financiera internacional para reducir a niveles sostenibles la carga de la deuda externa, con la condición de que los países beneficiarios orienten el alivio recibido a disminuir los niveles de pobreza.

INFLACIÓN. Aumento del nivel general de precios en una economía. En la práctica, la inflación se mide por la variación porcentual del índice de precios al consumidor (IPC), que es el precio promedio de una canasta de bienes y servicios consumidos por una familia representativa.

INSTRUMENTOS DE POLÍTICA MONETARIA. Medios que aplica el BCB para influir en el mercado de dinero y controlar la masa monetaria M^4 , para que la expansión crediticia no alcance niveles que sean incompatibles con el mantenimiento de los precios internos y el equilibrio cambiario.

LETRAS DEL TESORO (LT). Valores nominativos de renta fija, redimibles al vencimiento y vendidos a descuento. Se emiten en moneda nacional, extranjera y en moneda nacional con mantenimiento de valor con relación a la Unidad de Fomento de Vivienda, a diferentes plazos.

Dependiendo del propósito de su emisión, se denominan LT C (TGN) o LT D (BCB). Las primeras son utilizadas para financiar requerimientos de liquidez de corto plazo del Tesoro General de la Nación (política fiscal). Las LT D se emiten con fines de regulación monetaria.

LIQUIDEZ MONETARIA. Cantidad de moneda existente en la economía. Mide el ahorro financiero del sector privado.

MEDIO CIRCULANTE. Agregado monetario constituido por los billetes y monedas en poder del público más los depósitos a la vista.

MEDIOS DE PAGO. Dinero que adopta la forma de varias clases de activos financieros. Son intercambiables de inmediato para adquirir bienes y servicios.

MERCADO CAMBIARIO. Lugar donde interactúan oferentes y demandantes de moneda extranjera. La autoridad monetaria interviene en éste, entre otras razones, para defender el tipo de cambio y proteger el nivel de las reservas internacionales o sus intervenciones afectan directamente la base monetaria y, por ende, repercuten en la liquidez total de la economía.

MERCADO DE DINERO. Llamado también mercado monetario. Ámbito donde se realizan las transacciones con instrumentos de deuda a corto plazo, formado por las operaciones que realiza el BCB con los intermediarios del sistema financiero y particulares y por operaciones interbancarias.

MESA DE DINERO DEL BCB. Mecanismo por el cual el BCB puede realizar diariamente operaciones de compra o venta de títulos valor o realizar reportos.

OFERTA MONETARIA. Constituida por los billetes y monedas en circulación, depósitos en cuentas corrientes y otros depósitos del público.

OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO. Principal instrumento de ejecución de la política monetaria. Consiste en la compra-venta de títulos valor que el BCB realiza para regular el volumen de la base monetaria y alcanzar las metas del programa monetario.

PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB). Suma del valor de todos los bienes y servicios finales producidos internamente en el país. Puede medirse con diferentes frecuencias. Las más empleadas son la anual y la trimestral.

PROGRAMA FINANCIERO. Conjunto de medidas de política económica, coordinadas entre los sectores monetario, fiscal y de balanza de pagos, con los que se pretende alcanzar ciertas metas económicas.

PROGRAMA MONETARIO. Medidas de política monetaria, compatibles con el programa financiero, para alcanzar el objetivo final de la Autoridad Monetaria. Incorpora el establecimiento de metas monetarias como el crédito interno neto y las reservas internacionales netas del banco central, la selección de instrumentos de política y la cuantificación de los valores apropiados de esos instrumentos para lograr las metas propuestas.

RÉGIMEN CAMBIARIO. Mecanismo que adopta un país (generalmente su autoridad monetaria) para la fijación del tipo de cambio. El régimen cambiario puede ser: i) de tipo de cambio fijo, cuando el Banco Central establece un precio relativo entre la moneda local y la moneda extranjera, y ii) flotante o flexible, cuando el Banco Central no tiene ningún compromiso por mantener un tipo de cambio, por lo que el mismo fluctúa en respuesta a la oferta y demanda de la divisa.

Entre ambos regímenes pueden presentarse situaciones intermedias, como: i) el régimen de tipo de cambio deslizando (*crawling-peg*), en el cual la paridad se va ajustando periódicamente, ii) un régimen de bandas cambiarias (el tipo de cambio se mantiene dentro de ciertos márgenes establecidos), y iii) un régimen de fluctuación administrada (o flotación sucia), en el que la autoridad monetaria interviene en el mercado de divisas. El régimen cambiario que mantiene el BCB es del tipo *crawling-peg*, orientado al mantenimiento de un tipo de cambio real competitivo.

REPORTO. Consiste en la venta de un título con el compromiso de la recompra, en un plazo y a un precio determinado en la fecha de la primera operación. Los reportos constituyen una fuente ágil de financiamiento para atender requerimientos transitorios de liquidez.

RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS DEL BANCO CENTRAL. Comprenden los activos sobre el exterior bajo el control del banco central, de los cuales pueden disponerse de inmediato para financiar desequilibrios de balanza de pagos, para regular indirectamente la magnitud de dichos desequilibrios y para otros fines, como el de preservar la confianza, cumplir disposiciones legales internas o ser utilizados como garantía de préstamos del exterior. Los activos de reserva comprenden el oro monetario, los derechos especiales de giro, los activos en divisas (moneda, depósitos y valores), etc.

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BANCO CENTRAL. Reservas internacionales brutas menos las obligaciones de corto plazo del Banco Central con el exterior.

RESERVAS INTERNACIONALES DISPONIBLES. Reservas internacionales netas del Banco Central, menos los fondos comprometidos y colaterales.

SISTEMA DE PAGOS. Conjunto de instituciones, instrumentos y procedimientos que aseguran la circulación del dinero dentro de un país e internacionalmente. El sistema de pagos es un componente básico del sistema financiero, pues constituye la infraestructura que provee a la economía de canales o circuitos para procesar los pagos de forma oportuna, confiable y segura, para el cumplimiento de las negociaciones acordadas en los mercados de dinero y capitales.

TIPO DE CAMBIO. Precio de una moneda en términos de otra, o las unidades de la divisa de un país que se debe entregar para obtener una unidad de la divisa de otro país. La variación porcentual del tipo de cambio, en un período determinado, es la depreciación (en regímenes flexibles) o devaluación (en regímenes de tipo de cambio fijo).

TRANSFERENCIAS AL EXTERIOR. Envío al exterior de divisas que efectúan tanto el sistema bancario nacional como el sector público, a través del Banco Central, para cubrir obligaciones con el exterior, tales como: servicios comerciales, gastos y comisiones, depósitos, gastos de gobierno, servicios diplomáticos y aportes a organismos internacionales.

UNIDAD DE FOMENTO DE VIVIENDA (UFV). Índice referencial que muestra la evolución diaria de los precios. El BCB la calcula sobre la base del IPC que publica el Instituto Nacional de Estadística. La UFV puede emplearse para realizar operaciones, contratos y todo tipo de actos jurídicos en moneda nacional con mantenimiento de valor respecto a la evolución de los precios. Pese a su denominación, la utilización de la UFV no está limitada solamente al financiamiento de viviendas.

SIGLAS DE UTILIZACIÓN FRECUENTE EN ESTA PUBLICACIÓN

AELC	Ex asociación Europea de Libre Comercio
AFP	Administradora de fondo de pensiones
ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
ASD	Análisis de sostenibilidad de deuda
BBV	Bolsa Boliviana de Valores
BCB	Banco Central de Bolivia
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
Bs	Bolivianos
BT	Bonos del Tesoro
CAF	Corporación Andina de Fomento
CDD	Certificado de devolución de depósitos
CEPAL	Comisión Económica para América Latina y el Caribe
CIF	Costo, seguro y flete
CIN	Crédito interno neto
COMA	Comité de Operaciones de Mercado Abierto
COMECON	Concejo de Ayuda Mutua
DEG	Derechos Especiales de Giro
EBRP	Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza
EMBI +	Índice de bonos de mercados emergentes de J.P. Morgan
FERE	Fondo Especial de Reestructuración Económica
FLAR	Fondo Latinoamericano de Reservas
FMI	Fondo Monetario Internacional
FND	Fondo Nórdico para el Desarrollo
FOB	Franco a bordo
FONDESIF	Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo
FONDO RAL	Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos
FONPLATA	Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenta del Plata
G-7	Grupo de los siete países más industrializados
GLP	Gas licuado de petróleo
HIPC	Países pobres altamente endeudados
IDA	Agencia Internacional de Desarrollo del Banco Mundial
IED	Inversión extranjera directa
IEHD	Impuesto especial a los hidrocarburos y sus derivados
INE	Instituto Nacional de Estadística
IPBEX	Índice de productos de exportación de Bolivia
IPC	Índice de precios al consumidor
ITCER	Índice de tipo de cambio efectivo y real
JICA	Agencia Internacional de Cooperación Japonesa
IT	Letras del Tesoro
MCCA	Mercado Común Centroamericano
ME	Moneda extranjera
MERCOSUR	Mercado Común del Sur
MIGA	Agencia de garantía para la inversión multilateral del Banco Mundial
MN	Moneda Nacional
MV	Mantenimiento de valor
NAFIBO	Nacional Financiera Boliviana S.A.M.
ODA	Ayuda oficial para el desarrollo
OECD	Organización para el Desarrollo y Cooperación Económica
OMA	Operaciones de mercado abierto
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
PIB	Producto interno bruto
PROFOP	Programa de Fortalecimiento Patrimonial

RIN	Reservas internacionales netas
SAFI	Sociedad administradora de fondos de inversión
SBEF	Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
SED-ME	Servicio extendido de depósitos en moneda extranjera
SENAPE	Secretaría Nacional del Patrimonio del Estado
SPNF	Sector público no financiero
SPVS	Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros
SRD-ME	Servicio restringido de depósitos en moneda extranjera
TEA	Tasa efectiva anualizada
TGN	Tesoro General de la Nación
TLC	Tratado de Libre Comercio
UFV	Unidad de Fomento de Vivienda
UPF	Unidad de Programación Fiscal dependiente del Ministerio de Hacienda
USAID	Agencia Internacional para el Desarrollo de Estados Unidos
VPN	Valor presente neto
XPM	Promedio móvil de exportaciones de los tres últimos años
YPFB	Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos
\$us	Dólar estadounidense