



Análisis de la gestión 2003

OMAs como instrumento de política monetaria

El Banco Central de Bolivia (BCB) cuenta con un importante instrumento para la conducción de la política monetaria que influye en el nivel de liquidez de la economía: Las Operaciones de Mercado Abierto (OMA), que cumplen la función de contraer y expandir la base monetaria.

Redacción Central

El BCB a través de la Subgerencia de “Operaciones de Mercado Abierto”, realiza la subasta de valores públicos. Este mecanismo influye positivamente para generar los cambios deseados en el nivel de los medios de pago y en las tasas de interés del mercado monetario. Asimismo, contribuye para que el BCB cumpla su objetivo principal, la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

La colocación de valores públicos a través de la subasta, implica una contracción de liquidez, sea esta en moneda extranjera o nacional. Para orientar la dirección de las Operaciones de

Mercado Abierto, el BCB realiza seguimientos de la liquidez en el sistema financiero, de esta forma puede elaborar la proyección de tendencias. El flujo de información que mantiene el BCB con los agentes financieros, es un instrumento indispensable para la toma de decisiones.

Por otro lado, y en su calidad de Agente Financiero del Gobierno, el BCB administra Títulos de deuda pública que emite el TGN para cubrir requerimientos temporales de liquidez del gobierno.

Los valores públicos emitidos por Tesoro General

de la Nación (TGN) tienen un efecto monetario diferente, debido a que los recursos captados sirven normalmente para cubrir los gastos del sector público. En otras palabras, la opción de financiamiento interno a través de la venta de Títulos públicos se asocia teóricamente a la inflación, debido a que impacta, directamente a la oferta monetaria. (lo que no ocurre en nuestra economía)

Sin embargo, la colocación de valores públicos, una para la política monetaria y la otra para la política fiscal se las realiza en la misma subasta.

Características de los Títulos Utilizados en las OMA

Los certificados de depósito (CDs), las letras del tesoro (Lts) y los bonos del tesoro (Bts), son instrumentos, que de acuerdo a las exigencias y del comportamiento de la economía nacional pueden ser utilizados, en un caso para contraer la liquidez y fortalecer la posición de las reservas internacionales cuando es moneda extranjera y en otro, para financiar las operaciones del sector público en moneda nacional y extranjera.

Actualmente, los plazos en que se emiten los valores públicos utilizados en las Operaciones de Mercado Abierto del BCB son de 4, 13, 52, 312,364 y 416 semanas.

La emisión de valores públicos en varias monedas y en plazos diferentes, son instrumentos financieros que el BCB provee al mercado secundario. En efecto, las LTs se encuentran entre los instrumentos más usados, tanto en las operaciones de reporto (68 por ciento del monto operado) como de compra y venta (40 por ciento) en la Bolsa Boliviana de Valores. (BBV)

Depósitos del Público y Títulos Adjudicados

La inestabilidad política y social que enfrenta el país, tiene consecuencias inmediatas. La caída de depósitos del público en el sector bancario es una de ellas. La gráfica N°1 muestra este efecto, principalmente en los meses de febrero y octubre de la gestión 2003.

El gráfico N° 2, muestra el comportamiento de las adjudicaciones netas de los valores públicos por el sistema financiero, existiendo relación con el comportamiento de los depósitos del público en dicho sector. Sin embargo, el BCB a través de las Operaciones de Mercados Abierto, minimiza la fuga de capitales, manteniendo estable el nivel de depósitos, también significa que el sistema financiero continúa participando en la subasta de Títulos del BCB.

Los Títulos adjudicados a través de la subasta en el BCB por el sistema financiero en la gestión 2003. El promedio mensual del saldo de adjudicación de Títulos fue de 549.4 millones de dólares, de este monto, menos del 10 por ciento corresponde a la colocación de Títulos para fines de política monetaria.

Fundamentando lo anterior, en el período 2002, la colocación de Títulos para aplicación de política monetaria cerró con un saldo de 18.1 millones de dólares. El promedio mensual de colocaciones netas de Títulos en la gestión 2003 fue de 43 millones de dólares, llegando a un máximo de 77 millones de dólares en el mes de agosto, monto que disminuyó a 20.6 millones de dólares para el mes de diciembre. Se hace notar que el 90 por ciento del total de estas operaciones está en dólares, lo que restringe la aplicación de la política monetaria.

La gráfica también refleja, el comportamiento de los Títulos adjudicados en subasta del BCB para fines de liquidez del TGN. La gestión 2002, cerró con un saldo de 460 millones de dólares, monto que se incrementó en un 13.22 por ciento para diciembre del 2003. El porcentaje del 23.73 por ciento del total colocado para este fin, corresponde a operaciones en dólares.

Operaciones de Reporto y el Mercado Monetario

Para la afectar las condiciones de liquidez del sistema financiero, se recurre a los reportos, en los cuales el BCB (actuando como reportador) compra títulos a los agentes autorizados (reportado) con el compromiso de las partes de efectuar la operación inversa al cabo de una cantidad de días (máximo 15) y a un precio definido al inicio de la operación. Este precio incluye una prima a favor del reportador.

Para los bancos, las operaciones de reporto representan una fuente ágil de financiamiento en caso de requerimientos de liquidez temporales, sin la necesidad de deshacerse definitivamente de los Títulos en su cartera. La Gráfica N° 3, muestra las operaciones de reporto. (los meses de febrero y octubre fueron de mayor demanda de liquidez por sistema financiero)

Para el BCB, los reportos pueden ser interpretados como un préstamo a corto plazo, que los agentes autorizados colateralizan con Títulos, también se utilizan para disminuir las fluctuaciones a la alza de las tasas del mercado monetario.

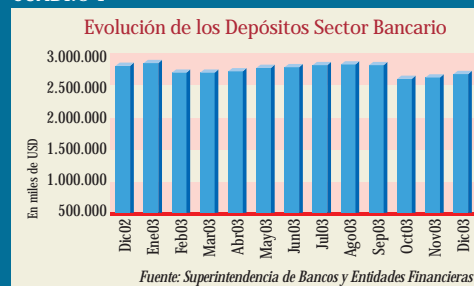


Las Operaciones de Mercado Abierto han contribuido a la estabilidad de la economía boliviana, logrando mantener baja la inflación. Un Banco Central que refleja seguridad y expectativas de estabilidad afecta positivamente al comportamiento de los agentes financieros internos y externos. Todo este escenario, lleva

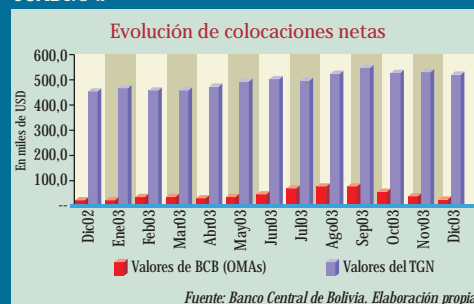
a determinar que el BCB se convierta en una especie de refugio para las captaciones del sector bancario, evitando consecuencias negativas para la economía nacional, como la fuga de capitales.

Sin embargo se puede advertir que la adjudicación de Títulos por parte del sistema financiero a través de las subastas realizadas en el BCB, genera efectos perversos. El sector bancario en particular, no busca mercados ni clientes potenciales para la colocación de los recursos financieros captados del público, es más, realizan inversiones temporarias sin riesgo alguno, recurriendo a invertir en Títulos del BCB, que de alguna manera desfavorecen el proceso de intermediación financiera. Los bancos no cumplen su función principal de crear cartera.

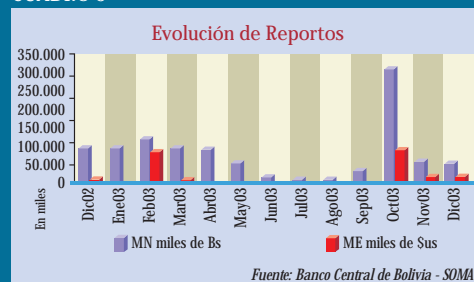
CUADRO 1



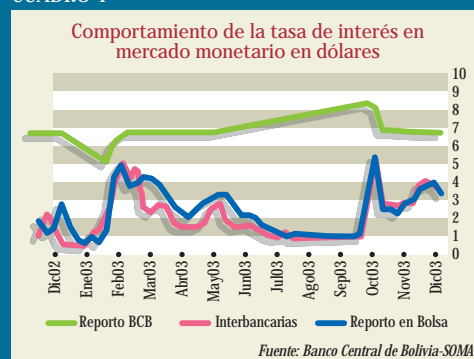
CUADRO 2



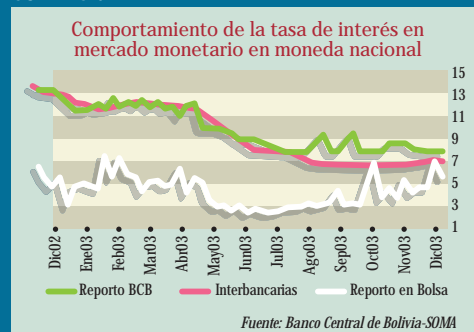
CUADRO 3



CUADRO 4



CUADRO 5



La gráfica N°4, muestra el comportamiento del mercado monetario, es decir de las operaciones menores a 30 días. La tasa de reporto del BCB en Moneda Extranjera se mantuvo en su condición de tasa techo, obligando a los bancos a permanecer líquidos para cumplir cualquier eventualidad. (Retiro de depósitos). Febrero y octubre del 2003, se caracterizaron por la volatilidad de las tasas de reporto en el BCB, llegando a 6.58 y 8.17 por ciento respectivamente.

En la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) y en el mercado interbancario, se observa que las tasas tienen un comportamiento similar al de los reportos del BCB llegando a topes pico del 4,9 por ciento en el mes de febrero y del 5.5 por ciento en el mes de octubre del 2003.

El gráfico N° 5, muestra el comportamiento de las tasas en moneda nacional dentro del mercado monetario. La tasa efectiva anualizada (TEA) de reporto en moneda nacional del BCB y los Títulos a 28 días reflejan un comportamiento decreciente en la gestión 2003, que de un 12 por ciento al iniciar el año disminuyó un 7 por ciento, pese a esta disminución, la demanda de recursos financieros en moneda nacional por el sistema

financiero aumentó en los meses de conflictos sociales. (ver gráfico N°3).

El comportamiento de las tasas en las operaciones interbancarias, muestra un comportamiento similar a las de las operaciones de reporto en dólares, respondiendo a la crisis de febrero y octubre, alcanzaron niveles del 7.46 por ciento para el mes de febrero, y un 6.81 por ciento para el mes de octubre, cerrando la gestión bajó a un 5.53 por ciento. La reducción en el ritmo de depreciación del Boliviano permitió a los bancos aumentar sus disponibilidades en moneda nacional.

Algunas consideraciones

El período de análisis, muestra que las Operaciones de Mercado Abierto han contribuido a la estabilidad de la economía boliviana, logrando mantener baja la inflación. Un Banco Central que refleja seguridad y expectativas de estabilidad afecta positivamente al comportamiento de los agentes financieros internos y externos. Todo este escenario, lleva a determinar que el BCB se convierta en una especie de refugio para las captaciones del sector

bancario, evitando consecuencias negativas para la economía nacional, como la fuga de capitales.

Sin embargo se puede advertir que la adjudicación de Títulos por parte del sistema financiero a través de las subastas realizadas en el BCB, genera efectos perversos. El sector bancario en particular, no busca mercados ni clientes potenciales para la colocación de los recursos financieros captados del público, es más, realizan inversiones temporarias sin riesgo alguno, recurriendo a invertir en valores públicos, que de alguna manera desfavorecen el proceso de intermediación financiera. Los bancos no cumplen su función principal de crear cartera.

Se debe tomar en cuenta, que la volatilidad de las tasas en el mercado monetario influyen en la oferta de Títulos del BCB, aquellas se vuelven atractivas por lo que los agentes de intermediación crediticia, restringen el crédito por su alto riesgo, pero también reducen la capacidad de producción y por tanto la capacidad de crecimiento de otros sectores, lo que genera una situación recesiva y además se corre el riesgo que estos sectores tengan dificultades en el cumplimiento del servicio de deuda. ■

PROGRAMAS TELEVISIVOS
SPOTS PUBLICITARIOS
DOCUMENTALES

Colle Belisario Salinas N° 345
Tels: (+591-2) 2441113/2441115
Fax: (+591-2) 2441128
imagen_virtual@latinmail.com
La Paz • Bolivia

imagen
VIRTUAL

Magazine Informativo
POSDATA
POSDATA

DE LUNES A VIERNES A LAS 23:00
POR CANAL 7 TELEVISIÓN NACIONAL

Saber extraerla.
Saber brindarla.
Saber preservarla.

Porque estamos comprometidos en trabajar por un mundo mejor

SAGUAPAC
El agua de todos

Arzabe & Jure