

**UNIVERSIDAD MAYOR DE SAN ANDRÉS
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y FINANCIERAS
CARRERA DE ECONOMÍA**



TESIS DE GRADO

MENCIÓN: ECONOMÍA FINANCIERA

“ESTIMACION DEL NIVEL FINANCIERO ÓPTIMO DE RESERVAS INTERNACIONALES DE BOLIVIA PERIODO 2010 – 2020”

POSTULANTE: BOZA VILLEGAS, Mario Rafael
TUTOR: Lic. VARGAS GALLO, Jaime Álvaro
RELATOR: Lic. MENDOZA PATIÑO, Raúl Sixto

**LA PAZ – BOLIVIA
2023**

DEDICATORIA

Este trabajo está dedicado a:

A mis padres Mario Boza y Sonia Villegas, por ser los pilares fundamentales en todo lo que he logrado en mi vida, en toda mi formación, tanto académica como para el ejercicio profesional, por su incondicional apoyo, cariño y amor a través del tiempo.

Todo este trabajo y mi esfuerzo han sido puestos pensando siempre en mi familia.

AGRADECIMIENTOS

- A:** Dios y la Virgen por haberme permitido llegar hasta este punto y haberme dado salud para lograr mis objetivos, además de su infinita bondad y amor.
- A:** Mi madre Sonia por todas sus muestras de apoyo y cariño durante todo momento, que me han permitido ser una persona de bien, con valores bien fundamentados y especialmente por su amor.
- A:** Mi padre Mario por ser ese ejemplo de vida que me muestra perseverancia, constancia y decisión para el logro de mis objetivos en la vida, por ese valor inculcado para salir adelante, ante todo y principalmente ese amor y apoyo incondicional.
- A:** Mi hermana Patricia por esos momentos de alegría, apoyo y ánimos brindados a lo largo de todo el trabajo en el día a día del hogar.
- A:** Mis docentes que me brindaron su apoyo incondicional en todo momento, inculcándome la sinceridad y perseverancia como valores fundamentales para lograr cualquier objetivo en la vida.
- A:** Mis tíos por su cariño, apoyo y confianza, que, como mis padres me inculcaron la responsabilidad y la perseverancia a lo largo de toda mi vida.
- A:** Mis abuelos Rafael y Florencia, por todo su amor, apoyo y consejos que me dieron la fuerza y coraje para culminar el presente trabajo desde el cielo.

- A:** Mis amigos, que cada día me brindaron todo su afecto, apoyo y cariño, llegando hasta hoy entre risas y penas, pasando buenos y malos momentos, formando lazos muy fuertes de fraternidad, con recuerdos inolvidables.
- A:** Dr. Fernando Ruiz Mealla por ser como un padre para mí, que gracias a sus consejos y orientación he podido mejorar como ser humano y como profesional.
- A:** Mi tutor, Lic. Jaime Vargas Gallo, que más que un docente, se convirtió en un amigo, por sus consejos, orientación técnica y paciencia a lo largo de la realización de este trabajo.
- A:** Mi docente Relator, Lic. Raúl Mendoza Patiño, por su orientación técnica, confianza y amabilidad en la realización de correcciones del presente trabajo.
- A:** La Sra. Susy de la Unidad de Kardex de la carrera por su paciencia, amabilidad, colaboración y consejos.
- A:** Los docentes de la Universidad Mayor de San Andrés, por su dedicado trabajo en la enseñanza de las asignaturas que serán herramientas muy útiles en el desarrollo de mi vida profesional.
- A:** La carrera de Economía y a su personal administrativo, por todo su apoyo, colaboración y por darme la oportunidad de llegar hasta este punto de mi formación académica.
- A:** Todas aquellas personas que en una u otra forma colaboraron en la realización del presente trabajo.

RESUMEN

Las Reservas Internacionales Netas es una variable muy importante de la Balanza de Pagos y constituye un indicador económico relevante por dos motivos: el transaccional y el de precaución. También sirve para garantizar los créditos externos que el país contrae y estabilizar el boliviano en relación al dólar.

La política monetaria se define como una política macroeconómica cuyos principales objetivos son: tener un alto nivel de crecimiento, bajo desempleo y precios estables.

En los últimos años las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia disminuyeron sistemáticamente, llegando a niveles sustancialmente menores con respecto a los alcanzados en años anteriores, en este sentido es muy importante determinar el nivel financiero óptimo de Reservas Internacionales como un indicador necesario para monitorear continuamente el nivel observado con respecto a dicho nivel óptimo, lo que se constituye en una herramienta adicional de precaución al momento de promover políticas económicas, monetarias, fiscales y financieras que implicarán el uso de reservas internacionales. Con este propósito, en la presente investigación se calcula el nivel óptimo de reservas internacionales, aplicando el Modelo de Demanda de dichas reservas para definir si las reservas internacionales son adecuadas para mantener la estabilidad económica del país.

La hipótesis que se plantea es: Establecer un nivel óptimo de reservas internacionales contribuye a contar con un indicador que permita a las autoridades a mantener la estabilidad cambiaria, la estabilidad de los precios y la capacidad de realizar pagos externos en moneda extranjera.

La Ley N° 1670 señala que el Banco Central de Bolivia (BCB), tiene el objetivo final de tener “La estabilidad de precios”, y mediante la Resolución de Directorio N° 163/2011, que aprueba el Reglamento de las reservas internacionales, se norma la administración y manejo de las mismas, ambas normas reglamentan aspectos básicos de la investigación realizada.

Las reservas internacionales según Krugman y Ostfeld en su libro de Economía Internacional, son un amortiguador para paliar las crisis externas y su principal función es mantener estable la cantidad de dinero en el mercado y mejorar nuestra condición en el contexto nacional como internacional.

El modelo de Demanda de Reservas Internacionales, es de utilidad para cubrir tres tipos de riesgos que son: la corrida cambiaria, corrida bancaria y corrida contra la deuda pública externa, con el mismo se mide el nivel óptimo de reservas internacionales, que funciona como un seguro ante cualquiera de estas tres eventualidades.

El modelo de demanda de las reservas internacionales para calcular el nivel financiero óptimo está en función a la base monetaria, los depósitos en dólares, reservas en los bancos comerciales y el servicio a la deuda externa.

Las Reservas Internacionales del país para el año 2010 eran de 9,730 mil millones de dólares, revisando antecedentes históricos y con la aplicación del modelo adoptamos como coeficientes un 25% para el riesgo cambiario, 15% para el riesgo de corrida bancaria y se toma el dato de servicio a la deuda externa para el riesgo de incumplimiento de pago, obteniendo como resultado 4,861 mil millones de dólares americanos como nivel financiero óptimo de Reservas Internacionales para cubrir los riesgos mencionados para el año 2010.

Observando el resultado y comparando con la realidad el resultado es coherente, teníamos un nivel alto de reservas internacionales llegando a su valor más alto el año 2014, se mantuvo por encima de los niveles óptimos calculados hasta el año 2016 pero a partir del año 2017 el nivel de reservas internacionales cae y al mismo tiempo la deuda externa incrementó cada año, la situación financiera de los bancos comerciales presentó más estabilidad gracias a las políticas y la supervisión de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Tener un indicador de Nivel Financiero Óptimo de Reservas Internacionales, ayuda en la formulación de la política monetaria para prevenir los efectos de los riesgos que se trabajan en el modelo y tener una administración más eficiente.

ÍNDICE

RESUMEN.....	iv
CAPITULO I - MARCO METODOLÓGICO.....	2
1.1 ANTECEDENTES.....	2
1.2 DESCRIPCIÓN DEL TEMA.....	3
1.3 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN.....	5
1.3.1. JUSTIFICACION DESDE LA MENCIÓN	5
1.4 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	6
1.5 OBJETIVOS	6
1.5.1 OBJETIVO GENERAL.....	6
1.5.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	6
1.6 HIPOTESIS	7
1.7 DETERMINACIÓN DE VARIABLES	7
1.7.1 VARIABLE DEPENDIENTE.....	7
1.7.2 VARIABLES INDEPENDIENTES	7
1.7.3 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES	7
1.8 ASPECTOS DELIMITATIVOS	8
1.8.1 DELIMITACIÓN TEMPORAL	8
1.8.2 DELIMITACIÓN ESPACIAL.....	9
1.9 ESTRATEGIAS DELIMITATIVAS	9
1.9.1 MÉTODO.....	10
1.9.2 FUENTES DE INFORMACIÓN Y SU PROCEDIMIENTO	11

CAPITULO II - MARCO TEORICO Y CONCEPTUAL	13
2.1 POLITICA MONETARIA SEGÚN EL ENFOQUE MONETARISTA	13
2.1.1 TEORÍA ECONÓMICA Y LAS RESERVAS INTERNACIONALES	14
2.2 BANCO CENTRAL DE BOLIVIA Y LA POLÍTICA MONETARIA.....	16
2.2.1 OBJETIVO DE LA POLÍTICA MONETARIA	16
2.3 MARCO NORMATIVO LEGAL DEL BCB	17
2.3.1 LEY 1670 DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA Y RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO No. 163/2011.....	18
2.4 MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS.....	19
2.4.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS	19
2.5.- EVALUACIÓN DE LA ADECUACIÓN DE LA RESERVA (Assessing Reserve Adequacy “ARA”) – FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	20
CAPITULO III - MARCO PRACTICO.....	23
LAS RESERVAS INTERNACIONALES Y EL MODELO DE DEMANDA DE RESERVAS	23
3.1 COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA EN EL SECTOR EXTERNO.....	23
3.1.1 COMPORTAMIENTO DEL MERCADO NACIONAL.....	28
3.1.2 DEPÓSITOS DEL SECTOR FINANCIERO	29
3.1.3 DEUDA EXTERNA.....	31
3.2 MODELO DE DEMANDA DE RESERVAS Y SU APLICACIÓN	33
3.2.1 APLICACIÓN DEL MODELO EN EL CASO BOLIVIANO	39

CAPITULO IV - CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES	63
4.1.- CONCLUSIONES.....	63
4.1.1.- CONCLUSIÓN GENERAL	64
4.1.2.- CONCLUSIONES ESPECIFICAS	64
4.2.- RECOMENDACIONES	66
BIBLIOGRAFIA.....	68
BIBLIOGRAFÍA VIRTUAL:	69
ANEXOS	71

INDICE DE TABLAS

TABLA 1.	ASOCIACIÓN DE VARIABLES	8
TABLA 2.	BALANZA DE PAGOS DE BOLIVIA, 2010 - 2020.....	27
TABLA 3.	DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA, 2010 – 2020	42
TABLA 4.	NIVEL FINANCIERO ÓPTIMO DE RESERVAS INTENCIONALES, 2010 – 2020.....	53
TABLA 5.	RELACIÓN DE SUPERÁVIT Y DÉFICIT DEL NIVEL ÓPTIMO DE RESERVAS INTERNACIONALES RESPECTO A LOS NIVELES REALES.....	54

INDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1.	ECONOMÍAS DE LA REGION EN LA RELACIÓN RIN/PIB, 2011	23
GRÁFICO 2.	PRODUCTO INTERNO BRUTO DE BOLIVIA, 2010 - 2020 ..	24
GRÁFICO 3.	TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB DE BOLIVIA, 2010 – 2020	24
GRÁFICO 4.	NIVEL DE RESERVAS INTERNACIONALES DE BOLIVIA, 2010 - 2020	25
GRÁFICO 5.	TASA DE CRECIMIENTO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES, 2010 - 2020	26
GRÁFICO 6.	BALANZA DE PAGOS DE BOLIVIA, 2010 - 2020	27
GRÁFICO 7.	ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 2010 - 2020	28
GRÁFICO 8.	DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO, 2010 - 2020 ..	30
GRÁFICO 9.	DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA, 2010 – 2020	32
GRÁFICO 10.	RELACION DEUDA EXTERNA / PIB, 2010 – 2020	32
GRÁFICO 11.	NIVEL FINANCIERO OPTIMO DE RESERVAS INTERNACIONALES	53
GRÁFICO 12.	RATIO ARA (FMI) PARA BOLIVIA.....	56

INDICE DE ANEXOS

ANEXO 1.	LA HISTORIA DEL BCB - MÁS DE 80 AÑOS DE HISTORIA	71
ANEXO 2.	LEY DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA	73
ANEXO 3.	LEY DEL FONDO PARA LA REVOLUCION INDUSTRIAL PRODUCTIVA (FINPRO)	98
ANEXO 4.	IMPACTO DE LA INICIATIVA HIPC EN BOLIVIA.....	103
ANEXO 5.	TABLAS E IMÁGENES REFERENCIALES	108
ANEXO 6.	TASAS DE ENCAJE LEGAL DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA	113
ANEXO 7.	NOTICIA SOBRE CORRIDA BANCARIA	115
ANEXO 8.	NOTICIA SOBRE PERDIDAS EN EMPRESAS ESTATALES.....	117
ANEXO 9.	NOTICIA SOBRE CAÍDA DE RESERVAS INTERNACIONALES	121

Capítulo I

MARCO

METODOLÓGICO

CAPITULO I

MARCO METODOLÓGICO

1.1 ANTECEDENTES

Las reservas internacionales se constituyen en una variable contable de la balanza de pagos, la función principal es propiciar la continuidad de los pagos internacionales del país. La administración se encuentra en manos de la autoridad monetaria, con el propósito de efectuar inversiones en beneficio de la economía nacional. Las reservas internacionales tuvieron un proceso de constitución primero en oro, luego se han ido diversificando en monedas convertibles y otros activos externos.

Es importante señalar que, “El análisis del nivel de Reservas Internacionales que debe mantener un Banco Central empezó a tener relevancia recién en la década de los años 60, debido a los desequilibrios externos que se producían en las economías y se empezó a tratar de implementar un método para calcular el nivel de reservas que fuera el óptimo para cubrir aquellos desequilibrios”¹.

En Bolivia el año 1970, en el Banco Central de Bolivia (BCB) se elaboró un modelo de determinación de oferta y demanda del país por divisas, en base a las variables de depósitos (a plazo y cuenta corriente), encaje legal, crédito neto al sector público, reservas internacionales netas del sistema bancario, el comportamiento del tipo de cambio, nivel de precios y el producto interno bruto real, con el propósito de medir el nivel financiero óptimo².

¹ Illanes Javier, Nivel Óptimo de Reservas Internacionales en Uruguay, Introducción, 1998.

² Bustos Bretel Luis, Revista Económica, Modelo de Oferta Monetaria, BCB, 1979.

En los años 1982-1985 en el país se dio la hiperinflación debido a que había escases de divisas, existiendo un incremento del tipo de cambio que fue una razón por la que hubo un crecimiento de los precios³. Cuando el sector público financia su déficit con Créditos del Banco Central bajo un régimen de tipo de cambio fijo, esto produce una caída de las Reservas Internacionales⁴.

La decisión de tener un nivel óptimo de reservas internacionales, se justifica en la necesidad de contar con un grado adecuado de liquidez, que permita enfrentar desequilibrios externos o especulaciones.

Para demostrar una mejor administración de reservas internacionales, el gobierno y la autoridad monetaria de Bolivia en abril de 2012, toman la decisión de crear el Fondo para la Revolución Industrial Productiva – FINPRO⁵, disponiendo de 1200 millones de dólares de reservas internacionales como base y para que las mismas se canalicen como inversión para el sector productivo del país.

1.2 DESCRIPCIÓN DEL TEMA

Las Reservas Internacionales en Bolivia son sinónimo de ahorro nacional⁶ que se han tenido a lo largo de la historia económica y en estos últimos años han llegado a niveles bajos en comparación a periodos anteriores, la importancia que tiene se debe a que la misma sirve de indicador para la política cambiaria, política monetaria y política fiscal, en distinto grado y medida.

³ Historia Monetaria Contemporánea de Bolivia, BCB, 2005. Esto se manifiesta en el incremento de precios de productos importados y que los mismos no se vendían en bolivianos, sino en dólares. Existiendo un incremento de flujo de capitales por endeudamiento externo y se tuvo un endurecimiento de las condiciones de financiamiento externo reflejada en el pago de intereses que el sector público tuvo que afrontar.

⁴ Historia Monetaria Contemporánea de Bolivia, BCB, 2005, pág. 233: Equivalente a la diferencia entre el crecimiento del crédito otorgado por el Banco Central y el crecimiento de la demanda de dinero por parte del público.

⁵ Ley N° 232

⁶ De Gregorio José, Macroeconomía: teoría y política, ed. 2007, pág. 35, el Ahorro (nacional bruto) es el ingreso (nacional bruto) no consumido... si al ahorro nacional le agregamos el ahorro externo, llegamos al ahorro total.

En palabras simples, sirve de garantía para mantener una estabilidad económica para que se pueda cumplir con los distintos préstamos del gobierno central, departamental y municipal, para llevar adelante los distintos proyectos en beneficio de la población así como para estabilizar la moneda nacional en relación al dólar y otras monedas, donde las divisas y los valores externos mantenidos por el público, bancos y otras organizaciones no están tomados en cuenta en la definición de las tenencias de reservas internacionales, que tiene dos funciones principales que son los motivos de transacción y la precaución:

- a) Motivo transaccional, permite disponer de recursos en divisas para cubrir los pagos exteriores por concepto de deuda y las importaciones de bienes y servicios.
- b) Motivo precaución, permite disponer de recursos en divisas para atender circunstancias eventuales de salidas o fugas de capitales que pueda padecer una economía por ataques especulativos (para defender el tipo de cambio y fluctuaciones de la misma, que ayuda a la desestabilización).

“Las reservas internacionales de un país corresponden a los activos externos que están a disposición inmediata y bajo el control de la autoridad monetaria para el financiamiento de desequilibrios en la balanza de pagos, para regular indirectamente la magnitud de los mismos mediante la intervención en los mercados de cambio a fin de influir en el tipo de cambio y otros cambios”⁷.

La autoridad monetaria y el gobierno son los que deciden las políticas económicas, donde se considera tener un nivel necesario, un nivel adecuado o llegar a tener un nivel óptimo de reservas internacionales, que sería la opción ideal a la que se debe aspirar para lograr tener un buen indicador y plantear una adecuada política monetaria al igual que la política cambiaria.

⁷ Fondo Monetario Internacional (FMI) establece el concepto básico de reservas internacionales.

1.3 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas en los últimos años ha considerado que un alto nivel de reservas internacionales es resultado de un buen manejo de la economía; por lo que es importante conocer si este nivel de reservas internacionales es suficiente o es necesario determinar el nivel óptimo de las mismas que sirva como indicador que ayude a conseguir la estabilidad económica, ya que existe un alto nivel de deuda externa y riesgo de incremento de precios en el mercado debido a la especulación por escases de productos de la canasta familiar (por problemas climáticos, conflictos nacionales e internacionales, exportaciones e importaciones, y otros).

1.3.1. JUSTIFICACION DESDE LA MENCIÓN

La investigación se relaciona con la mención de Economía Financiera en el sentido de ser la economía, según los autores Bodie y Merton, la ciencia que estudia la asignación de recursos escasos a las ilimitadas necesidades de un país a través del tiempo, de la misma manera las finanzas según los autores Ferrel O. C. y Geoffrey Hirt, se refieren a todas las actividades relacionadas con la obtención de dinero y su uso eficaz. En ese sentido el tema de investigación del presente trabajo abarca lo relacionado a las reservas internacionales que son recursos financieros del estado Plurinacional de Bolivia y su estado actual comparando con el nivel óptimo e ideal que se debería tener haciendo énfasis en la eficiencia y eficacia del uso de los mismos dadas las múltiples necesidades del país para atender la demanda interna de bienes y servicios que se obtienen mediante transacciones internacionales con divisas aceptadas como medios de pago que constituyen las reservas internacionales, siendo ellas los recursos financieros a ser objeto de estudio que se encuentran según la normativa legal vigente bajo tuición y administración del Banco Central de Bolivia siendo la principal institución financiera de Bolivia y el organismo estatal responsable de la gestión y política monetaria en el país.

1.4 PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La deficiente aplicación de políticas para lograr la estabilidad del nivel de precios y mantener el tipo de cambio fijo es un problema que afecta a nuestra economía, y lograr una eficiente política monetaria es un desafío que depende de indicadores. Al tener un nivel bajo de Reservas Internacionales, el propósito es determinar el nivel financiero óptimo las mismas y demostrar que es un indicador importante y necesario para emitir políticas monetarias y financieras en favor de la población y de la economía nacional.

1.5 OBJETIVOS

1.5.1 OBJETIVO GENERAL

Aplicar el Modelo de Demanda de Reservas Internacionales para hallar el nivel óptimo, demostrar su validez para el análisis del problema a la realidad económica boliviana y establecer la coherencia del mismo con nuestra realidad.

1.5.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- ❖ Analizar y evaluar la trayectoria de las reservas internacionales en el periodo de 2010 -2020.
- ❖ Analizar de manera comparativa la tenencia de Reservas Internacionales Netas (RIN) en el panorama internacional con otros países de la región.
- ❖ Analizar y aplicar el modelo elegido, para medir el nivel óptimo de acuerdo a la característica económica del país.
- ❖ Analizar las variables relacionadas al modelo propuesto en el tiempo dado.
- ❖ Analizar la situación de las reservas internacionales según parámetros establecidos por organismos internacionales.

1.6 HIPOTESIS

“Establecer un nivel óptimo de reservas internacionales contribuye a contar con un indicador que permita a las autoridades a mantener la estabilidad cambiaria, la estabilidad de los precios y la capacidad de realizar pagos externos en moneda extranjera”.

1.7 DETERMINACIÓN DE VARIABLES

La hipótesis que se plantea, nos permite clasificar las Reservas Internacionales en una variable dependiente y cuatro variables independientes, para de esta manera obtener resultados que nos permitan tener un indicador para posterior análisis.

1.7.1 VARIABLE DEPENDIENTE

Reservas Internacionales Netas (RIN)

1.7.2 VARIABLES INDEPENDIENTES

- La Base Monetaria (BM).
- Los Depósitos en dólares (DMX).
- Reservas de los Bancos Comerciales (RBC).
- Servicio de la Deuda Externa (SDE)

1.7.3 OPERACIONALIZACIÓN DE LAS VARIABLES

Referida a la función y tipo de relación existente de la variable dependiente respecto de las variables independientes, conforme al problema, objetivos e hipótesis que se formularon en el trabajo. De esta manera podemos establecer una expresión matemática de la siguiente forma:

$$\mathbf{RIN = f (BM, DMX, RBC, SDE)}$$

El tipo de relación determinada por la formulación de la hipótesis, de la variable dependiente y las variables independientes ya señalada, en los cuatro distintos ámbitos, en la parte cambiaria esta la base monetaria (BM), relacionada con la cantidad de dinero que circula en el mercado.

Los depósitos en moneda extranjera (DMX), son las cantidades de ahorros en dólares y nos da cuenta de la participación de esta en los depósitos en moneda extranjera, como la moneda más confiable para la población. Las reservas de los bancos comerciales (RBC) son un autoseguro que tienen los bancos comerciales con respecto a los depósitos y créditos que otorgan a la población.

El servicio de la deuda externa (SDE), está constituido por los pagos para reembolsar el principal préstamo y abonar los intereses y las comisiones correspondientes, en moneda extranjera que se realiza al acuerdo firmado.

TABLA 1. ASOCIACIÓN DE VARIABLES

Variable dependiente (efecto)	Reservas Internacionales Netas (RIN)
Variables independientes (causa)	
Base Monetaria	Efecto negativo
Depósitos en moneda extranjera	Efecto positivo
Reservas de los bancos comerciales	Efecto positivo
servicio a la deuda externa	Efecto negativo

Elaboración Propia

1.8 ASPECTOS DELIMITATIVOS

Para obtener un trabajo de investigación eficiente, debemos delimitar el tema de forma temporal y espacial, que correspondan a los aspectos metodológicos en el procedimiento de llegar a cumplir con los objetivos propuestos en el inicio.

1.8.1 DELIMITACIÓN TEMPORAL

El trabajo de investigación de la tesis comprende el periodo 2010 – 2020.

1.8.2 DELIMITACIÓN ESPACIAL

La delimitación espacial será a nivel nacional (Bolivia), considerando se estudia la parte jurídica de la constitución política del estado (CPE), Ley del Banco Central de Bolivia N° 1670, reglamento de la administración de reservas internacionales N°163/2011.

1.9 ESTRATEGIAS DELIMITATIVAS

Para este tipo de investigación es conveniente en la primera fase, el uso del método cuantitativo, que permite el planteamiento de un estudio delimitado y concreto, así como la recolección de datos numéricos de las variables que se estudia y analizarlos mediante procesos estadísticos. Donde la metodología representa la manera de organizar la investigación, por consiguiente, se puede presentar de la siguiente manera:

a) ORGANIZACIÓN PREVIA DE LA INVESTIGACIÓN

Es la referencia de la conformación del trabajo; comprende el título y los capítulos que conforman el cuerpo de investigación, hasta las conclusiones y recomendaciones.

Capítulo I Marco Metodológico: Compuesto por el planteamiento de la investigación, que contiene principalmente el aspecto justificativo, el problema, los objetivos, la hipótesis, entre otros.

Capítulo II Marco Teórico y Conceptual: En este capítulo encontramos las consideraciones teóricas y de conceptualización, que constituye el principal sustento para el trabajo de investigación.

Capítulo III Marco Práctico: Tenemos el desarrollo del trabajo de investigación, donde se encuentra la descripción, análisis de las distintas variables, que nos muestran el comportamiento de la economía mediante las Reservas Internacionales Netas (RIN), las Base Monetaria (BM), Depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario (DMX), las Reservas de los Bancos Comerciales (RBC), y el Servicio de la Deuda Externa (SDE).

Capítulo IV Conclusiones y Recomendaciones: Se exponen las conclusiones de la investigación, presentando de forma precisa la conclusión general y conclusiones específicas resultado del trabajo de investigación, así como también las recomendaciones.

b) DESARROLLO INTEGRAL DE LA INVESTIGACIÓN

Se refiere a la organización de desarrollo del trabajo, definiendo las delimitaciones y criterios que responderán a los objetivos planeados, mostrando los pasos sucesivos de la investigación:

- 1) Proyecto de investigación.
- 2) Elaboración del marco teórico.
- 3) Desarrollo del trabajo de investigación.
- 4) Conclusión del trabajo de investigación.

Se destaca la importancia del punto tres al constituir la esencia del trabajo, que se lo realiza de forma minuciosa conforme a los objetivos que se formularon, tomando en cuenta el punto cuatro para la comprobación de la hipótesis planteada en el presente trabajo.

1.9.1 MÉTODO

El método de investigación para realizar la tesis, se empleará el método Deductivo – Descriptivo - Explicativo.

Investigación deductiva: Consiste en el estudio del marco teórico elegido para sacar las premisas, supuestos y definiciones, posteriormente constatar haciendo un análisis de datos estadísticos.

Investigación descriptiva: Para identificar las características, propiedades de la evaluación de las reservas internacionales y demás variables.

Investigación explicativa: Para explicar los resultados de la evaluación de la relación de las variables y su manejo para efectuar políticas económicas.

1.9.2 FUENTES DE INFORMACIÓN Y SU PROCEDIMIENTO

La información es extraída de los boletines informativos del Banco Central de Bolivia, revista de administración de reservas internacionales, estadísticas del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero y textos de la literatura económica para la conceptualización de la tesis.

Capítulo II

MARCO TEORICO Y CONCEPTUAL

CAPITULO II

MARCO TEORICO Y CONCEPTUAL

2.1 POLITICA MONETARIA SEGÚN EL ENFOQUE MONETARISTA

La política monetaria es un instrumento de la macroeconomía⁸, está dirigida por el gobierno y la autoridad monetaria, mediante la administración de la oferta de dinero, el crédito y el sistema bancario que, en coordinación con la política fiscal influye en la tributación y el gasto público; donde los principales objetivos en común de los países es tener un alto nivel de crecimiento, bajo desempleo y precios estables. Si hablamos de teoría monetaria, consideramos a Milton Friedman⁹, que es uno de los principales representantes del enfoque monetarista, analiza el papel del dinero en una sociedad capitalista, donde considera que el gobierno no debe intervenir en el sistema económico, solo debe hacerlo para proveer la cantidad necesaria de dinero y que la inflación se da porque hay más dinero en circulación del que debería haber de acuerdo a las reservas internacionales que tienen los Bancos Centrales¹⁰ que tienen una importancia especial, debido a que administran los flujos de reservas internacionales, los tipos de cambio y vigilan el desempeño del sistema financiero.

⁸ Samuelson Paul, Economía, 18va ed., pág. 394, 395. La macroeconomía es el estudio de los agregados económicos...entender cómo funciona la economía y obtener recomendaciones de la política económica...que ha estado ligado con sus implicancias de políticas.

⁹ Friedman Milton, Ensayos de Economía Política, pag 131-137. Argumenta "Las reservas monetarias no han sido utilizados.

¹⁰ Samuelson Paul, Economía, 18va ed. Debido a perturbaciones internacionales los bancos centrales tienen el poder de contrarrestar cualquier cambio en las reservas, en última instancia la oferta monetaria está determinada por las políticas de la autoridad monetaria, así como determina el nivel de reservas y tasas de interés a corto plazo.

De acuerdo a lo expuesto, debemos considerar que del año 2006 al 2011, la política aplicada por el estado fue de nacionalización, por lo tanto, existe una intervención directa en el aparato productivo nacional. La vigilancia económica y financiera se la realiza mediante el ministerio de Economía y Finanzas Públicas, la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero entre otras entidades estatales (Servicio de Impuestos Nacionales, etc.).

2.1.1 TEORÍA ECONÓMICA Y LAS RESERVAS INTERNACIONALES

La teoría monetarista expuso su planteamiento sobre la economía, pero existen otros modelos que explican mejor el comportamiento económico, como el modelo de la IS- LM, para una economía cerrada, que plantea Keynes, y considera tres ideas que es la incertidumbre en la economía, el desempleo y la participación del estado en la economía para mantener el pleno empleo.

Partiendo del modelo IS-LM para una economía abierta, tenemos al modelo Mundell Fleming, donde se observa la participación del régimen cambiario y que la misma es la base para las finanzas internacionales, aquí nos indica que la autoridad monetaria fija la cantidad de dinero y la existencia del uso de canales de transmisión, en una economía cerrada era la tasa de interés y en una economía abierta es el tipo de cambio lo que influye en la balanza comercial¹¹, y en conjunto con la balanza de pagos son reflejo de las transacciones internacionales.

El modelo de Demanda de Reservas, toma como base la teoría de economía internacional de Paul Krugman y Maurice Obstfeld¹², para examinar las variables consideradas para hallar el Nivel Financiero Óptimo de Reservas Internacionales.

¹¹ La balanza comercial es un indicador que mide la relación entre las exportaciones y las importaciones de un país en un determinado periodo.

¹² Krugman P., Obstfeld M., Economía Internacional: Teoría política, en su primera edición en los años 70', para explicar la evolución de la teoría económica internacional, y la necesidad de comprender una economía mundial en continuo cambio, y analizar los problemas de las políticas económicas internacionales.

En el capítulo de contabilidad nacional y la balanza de pagos, encontramos el subtítulo referente a las reservas internacionales, que nos ayudara a introducirnos en el tema y considera dos ramas: la microeconomía¹³ y la macroeconomía¹⁴, con el objetivo en común de un uso eficiente de los recursos disponibles. También el uso de dos instrumentos, que están relacionadas entre sí, que son: “la producción de un país” y la “contabilidad de la balanza de pagos¹⁵”.

Para la tesis, se puede tomar nota de la contabilidad de la balanza de pagos¹⁶, la balanza por cuenta corriente, el endeudamiento externo, el ahorro público y privado. Se registra los pagos e ingresos procedentes del exterior (transacción referida a la compra y venta de reservas internacionales oficiales por parte de los bancos centrales), refleja las relaciones existentes entre las transacciones exteriores y las ofertas monetarias necesarias nacionales, la variación del nivel de endeudamiento exterior del país, así como la evolución de las exportaciones e importaciones de sus sectores industriales competitivos.

¹³ Que se estudia desde la perspectiva individual de las empresas y los consumidores en el mercado

¹⁴ Que estudia, como indica en el texto “como vienen determinados los niveles del empleo, de producción y de crecimiento”

¹⁵ Krugman P., Obstfeld M, Economía Internacional: Teoría política, pag. 322.

¹⁶ Krugman y Ostfield, Economía Internacional, capítulo 12 pag. 323. “Cualquier transacción que se traduzca en un pago al exterior es anotada en la balanza de pagos como un débito y se acompaña con un signo negativo (-), cualquier transacción que se traduzca en un ingreso procedente del exterior es anotada como un crédito y se acompaña con un signo positivo”. Las transacción internacional da lugar a dos entradas que se compensan en la balanza de pagos, la consolidación de la balanza de cuenta corriente y por cuenta del capital ó cuenta financiera debe ser igual a cero, En la balanza de pagos se registran dos tipos de transacciones: Las transacciones que suponen las exportaciones o importaciones de bienes y servicios y se anotan en la cuenta corriente y las transacciones que suponen la compra o venta de activos, donde el activo es un medio para mantener riqueza, como el dinero, las acciones, las fábricas, la deuda pública, la tierra o los sellos de correos de coleccionistas entre otras.

Definiendo que “Las reservas oficiales internacionales son activos en manos de los bancos centrales y se utilizan a modo de amortiguador para paliar las crisis económicas internas, los bancos centrales frecuentemente compran y venden reservas en los mercados de activos privados, con el fin de modificar las condiciones macroeconómicas de sus economías” ¹⁷.

Con las referencias se puede intuir que una de las principales funciones de las reservas internacionales es mantener la estabilidad del dinero en el mercado, cumplir las obligaciones económicas y mejorar las condiciones tanto en contexto nacional e internacional. También nos da cuenta de la importancia de las reservas internacionales y las políticas internacionales, ya que se relacionan y mueven la economía de un país.

2.2 BANCO CENTRAL DE BOLIVIA Y LA POLÍTICA MONETARIA

El Banco Central de Bolivia (BCB), es la autoridad monetaria nacional y según la Ley 1670 del BCB establece que “el objetivo del BCB es procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional”. Por eso el Banco Central de Bolivia tiene atribuciones en materia monetaria, cambiaria, financiera y del sistema de pagos, que incluyen la regulación de la cantidad de dinero y del crédito en la economía nacional.

2.2.1 OBJETIVO DE LA POLÍTICA MONETARIA

El Banco Central de Bolivia tiene por objetivo final: La estabilidad de precios, que es el mejor aporte de la política monetaria al desarrollo económico sostenido.

¹⁷ Krugman y Ostfield, Economía Internacional: Teoría y Política, cap. 12, pag. 329. Las transacciones internacionales de activos llevada a cabo por los bancos centrales son incluidas en la cuenta capital. Cualquier transacción de un banco central en el mercado privado de divisas es denominada intervención oficial en el mercado de divisas. Una razón por la que las intervenciones oficiales son importantes es que el banco central utiliza para alterar la cantidad de dinero en circulación”

La política monetaria puede ser entendida como el conjunto de acciones definidas para regular la circulación del dinero. Tiene el papel de mantener una adecuada proporción entre el dinero que circula en el país y el nivel de actividad económica que posee, para impedir desequilibrios que puedan alentar procesos inflacionarios o caso contrario deflacionarios.

La política monetaria está diseñada y ejecutada por el Banco Central de Bolivia, en coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas¹⁸, conformando una importante y de gran consideración como son las reservas internacionales netas (RIN) para el cumplimiento de su misión.

El BCB para preservar la estabilidad de los precios, regula el Crédito Interno Neto (CIN), emplea instrumentos como las Operaciones de mercado abierto, el encaje legal y define a las Reservas Internacionales¹⁹ como “Activos internacionalmente aceptados como medio de pago y que cuentan con un valor conocido. Las monedas de reserva internacional más aceptadas son el dólar estadounidense, el euro, el yen japonés y la libra esterlina”²⁰.

2.3 MARCO NORMATIVO LEGAL DEL BCB

Otros instrumentos que tiene el BCB son las leyes, reglamentos y resoluciones, que norman la formulación, manejo, aplicación la política monetaria y las reservas internacionales.

¹⁸ Según la Constitución Política de Estado (CPE), 2008, Art. 326. El estado a través del Órgano Ejecutivo, determinará los objetivos de la política monetaria y cambiaria del país, en coordinación con el Banco Central de Bolivia.

¹⁹ Las Reservas Internacionales son los recursos en divisas con los cuales cuenta un país para garantizar los pagos de los bienes que importa, el servicio de la deuda, y estabilizar la moneda.

²⁰ BCB, Definición de Glosario del Informe de Administración de Reservas Internacionales.

2.3.1 LEY 1670 DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA Y RESOLUCIÓN DE DIRECTORIO No. 163/2011

Extraemos la siguiente información, que nos ayude a advertir la parte legal y comprender el trabajo de investigación, por lo tanto, los artículos considerados son:

Art. 2.- el objeto del BCB es procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional. Las reservas internacionales en Bolivia, las maneja la autoridad monetaria, que es el Banco Central de Bolivia, una de sus funciones según la ley del Banco Central de Bolivia en los siguientes artículos:

CAPITULO II

FUNCIONES EN RELACION A LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Art. 16.- El BCB administrara y maneja sus reservas internacionales, pudiendo invertirlas y depositarlas en custodia, así como disponer y pignorar las misma, de la manera que considere más apropiada para el cumplimiento de su objeto y sus funciones y para su adecuado resguardo y seguridad. Podrá, asimismo, comprar instrumentos de cobertura cambiaria con el objeto de reducir riesgos. En caso de la pignoración del oro esta deberá contar con aprobación Legislativa.

Art. 17.- Las Reservas Internacionales son inembargables y no podrán ser objeto de medidas precautorias, administrativas ni judiciales. Tampoco podrán ser objeto de tributo o contribución estatal alguna, salvo las cuotas a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras²¹ conforme a esta ley.

Art. 18.- el BCB podrá contratar créditos destinados al fortalecimiento del nivel de las reservas monetarias internacionales, sin comprometer los recursos del Tesoro Nacional.

²¹ Actualmente Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

REGLAMENTO PARA LA ADMINISTRACION DE RESERVAS INTERNACIONALES

SECCION I

ESTRUCTURA Y COMPOSICION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Art. 5.- (Reservas Internacionales)

- i. *Las Reservas Internacionales estas compuestas por las reservas monetarias internacionales y las reservas en oro,*
- ii. *Las reservas monetarias Internacionales están compuestas por el capital de trabajo²² y el capital de inversión²³.*

2.4 MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, es una de las instituciones públicas del estado que tiene por objetivo general: “Mantener y garantizar la estabilidad macroeconómica del país, ejecutando un programa fiscal que incorpore la sostenibilidad y solvencia de las finanzas públicas como instrumento para mejorar el nivel de vida de los bolivianos, en concordancia con la estrategia y ejecución del Plan Nacional de Desarrollo aprobado por el Presidente del país”.

2.4.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS

- Formular, ejecutar y controlar la política fiscal nacional en materia de tesorería, crédito público, contabilidad integrada, elaboración y ejecución presupuestaria, política tributaria y arancelaria.
- Cumplir las metas macroeconómicas del Programa Financiero acordado con el Banco Central de Bolivia para garantizar la estabilidad de precios.

²² El objetivo del capital de trabajo es atender los requerimientos inmediatos de pago y transferencias de fondo al exterior. Está compuesto por inversiones de hasta 7 días, saldos en cuenta corriente en el exterior y billetes en bóveda

²³ El capital de Inversión está constituido por los portafolios de Liquidez, Inversión, Euro, Global, MBS (Mortgage Backed Securities), TIPS (Treasury Inflation Protected Securities), y Administración Activa, los cuales estarán compuestos por los instrumentos y operaciones autorizados por el artículo 11 del presente Reglamento.

- Incentivar la transparencia fiscal en el manejo de las finanzas públicas.
- Incrementar los ingresos fiscales, ampliando la base tributaria y combatiendo al contrabando.

Definimos entonces que las leyes y objetivos de las dos autoridades que son el Banco Central de Bolivia y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, es mantener estabilidad en todo el ámbito económico y social. El trabajo coordinado tiene como resultado el estado actual de la economía. El reglamento es una senda señalada para el uso, manejo y disposición de las reservas internacionales para llegar a cumplir los objetivos ya indicados.

2.5.- EVALUACIÓN DE LA ADECUACIÓN DE LA RESERVA (Assessing Reserve Adequacy “ARA”) – FONDO MONETARIO INTERNACIONAL

El conjunto de datos de Evaluación de la Adecuación de las Reservas²⁴ (ARA) presenta una medida implementada por el Fondo Monetario Internacional para evaluar el nivel adecuado de las tenencias de reservas internacionales.

Para casi todas las economías, ya sean desarrolladas, emergentes o en desarrollo, mantener reservas prudentes, junto con políticas y fundamentos sólidos, puede generar beneficios significativos, reducen la probabilidad de crisis de la balanza de pagos, ayudan a preservar la estabilidad económica y financiera frente a las presiones sobre los tipos de cambio y las condiciones desordenadas del mercado, y crean espacio para la autonomía de las políticas.

²⁴ Organización financiera internacional con sede en Washington D. C. que se ocupa de promover la cooperación monetaria internacional, garantizar la estabilidad financiera, facilitar el comercio internacional, promover un empleo elevado y un crecimiento económico sostenible, y reducir la pobreza en el mundo entero.

Si bien las reservas tienen estos importantes beneficios, también conllevan un costo de oportunidad, las reservas obtienen una tasa de rendimiento más baja que la que se podría lograr si los recursos se usaran de manera diferente. Estos costos son una consideración importante cuando los países deciden su nivel “apropiado” de reservas con fines de precaución.

Evaluar el nivel apropiado de reservas internacionales que se deben mantener es un desafío, no solo por los múltiples roles que desempeñan las reservas, sino también por la complejidad de cuantificar los riesgos y vulnerabilidades externos, y el costo de oportunidad que enfrenta cada país. Como tal, la evaluación debe basarse en las características específicas (incluidas la flexibilidad económica y la integración y madurez financieras) y las vulnerabilidades de cada país. Se han utilizado una serie de enfoques tradicionales, incluida la cobertura de la deuda de corto plazo y de importaciones, que siguen siendo relevantes para conjuntos particulares de países y por lo general capturan riesgos individuales.

Capítulo III

MARCO

PRÁCTICO

CAPITULO III

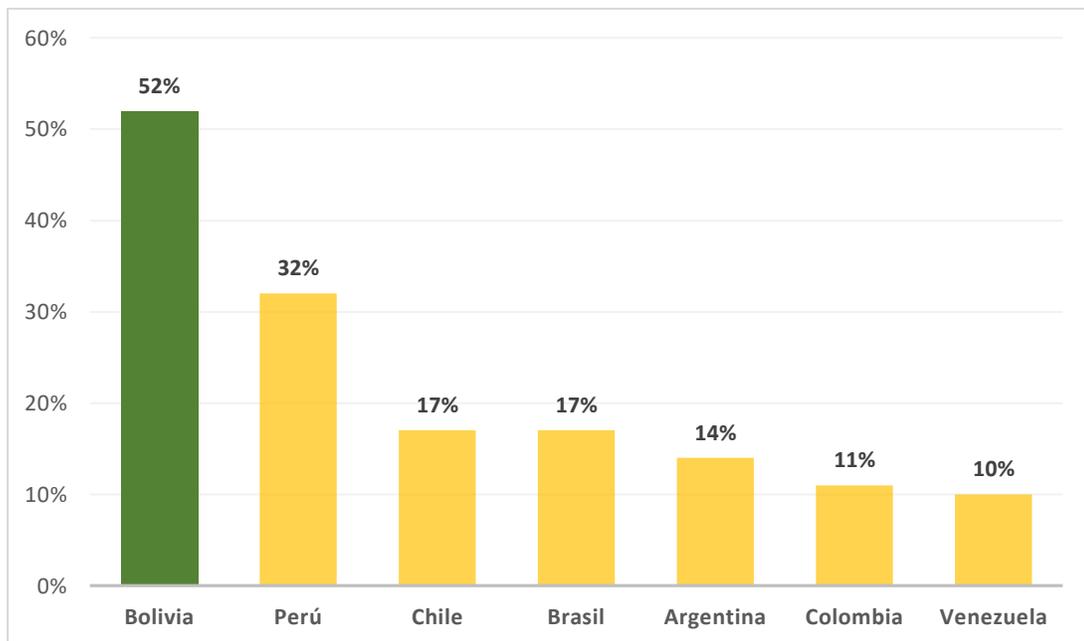
MARCO PRÁCTICO

LAS RESERVAS INTERNACIONALES Y EL MODELO DE DEMANDA DE RESERVAS

3.1 COMPORTAMIENTO DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA EN EL SECTOR EXTERNO

Las Reservas Internacionales el año 2011 tuvieron un nivel alto en relación a otros países de la región, como podemos ver en el siguiente cuadro²⁵:

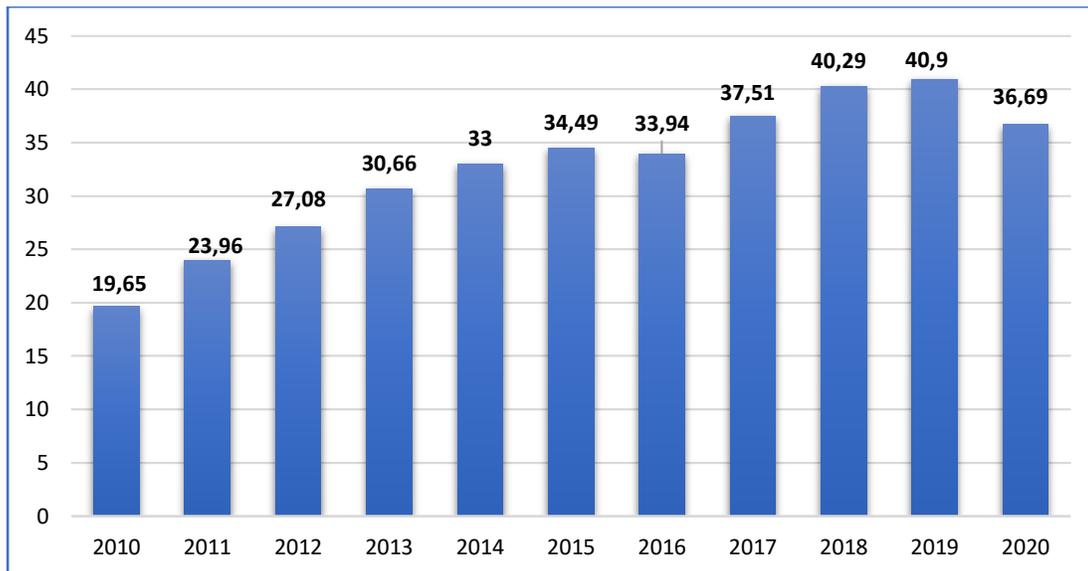
**GRÁFICO 1. ECONOMÍAS DE LA REGION EN LA RELACIÓN RIN/PIB, 2011
(en puntos porcentuales)**



Fuente: Banco Central de Bolivia (Asesoría de Política Económica) – Bancos Centrales de la región. Datos de diciembre de 2011.
Elaboración Propia.

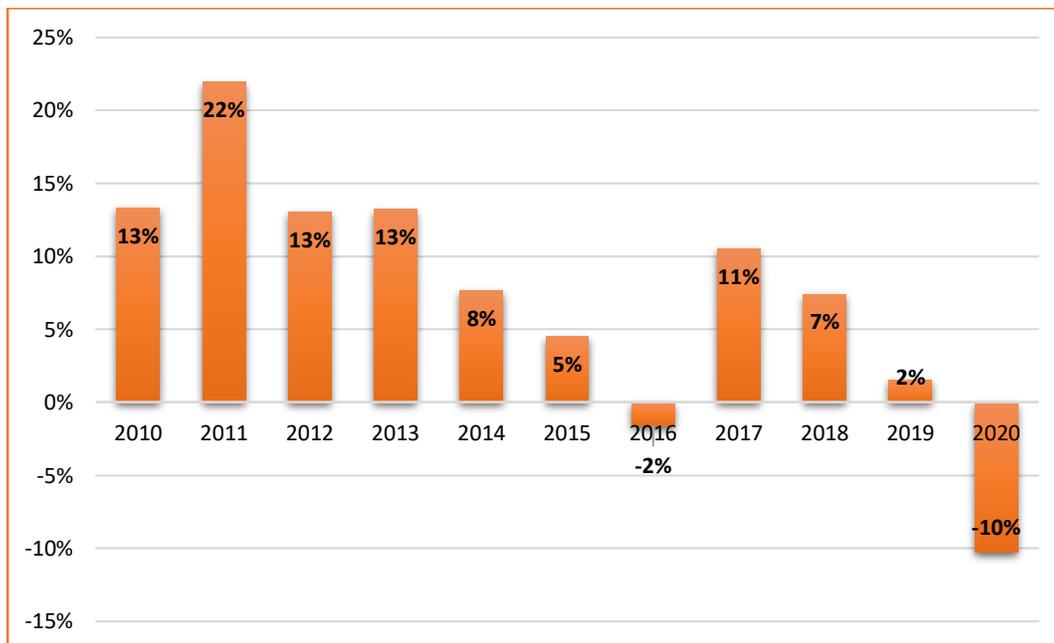
²⁵ Cuadro extraído de la revista de Administración de Reservas Internacionales, del Banco Central de Bolivia.

GRÁFICO 2. PRODUCTO INTERNO BRUTO DE BOLIVIA, 2010 - 2020
(en miles de millones de dólares americanos)



FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia.
Elaboración propia.

GRÁFICO 3. TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB DE BOLIVIA, 2010 – 2020
(en puntos porcentuales)



FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia.
Elaboración propia.

El comportamiento de las Reservas Internacionales tuvo una tendencia creciente del año 2010 al 2014 por razones distintas, como la condonación de las deudas que influyó en las mismas reservas. En comparación con años anteriores se observa un gran decrecimiento desde el año 2015 al 2020, que según el informe del BCB, es debido a la disminución de los ingresos provenientes de las exportaciones de materias primas, de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, desembolsos de la deuda externa y en pequeña proporción de la exportación de bienes y servicios de empresas privadas.

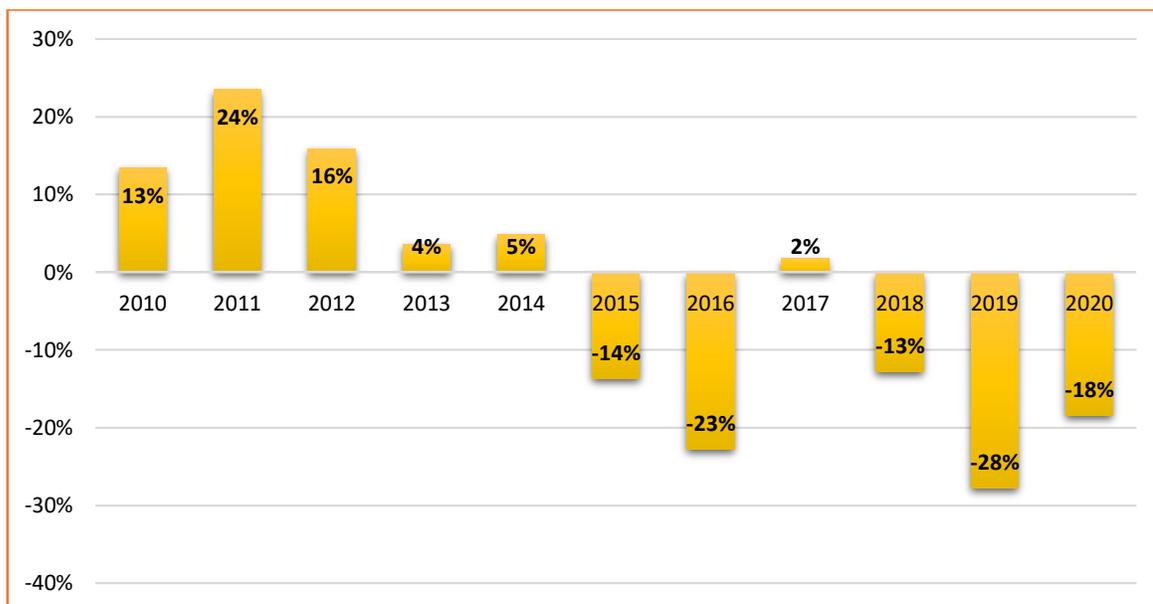
Observamos en el siguiente gráfico la trayectoria de las reservas internacionales en el periodo de estudio:

GRÁFICO 4. NIVEL DE RESERVAS INTERNACIONALES DE BOLIVIA, 2010 - 2020
(en miles de millones de dólares americanos)



FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia.
Elaboración propia.

GRÁFICO 5. TASA DE CRECIMIENTO DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES, 2010 - 2020 (en puntos porcentuales)



FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia.
Elaboración propia.

En la gestión 2011, las reservas internacionales tuvieron un crecimiento del 24% respecto al año 2010. También debemos reconocer que nuestra economía es menos vulnerable a una desestabilización debida a crisis económicas externos, ya que los distintos problemas económicos sufridos en Estados Unidos y la Unión Europea afectan en mayor parte a los países con los que tiene acuerdos de libre comercio.

La Balanza de Pagos en definición es: “Un estado estadístico que resume las transacciones de los residentes y no residentes durante un periodo. Comprende la cuenta de bienes y servicios, la cuenta del ingreso primario, la cuenta del ingreso secundario, la cuenta de capital y la cuenta financiera”²⁶.

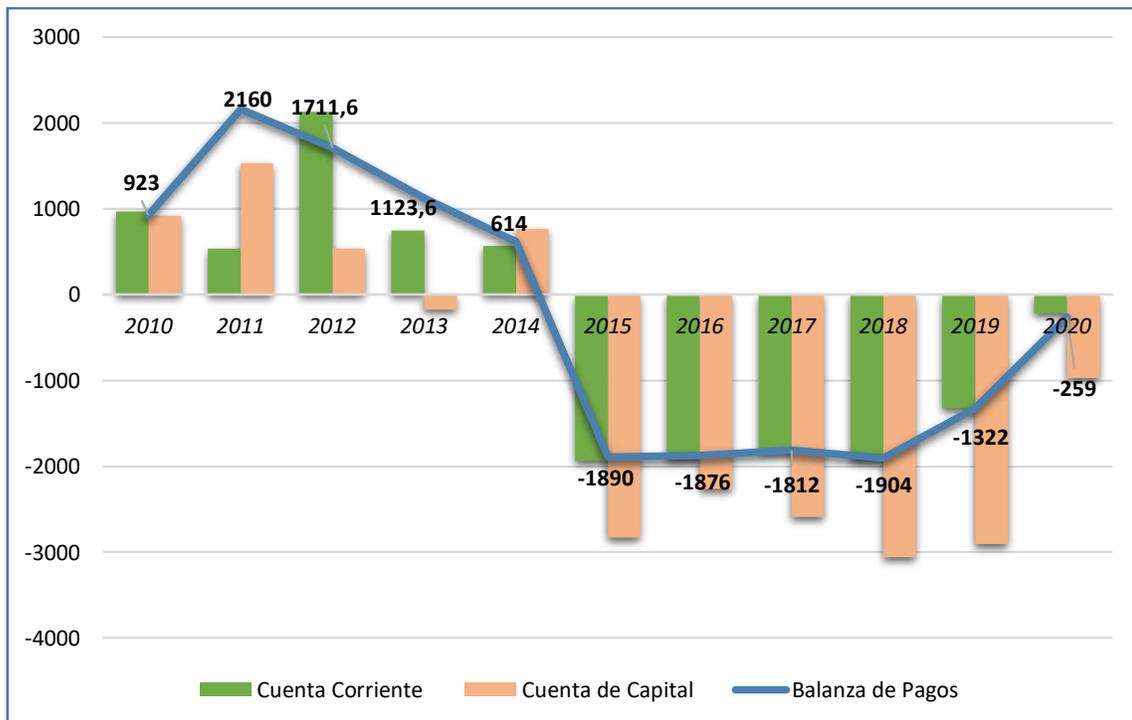
²⁶ Fondo Monetario Internacional (FMI), Manual de la Balanza de Pagos, 6ta ed. 2009.

TABLA 2. BALANZA DE PAGOS DE BOLIVIA, 2010 - 2020
(en millones de dólares americanos)

Año	Cuenta corriente	Cuenta de capital	Balanza de Pagos
2010	968,6	916,9	923
2011	537,2	1528,4	2160
2012	2127,5	534,3	1711,6
2013	749,1	-174,8	1123,6
2014	570	768	614
2015	-1936	-2833	-1890
2016	-1907	-2260	-1876
2017	-1818	-2590	-1812
2018	-1914	-3062	-1904
2019	-1324	-2905	-1322
2020	-217	-972	-259

FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia
Elaboración propia.

GRÁFICO 6. BALANZA DE PAGOS DE BOLIVIA, 2010 - 2020
(en millones de dólares americanos)



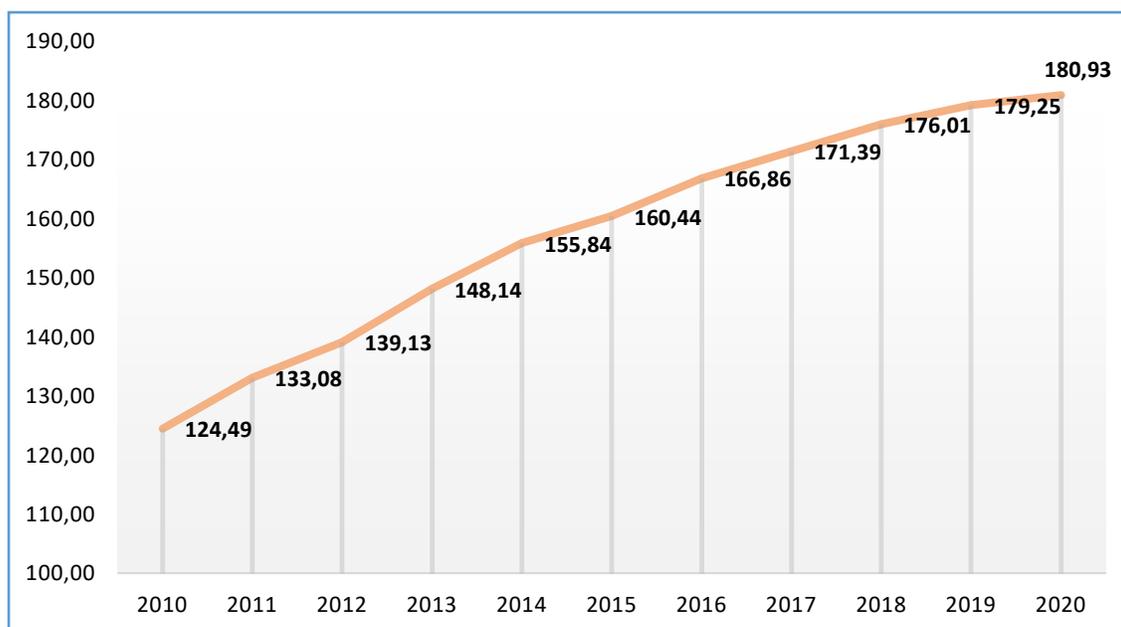
FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia.
Elaboración propia.

En la trayectoria de la balanza de pagos y sus ciclos, de los años 2010 al 2014 vemos superávit y déficit del año 2015 al 2020, estos años fueron de transición por efectos de los precios de los productos de exportación en el mercado internacional. A partir del 2014 hay un declive debido a que ya no se vivía en tiempos de bonanza debido a los efectos de las fluctuaciones económicas externas, pasando de los años en los que teníamos superávit a épocas de déficit, lo que muestra un endeudamiento de capital.

3.1.1 COMPORTAMIENTO DEL MERCADO NACIONAL

Una variable importante y que se relaciona a las reservas internacionales, es el índice de precios al consumidor (IPC), que nos muestra el nivel de precios que tiene el mercado, sirviendo de referencia para medir la inflación, así como el nivel de precios de los productos importados en relación al tipo de cambio.

GRÁFICO 7. ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR, 2010 - 2020
(base 2007 = 100)



FUENTE: Datos del Instituto Nacional de Estadística (INE)²⁷.
Elaboración propia.

²⁷ El Instituto Nacional de Estadística (INE) es un órgano ejecutivo del Sistema Nacional de Información Estadística de Bolivia, tiene las funciones de: relevar, clasificar, codificar, compilar y difundir, con carácter oficial, la información estadística del país.

El IPC, también es un reflejo del nivel de circulante y el efecto de las políticas, que se ve reflejada en la inflación, siendo esta la variable, un objetivo de la política monetaria para mantenerla estable.

Observamos que los precios se incrementaron, tomando como referencia a precios de la canasta familiar y los productos más consumidos como las memorias flash extraíbles, celulares inteligentes y aparatos tecnológicos que en años anteriores no eran imprescindibles, pero que con el paso del tiempo fueron tomando importancia en el consumo por su funcionalidad, de la misma forma se vio un incremento en la compra de autos nuevos por parte de la población debido a la facilidades del sistema bancario para la otorgación de créditos.

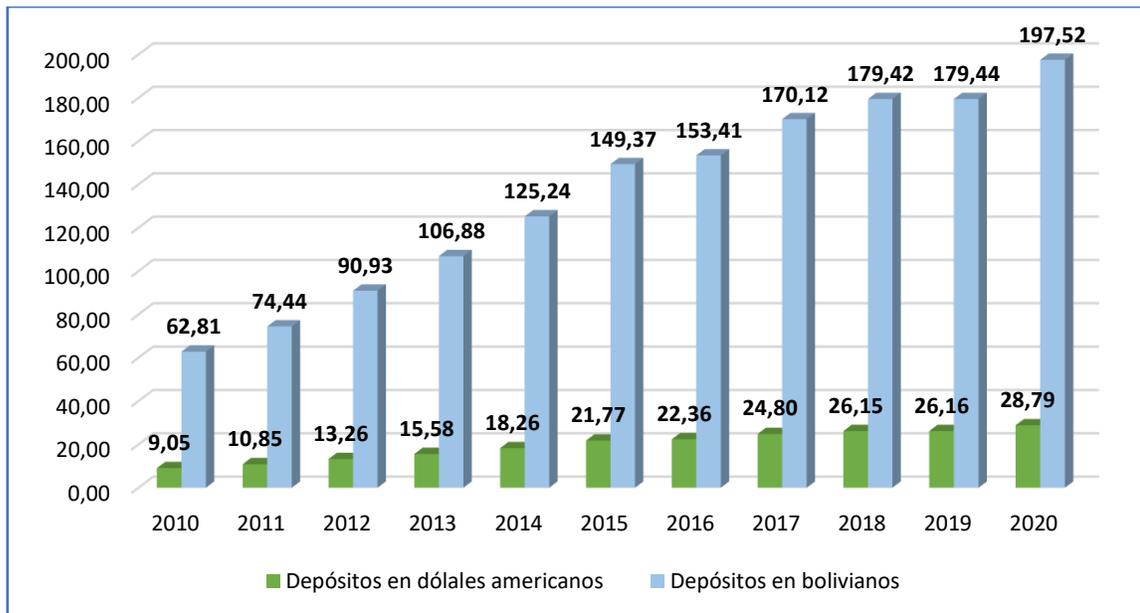
El incremento de los ingresos que percibe la población por ejemplo en forma de bonos otorgados por el gobierno a sectores específicos de la población como por ejemplo a las madres y niños en edad escolar, no parece ser suficiente cuando se ven las respuestas de la población en las entrevistas que se hacen en los medios de comunicación tanto visuales como escritos respecto a las mejoras de su poder adquisitivo para cubrir sus necesidades.

3.1.2 DEPÓSITOS DEL SECTOR FINANCIERO

Los depósitos a plazo fijo, son los depósitos mantenidos en los bancos comerciales u otras instituciones financieras, con una fecha de vencimiento establecida. Las cajas de ahorro son recursos de libre disposición de los ahorradores sin límite de fecha de vencimiento.

Los depósitos en dólares y bolivianos es otra variable importante a considerar por el logro de la política del gobierno, que consiste en que la población tenga un nivel alto de confianza en la moneda nacional (el boliviano), el grafico muestra, que la gente ahorra y pide más préstamos en bolivianos en el sistema financiero, causando el crecimiento de los depósitos.

GRÁFICO 8. DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO, 2010 - 2020
(en miles de millones de unidades monetarias)



FUENTE: Datos de la Autoridad del Sistema Financiero (ASFI)²⁸.
Elaboración propia.

Al repasar la parte teórica y las normas de administración de las reservas internacionales podemos ver que las mismas no intervienen directamente en el mercado y la mayoría de las personas suponen que son ahorros de fácil disponibilidad. Su intervención es de forma indirecta en el sector financiero, en el mercado de bienes y servicios, así como en el pago del servicio de deuda del país y cuenta con la intervención de dos instrumentos que se interrelacionan con esta variable que son: el tipo de cambio²⁹ y el encaje legal³⁰.

²⁸ El objeto de ASFI es regular, controlar y supervisar los servicios financieros

²⁹ Expresa cuantas unidades en bolivianos se necesitan para obtener una unidad del dólar. Ver tabla del tipo de cambio del periodo seleccionado en anexos.

³⁰ Medida que exige a las entidades financieras invertir en activos líquidos y mantener inmovilizado en el BCB, un porcentaje

determinado de los depósitos que hace el público, esta es una manera de controlar el crédito que dan los bancos; si este porcentaje se incrementa. El porcentaje es fijado por el BCB. Ver tabla de encaje legal del periodo seleccionado en anexos.

La política económica señala que nuestro tipo de cambio es fijo y es un instrumento de respuesta a corto plazo, el mismo ha sido mantenido de esta manera durante mucho tiempo³¹.

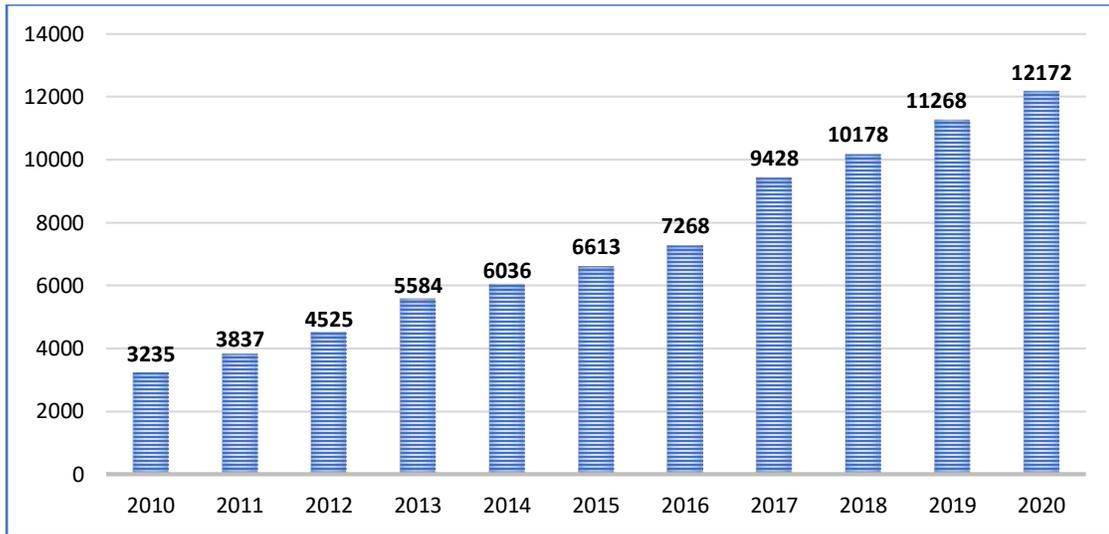
3.1.3 DEUDA EXTERNA

La deuda externa es la suma de las deudas que tiene un país, con países (acuerdos bilaterales), y entidades extranjeras (acuerdos multilaterales), como el Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM). El principal argumento para que un país contraiga una deuda es que teóricamente permite preservar los recursos propios y recibir recursos ajenos para explotar, procesar o producir nuevos bienes y servicios, así como para financiar proyectos y programas de desarrollo.

Sin embargo, esto se vuelve un problema cuando dicho dinero se maneja de manera ineficiente o cuando las condiciones de renegociación de la deuda se acrecientan (principalmente a causa de anteriores incumplimientos del deudor).

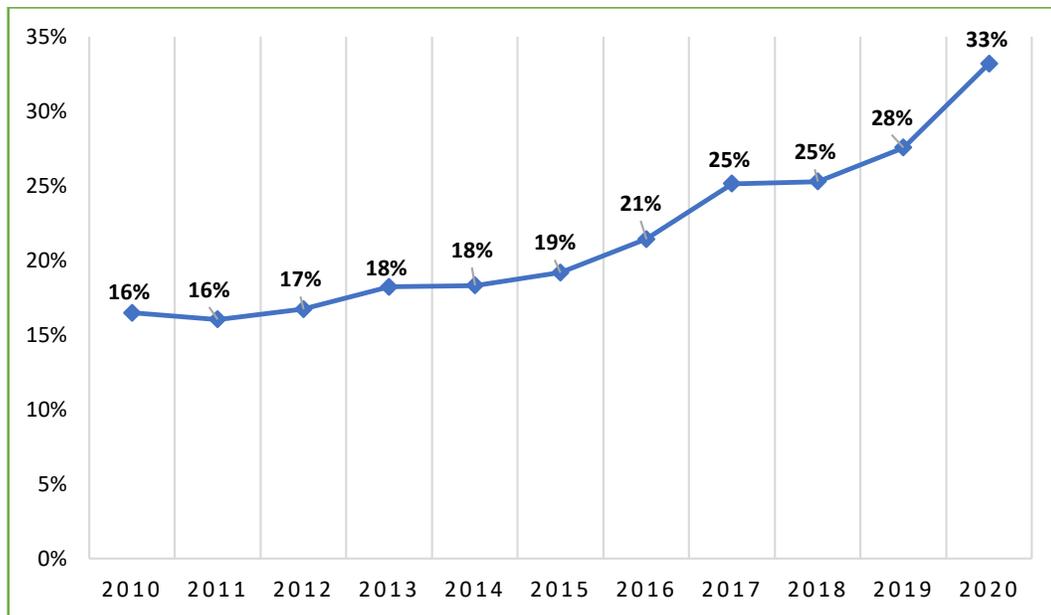
³¹ Kindleberger Charles, Economía Internacional, ed. 1979. La cantidad de reservas que necesita el sistema monetario internacional depende en gran medida de las características del mecanismo de ajuste... la propuesta, que el tipo de cambio, fluctuó dentro de un margen amplio, para poder tener efecto sobre la distribución de recursos, y no se arriesgue a los contactos económicos internacionales.

GRÁFICO 9. DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA, 2010 – 2020
(en millones de dólares americanos)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
Elaboración Propia

GRÁFICO 10. RELACION DEUDA EXTERNA / PIB, 2010 – 2020
(en puntos porcentuales)



FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia
ELABORACION: Elaboración propia

A partir del año 2010 se observa que la deuda externa tuvo un crecimiento constante que se pronuncia a partir del año 2017 hasta la última gestión del periodo de estudio, según el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, la deuda se incrementó por créditos de emergencia por la pandemia Covid-19 y a financiamiento externo para proyectos y gasto público, el mismo que depende de las políticas económicas y sociales que lleva a cabo el gobierno.

Para el 2011, la deuda externa fue el 17% del producto interno bruto y posteriormente se fue incrementando llegando el año 2020 al 33% en relación con el PIB nacional, estos niveles deuda externa incrementa ya no se consideran sostenibles.

3.2 MODELO DE DEMANDA DE RESERVAS³² Y SU APLICACIÓN

Es un modelo que permite establecer un nivel óptimo de reservas internacionales y se concentra en una economía que se encuentra endeudada, en la cual se presenta una deuda externa total de DX . Sin embargo, la exigibilidad de la misma no es instantánea puesto que dicha deuda no está emitida 100% a la vista, sino que esa deuda tiene un perfil de vencimientos representado por la siguiente función:

$$SDX(t) \ ; \ SDX'(t) > 0 \ \ SDX''(t) < 0 \ (1)$$

Donde $DX(.)$ representa el servicio de la deuda externa que es exigible en el lapso (t) , donde dicho lapso se mide en unidades de tiempo, digamos meses. Así, por ejemplo, $SDX(1)$ representa los servicios de la deuda externa correspondientes a un mes. Gráficamente $SDX(t)$ puede representarse en la figura 1.

³² Se debe mencionar que el modelo fue planteado por el economista José Antonio Licandro en el país vecino del Uruguay y luego fue puesto a prueba por otro economista de la misma nación, el Lic. Javier Illanes, el realizó algunas observaciones al modelo, que considero razonables en la parte practica para la economía.

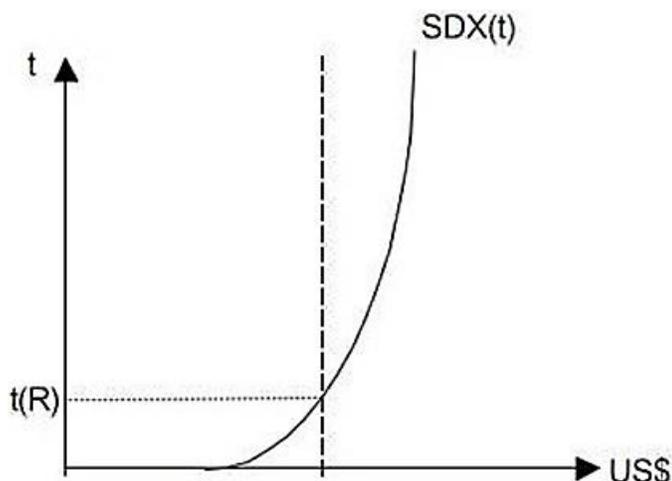


Figura 1

Dado el nivel de reservas de que dispone la autoridad monetaria (R), el nivel de $SDX(t) = R$ define de manera implícita el lapso $t(R)$ que representa el grado de cobertura de la deuda con reservas. Ese $t(R)$ es el tiempo que puede comprar el Banco Central para que el gobierno no caiga en incumplimiento.

Sin embargo, el hecho de disponer de un determinado grado de cobertura de sus vencimientos con reservas, significa que dispone de ese tiempo para tomar medidas que solucionen los problemas que están causando que las cuentas intertemporales del gobierno no habiliten el servicio de su deuda externa (aumento de impuestos, reducción de gastos, renegociación de la deuda, acuerdos con el FMI, etc.).

Suponiendo ahora que, cuanto más tiempo pueda comprar el banco central, menor será el costo de ajustar. Ello se debe, fundamentalmente, a que no puede permitirse que la economía deje de pagar su deuda externa. Por lo tanto, cuanto menos tiempo tenga para tomar medidas y negociar con sus acreedores y organismos internacionales que lo respalden (FMI, Banco Mundial, BID), peores serán las condiciones que tenga que soportar para no caer en cesación de pagos.

Por ejemplo, aceptando mayores condicionalidades y tasas de interés más elevadas. Suponiendo, por simplicidad, que dicho costo lo podemos medir en dólares.

De ese modo, puede plantearse que existe una función de beneficios asociada al impedimento de no pagar la deuda externa, la que es creciente con el tiempo de que se disponga para tomar medidas.

$$BSD = BSD(t) ; BSD'(t) > 0 \quad BSD''(t) < 0 \quad (2)$$

La misma puede representarse gráficamente en la figura 2.

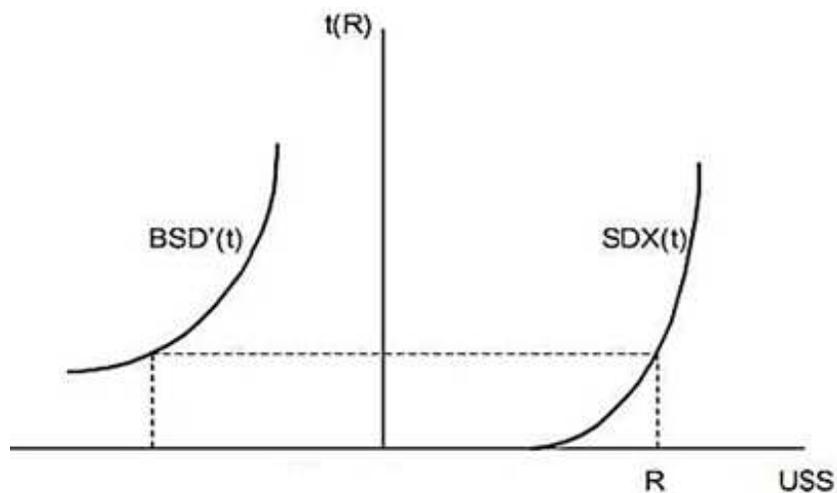


Figura 2

En esta concepción, la condición $SDX(t)=R$ es la forma implícita de la función de producción de tiempo, donde las reservas internacionales son el insumo variable de dicha función y el perfil de la deuda representa algo así como la "tecnología" de la producción de tiempo. Asimismo, la ecuación (2) permite mensurar el beneficio que obtiene la economía al evitar el incumplimiento de su deuda, el que depende de la "producción" de tiempo.

De esa manera se puede representar en la figura 3 la vinculación entre el nivel de reservas y el beneficio de evitar el incumplimiento de la deuda.

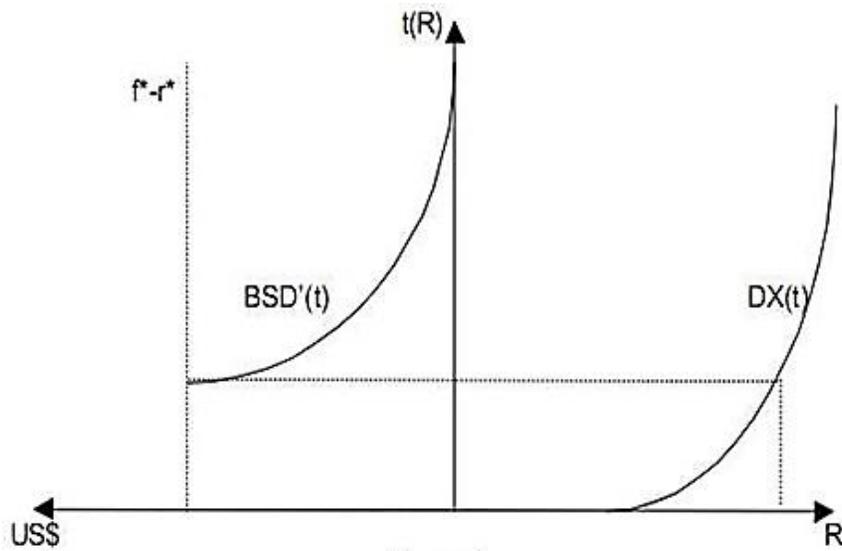


Figura 3

Por último, es necesario considerar que, mantener reservas internacionales es costoso para un banco central, tal como lo señala habitualmente la literatura y ese costo debe ser tenido en cuenta a la hora de elegir el nivel óptimo de reservas.

Suponiendo que el costo de mantener reservas lo constituye el diferencial entre la tasa a la que el país obtiene fondos y la tasa de interés a la que coloca sus reservas. Debido a que estamos hablando de un país pequeño en el contexto internacional, dicho costo puede representarse en la ecuación (3):

$$CR = R (f^* - r^*) \quad ; \quad CR'(R) = f^* - r^* \quad (3)$$

Donde CR representa el costo de mantener reservas, f^* la tasa a la que se obtienen fondos en el exterior, y r^* la tasa a la que se colocan las reservas internacionales del país en el exterior. Dicho costo podría asimilarse al costo de una prima de auto seguro para cubrir el siniestro. De esta manera se puede obtener el nivel óptimo de reservas maximizando la siguiente función de beneficio neto:

$$B = BSD(t) - CR \quad (4)$$

$$S/a \quad SDX(t) = R$$

Para obtenerlo se calculan las condiciones de primer orden:

$$\delta B / \delta R = BSD'(t) \cdot \delta t / \delta R - \delta CR / \delta R = 0 \quad (5)$$

Considerando (2) y (3), las condiciones de primer orden pueden expresarse como:

$$BSD'(t) \cdot \delta t / \delta R = (f^* - r^*) \quad (6)$$

La ecuación (6) representa la condición de optimalidad. Conceptualmente puede leerse de la siguiente manera: El nivel óptimo de reservas internacionales se obtiene cuando el beneficio marginal de mantener una unidad adicional de reservas internacionales es igual al costo marginal de adquirir dicha unidad adicional.

En la figura 4 se muestra esta situación en el punto de intersección de BSD' y $f^* - r^*$. Si se tuviera un nivel de reservas superior al de equilibrio, el costo marginal de mantener la última unidad sería superior al beneficio de mantener dicha unidad, por lo que es más beneficioso reducir el nivel de reservas. Ello significa que es preferible comprar menos tiempo (al cubrir con reservas un lapso menor de vencimientos de la deuda) dado que el beneficio que obtiene el país es menor al costo de adquirir esa unidad adicional de tiempo.

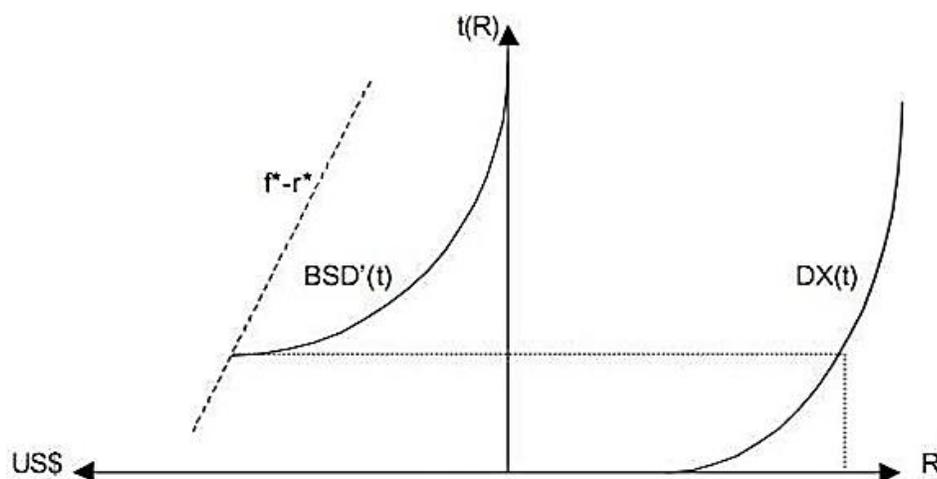


Figura 4

En resumen, este programa de optimización garantiza que el Banco Central puede cumplir adecuadamente con su rol respecto a garantizar el servicio de la deuda del gobierno. El trade-off³³ que se enfrenta cuando desea garantizar el servicio de la deuda está determinado por dos hechos: primero, disponer de mayores reservas que le permite enfrentar de mejor manera la crisis³⁴ y segundo, mantener divisas tiene un costo, el que se relaciona entre otras cosas, al costo financiero que debe destinarse para esos fines.

Para el análisis del modelo y el área que abarca el nivel óptimo de reservas internacionales, se comienza poniendo una cota superior determinada por costo del siniestro y la probabilidad del siniestro, tenemos:

$$\text{Prima} = S (\text{costo del siniestro}) * P (\text{probabilidad del siniestro})$$

$$\mathbf{Rd} = \sum \mathbf{Si} * \mathbf{Pi}$$

Rd = es la prima de riesgo en moneda extranjera.

Si = costo del riesgo i-esimo en moneda extranjera

Pi = probabilidad de ocurrencia del evento i-esimo.

Asimismo, podemos llamar Rd al monto total de los siniestros a cubrir mediante un auto seguro, lo cual es:

$$\mathbf{Rd} = \sum \mathbf{Si}$$

Según lo visto se puede distinguir tres siniestros bien diferenciados: el riesgo cambiario, el riesgo de crisis bancaria, y el de cesación de pagos de deuda externa del gobierno:

- El Riesgo Cambiario es el riesgo financiero que se presenta cuando se realizan transacciones en moneda extranjera y no se gestiona

³³ Situación en la cual se debe perder cierta cualidad, a cambio de otra cualidad, lo cual implica una decisión en la cual comprende la ventaja o desventaja de cada elección, en palabras simples se refiere al coste de oportunidad de tomar una decisión, lo que se gana y pierde.

³⁴ Tener comprado más tiempo para tomar medidas de política y para negociar con los acreedores.

correctamente la exposición a la volatilidad respecto de las divisas de transacción que se materializa con los movimientos de la tasa de cambio cuando una de las divisas operadas sufre una devaluación abrupta y no prevista.

- El Riesgo de crisis bancaria también conocido como pánico bancario o corrida bancaria es una situación en donde debido a la desconfianza generalizada sobre el sistema bancario un gran número de clientes se apresuran a ser las primeras en sacar su dinero antes de que el banco se quede sin recursos, retirando su dinero de los bancos por miedo a que el sistema colapse y no se responda por su dinero depositado en ellos.
- El riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda externa se refiere a la posibilidad de que un gobierno prestatario no pague sus obligaciones de deuda con acreedores externos, cayendo en retrasos o incumplimiento con su obligación de hacer los pagos completos y oportunos de principal e intereses, de acuerdo con los términos del contrato de la deuda en monto y plazo según sea con organismos internacionales, otros gobiernos, etc.

3.2.1 APLICACIÓN DEL MODELO EN EL CASO BOLIVIANO

Se describen las características de nuestra economía:

- En los últimos años, se tiene un incremento de la deuda externa.
- Las reservas internacionales crecieron gracias a varios factores, una de ellas son las condonaciones de la deuda, nivel de exportaciones entre otras más.
- Existe comercio con otros países, por lo tanto, hay moneda extranjera en nuestra economía, pero se lleva adelante políticas de subir el valor de la moneda nacional respecto de la moneda extranjera.
- El nivel de inflación es pequeño en cifras, pero de gran significancia en la en el mercado y la economía.
- Se tiene un bajo nivel de las reservas internacionales en los últimos años del periodo de estudio.

El modelo nos sirve para ver tres espacios importantes y considerar tres grandes riesgos como es el riesgo cambiario, el riesgo de crisis bancaria y el riesgo de incumplimiento de la deuda externa, esta última como responsabilidad del gobierno.

A).- Para el **riesgo cambiario**, el modelo considera los hechos históricos del país para medir el porcentaje de riesgo, por lo tanto, se tomara en cuenta la parte de la historia económica del país como referente, la variable principal será la Base Monetaria, lo cual nos da a entender que este problema será reflejado en la cantidad de dinero en el mercado, ya sea en la valoración de la moneda o la pérdida de valor del mismo.

Haciendo un recorrido por la historia económica nacional, en los años 1982 - 1985 con el gobierno de la UDP y el decreto de desdolarización de la economía, con la prohibición de las operaciones financieras en moneda extranjera y que los depósitos se conviertan en moneda nacional, hizo que existiera una sobredemanda de la moneda nacional, llegando así a la hiperinflación hasta la aplicación del Decreto Supremo 21060³⁵, donde se tuvo una devaluación de la moneda nacional respecto a la moneda extranjera (dólar americano), según fuentes del BCB del 21,4% del PIB.

Partiendo de esta proporción nuestro coeficiente será del 25%, esto como medida de seguridad, asimismo tenemos nuestra siguiente variable que es la base monetaria como ejemplo tomaremos el 2010 que es de 4673,956 millones de dólares³⁶, restando el encaje legal del banco central (en efectivo para moneda extranjera) porque esta es una variable de precaución que no afecta en las acciones de la base monetaria.

³⁵ Llamada también Nueva Política Económica que cambió la estructura de la economía.

³⁶ La base monetaria en dólares se la calculó de acuerdo a la base monetaria en moneda nacional dividiéndola en el tipo de cambio.

La variable de la ecuación para el año 2010, es de 316,746 millones de dólares de acuerdo a la fórmula:

$$\beta_1 = \alpha * (\text{BM/TC}) - \text{Encaje Legal}$$

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (4673,956 - 316,746)$$

$$\beta_1 = 1089,30$$

B).- Para el **riesgo de crisis bancaria**, recurriremos otra vez a la historia, de conocimiento particular de noticias, se conoce una corrida bancaria efectuada por los años 2002 y 2003, también a finales del año 2010³⁷ que es un caso reciente donde por rumores se tuvo un retiro de depósitos de 300 millones de dólares en un día.

Del mismo modo hubo otro retiro de 29 de diciembre del año 2002 de 380 millones de dólares esto sumaría el 11% de todos los depósitos, y según la información fue de 2,8% menor en relación a otra corrida bancaria anteriormente a esta, de todo lo indicado podemos deducir que existió una corrida del 13,8%, por lo tanto, con una gran exageración, el coeficiente sería de un 15%.

Para medir entonces esta variable de riesgo tenemos el dato del total de depósitos en moneda extranjera para el año 2010, fue 9049,88 millones de dólares y a esto se restará las reservas de los bancos comerciales del sistema bancario (encaje legal para depósitos a la vista y cajas de ahorro)³⁸ por la misma razón expuesta anteriormente:

$$\beta_2 = \alpha * D - Rbc$$

³⁷ Ver noticia de corrida bancaria en Anexo 7

³⁸ Ver tabla de encaje legal del BCB en Anexo 6

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (9049,88 - 5475,177)$$

$$\beta_2 = 536,21$$

C).- Para cubrir **el riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda externa**, se tomará el servicio de la deuda externa, entonces nuestra variable saldrá de la siguiente tabla:

TABLA 3. DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA, 2010 – 2020
(en millones de dólares americanos)

Año	Deuda Externa
2010	3235
2011	3837
2012	4525
2013	5584
2014	6036
2015	6613
2016	7268
2017	9428
2018	10178
2019	11268
2020	12172

FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
Elaboración Propia

Tenemos para el año 2010:

$$\beta_3 = 3235$$

Por lo tanto, tenemos:

$$R(2010) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2010) = 1089,30 + 536,21 + 3235$$

$$R(2010) = 4860,51$$

Observamos en el resultado que el nivel de reservas internacionales que necesitamos para tener un nivel óptimo para el año 2010 es de 4860,51 millones de dólares, considerando que se tuvo un nivel de reservas internacionales de 9,73 mil millones de dólares el mismo año.

El modelo plantea necesario disponer de tres meses, tiempo para cubrir estos riesgos y lograr la estabilidad de la economía y el cumplimiento de las obligaciones del país.

Cálculo por años:

Año 2011:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (5992,554 - 1465,012)$$

$$\beta_1 = 1131,89$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (10851,94 - 7216,54)$$

$$\beta_2 = 545,31$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 3837$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2011) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2011) = 1131,89 + 545,31 + 3837$$

$$R(2011) = 5514,20$$

Año 2012:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (6982,869 - 1789,466)$$

$$\beta_1 = 1298,35$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (13255,3 - 8814,775)$$

$$\beta_2 = 666,08$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 4525$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2012) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2012) = 1298,35 + 666,08 + 4525$$

$$R(2012) = 6489,43$$

Año 2013:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (7404,005 - 2103,343)$$

$$\beta_1 = 1325,17$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (15580,32 - 10360,91)$$

$$\beta_2 = 782,91$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 5584$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2013) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2013) = 1325,17 + 782,91 + 5584$$

$$R(2013) = 7692,08$$

Año 2014:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (8788,637 - 2464,733)$$

$$\beta_1 = 1580,98$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (18257,28 - 12141,09)$$

$$\beta_2 = 917,43$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 6036$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2014) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2014) = 1580,98 + 917,43 + 6036$$

$$R(2014) = 8534,40$$

Año 2015:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (10267,8 - 2939,582)$$

$$\beta_1 = 1832,05$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (21774,68 - 14480,16)$$

$$\beta_2 = 1094,18$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 6613$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2015) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2015) = 1832,05 + 1094,18 + 6613$$

$$R(2015) = 9539,23$$

Año 2016:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25^* (9058,751 - 3018,966)$$

$$\beta_1 = 1509,95$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15^* (22362,71 - 14871,20)$$

$$\beta_2 = 1123,73$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 7268$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2016) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2016) = 1509,95 + 1123,73 + 7268$$

$$R(2016) = 9901,67$$

Año 2017:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (9980,707 - 3347,92)$$

$$\beta_1 = 1658,20$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (24799,41 - 14011,67)$$

$$\beta_2 = 1618,16$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 9428$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2017) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2017) = 1658,20 + 1618,16 + 9428$$

$$R(2017) = 12704,36$$

Año 2018:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (10416,58 - 3530,774)$$

$$\beta_1 = 1721,45$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (26153,88 - 12161,55)$$

$$\beta_2 = 2098,85$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 10178$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2018) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2018) = 1721,45 + 2098,85 + 10178$$

$$R(2018) = 13998,30$$

Año 2019:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (10784,35 - 3531,211)$$

$$\beta_1 = 1813,29$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (26157,12 - 8239,493)$$

$$\beta_2 = 2687,64$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 11268$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2019) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2019) = 1813,29 + 2687,64 + 11268$$

$$R(2019) = 15768,93$$

Año 2020:

- Para el Riesgo Cambiario β_1 :

Tenemos:

$$\beta_1 = 0,25 * (13439,05 - 2879,311)$$

$$\beta_1 = 2639,94$$

- Para el Riesgo de Crisis Bancaria β_2 :

Tenemos:

$$\beta_2 = 0,15 * (28793,11 - 6046,553)$$

$$\beta_2 = 3411,98$$

- Para el Riesgo de incumplimiento de pagos a la deuda β_3 :

$$\beta_3 = 12172$$

- Por lo tanto, tenemos:

$$R(2020) = \beta_1 + \beta_2 + \beta_3$$

$$R(2020) = 2639,94 + 3411,98 + 12172$$

$$R(2020) = 18223,92$$

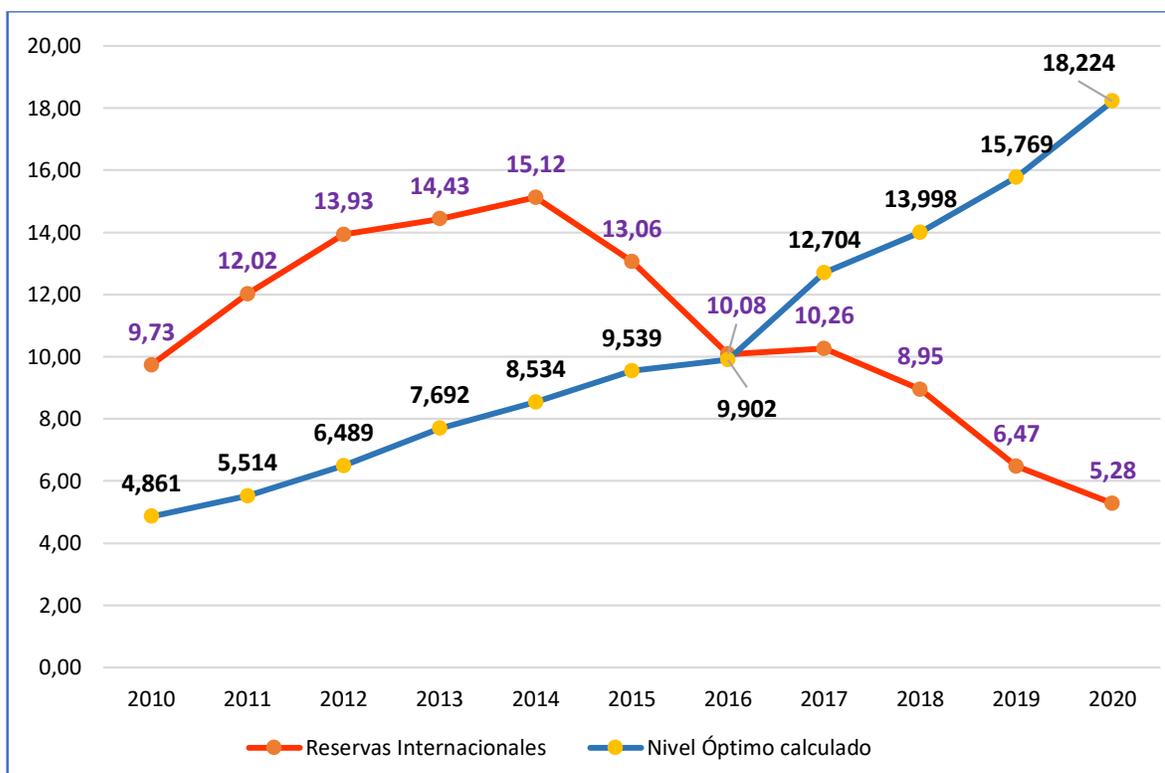
En el siguiente cuadro observaremos el nivel óptimo de reservas internacionales en el periodo 2010 – 2020:

TABLA 4. NIVEL FINANCIERO ÓPTIMO DE RESERVAS INTENCIONALES, 2010 – 2020
(en miles de millones de dólares americanos)

AÑO	Reservas Internacionales Netas	Nivel Óptimo de Reservas Internacionales Calculado
2010	9,730	4,861
2011	12,019	5,514
2012	13,927	6,489
2013	14,430	7,692
2014	15,123	8,534
2015	13,055	9,539
2016	10,081	9,902
2017	10,261	12,704
2018	8,946	13,998
2019	6,468	15,769
2020	5,276	18,224

FUENTE: Banco Central de Bolivia
Elaboración propia

GRÁFICO 11. NIVEL FINANCIERO ÓPTIMO DE RESERVAS INTERNACIONALES
(en miles de millones de dólares americanos)



FUENTE: Datos del Banco Central de Bolivia.
ELABORACION: Elaboración propia

Los datos mostrados en el cuadro sirven para conocer el Nivel Óptimo de Reservas Internacionales de Bolivia en el periodo de estudio en los años 2010 - 2020, esto suponiendo que los tres siniestros ocurran a la misma vez.

Según el modelo de Demanda de Reservas Internacionales y sus resultados del gráfico, se evidencia que el país contaba con suficiente e incluso había un exceso de Reservas Internacionales hasta el año 2016. Sin embargo, a partir del año 2017 se nota que se tiene una carencia del nivel de reservas internacionales que se va haciendo cada gestión un poco más distante de los niveles reales. Esto probablemente debido a las obligaciones de deuda contraídas por el país en los últimos años y de la misma manera por la caída de los precios de los productos de exportación del país, así como efecto de las crisis en las economías del mundo que provoca una menor demanda de productos y servicios nacionales como también por la competencia en precio y calidad respecto de otros países exportadores.

TABLA 5. RELACIÓN DE SUPERÁVIT Y DÉFICIT DE LOS NIVELES REALES RESPECTO AL NIVEL ÓPTIMO DE RESERVAS INTERNACIONALES (en puntos porcentuales)

AÑO	Superávit / déficit
2010	100%
2011	118%
2012	115%
2013	88%
2014	77%
2015	37%
2016	2%
2017	-19%
2018	-36%
2019	-59%
2020	-71%

ELABORACION: Elaboración propia

Se debe considerar que la economía boliviana, al tener un tipo de cambio fijo que contribuye a mantener la estabilidad del nivel de precios, asume el costo de la variabilidad en las reservas internacionales. Es decir, mantener un tipo de cambio fijo representa una disminución de las reservas internacionales cuando existen presiones a la depreciación; comparando con un país vecino como por ejemplo Chile que tiene un tipo de cambio variable, el costo de la depreciación de su moneda es la inflación, pero no así la pérdida de reservas internacionales.

En este sentido, se destaca la relevancia de mantener un nivel adecuado de reservas internacionales en un régimen de tipo de cambio fijo, puesto que el banco central está obligado a vender o comprar todos los dólares que el público desee. De esta manera establecer un nivel óptimo de reservas internacionales es de vital importancia para sostener un régimen de tipo de cambio fijo y sus consecuentes efectos en la estabilidad de precios y sostenibilidad del sistema financiero. Por tanto, la intervención de las políticas monetarias que permitan prevenir y cubrir los desequilibrios monetarios y financieros depende crucialmente de un nivel adecuado de reservas internacionales.

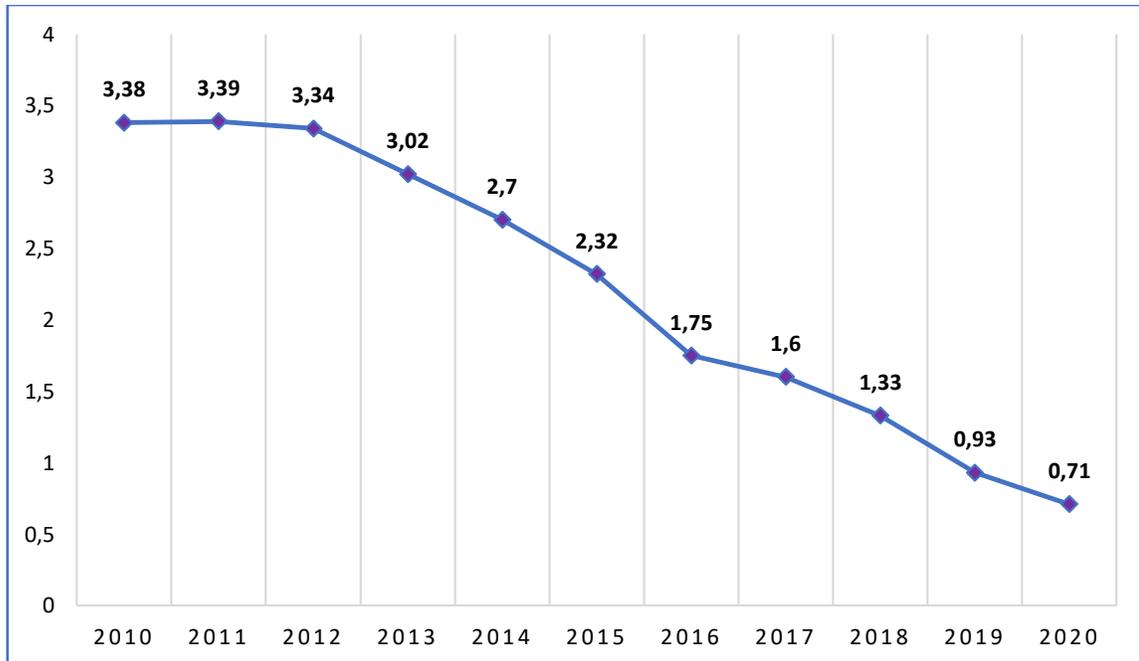
3.3.- EVALUACIÓN DE LA ADECUACIÓN DE LA RESERVA (Assessing Reserve Adequacy “ARA”) – CASO BOLIVIANO

Se han propuesto marcos analíticos innovadores para evaluar el nivel adecuado de las reservas internacionales, que complementan la orientación tradicional por parte del Fondo Monetario Internacional. El mismo nace de nuevos enfoques en relación a la necesidad de mantener niveles adecuados de reservas internacionales en economías desarrolladas, emergentes, en desarrollo y con restricciones crediticias.

Estas herramientas generalmente tienen una visión más amplia de los riesgos potenciales, las fuentes de los shocks y las vulnerabilidades que subyacen a las necesidades de reservas internacionales. En el análisis también se presentan medidas del costo de oportunidad de las tenencias de reservas.

Se considera adecuado un ratio entre 1 y 1.5, para el caso boliviano se tienen los resultados que se muestran el Gráfico 12.

GRÁFICO 12. RATIO ARA (FMI) PARA BOLIVIA



FUENTE: Datos del Fondo Monetario Internacional
ELABORACION: Elaboración propia

Se puede ver que hasta el año 2017 el nivel de reservas internacionales de Bolivia según la Evaluación de la Adecuación de las Reservas del FMI se encontraba por encima de los considerados adecuados, pudiendo calificarse de excesivos en términos de costo de oportunidad, pero buenos en términos del respaldo al régimen cambiario y su sostenibilidad. El año 2018 se encontraba en un nivel adecuado y, en las últimas gestiones 2019 y 2020 se evidencia que el nivel de reservas internacionales se encuentra por debajo del ratio adecuado según el Fondo Monetario Internacional. En este sentido, de acuerdo a dicha evaluación, Bolivia estaría con un nivel de reservas internacionales por debajo del adecuado, tomando en consideración los aspectos que incorpora dicho indicador (ver punto 2.5: evaluación de la adecuación de reservas).

Las reservas Internacionales contribuyen a mantener la estabilidad de precios en el mercado y de la misma manera se debe considerar que en un sistema de régimen de tipo de cambio fijo, el Banco Central de Bolivia se compromete a comprar y vender moneda extranjera (dólares norteamericanos) al precio que fijo previamente de Bs. 6,86 y Bs. 6,96 por 1 USD respectivamente (desde noviembre de 2011 hasta la actualidad, que son más de nueve años). Las consecuencias de dicho sistema son cruciales, aunque en la práctica no son comprendidas en su real dimensión de sus efectos en el corto y largo plazo en la economía del país.

El mantener un sistema de tipo de cambio fijo conlleva riesgos ya que, cualquier aumento o disminución de la cantidad de dinero en circulación lo rige el aumento o la disminución de las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia. Por lo tanto, se tiene dificultades al dar crédito al gobierno central o al otorgar liquidez al sistema bancario, que como está sucediendo, provoca una disminución de las reservas internacionales como se tiene registrado actualmente el Banco Central.

Los afectados en Bolivia por mantener un régimen de tipo de cambio fijo se dividen en dos:

a) los ganadores que son los importadores formales e informales que acceden a los dólares norteamericanos para comprar bienes y servicios principalmente de China y comercializando en el mercado interno a precios bajos que también beneficia a los consumidores porque aumenta su excedente

b) los perdedores son los exportadores que por la venta de sus productos al mercado mundial reciben Bs. 6,86 por 1 \$US, y también pierden las empresas que venden al mercado interno porque disminuyen su excedente

Adicionalmente los costos internos se elevan periódicamente por regulaciones gubernamentales que disminuyen los márgenes de ganancias de las empresas y declinan las expectativas de realizar nuevos proyectos y creación de nuevos puestos de trabajo para profesionales jóvenes egresados de las universidades que al no ser absorbidos por el mercado de trabajo repercute desfavorablemente en el crecimiento económico del país y se ven obligados a entrar a actividades económicas en el mercado informal y el subempleo.

La sostenibilidad de un régimen de cambio fijo requiere contar con un nivel óptimo de reservas internacionales en el Banco Central de Bolivia, que brinde seguridad a la libre circulación del capital, la tenencia de bonos y pagarés extranjeros y para la importación de bienes.

Un indicador importante para calcular un nivel de reservas internacionales óptimas es la deuda externa por su destacada proporcionalidad en el modelo de demanda de reservas internacionales del presente trabajo. También se considera como referencia de un nivel óptimo de reservas internacionales a aquel monto que permita cubrir de tres a cuatro meses de importación de un país.

Sobre el régimen cambiario, en las actuales condiciones económicas en que se halla nuestro país no sería aconsejable optar por un régimen cambiario flexible ya el mismo, aunque tiene las bondades de amortiguar los shocks externos y mantener el uso de la política monetaria como un instrumento independiente y que el Banco Central acuda en ayuda del sistema financiero ante una crisis; los incrementos de oferta monetaria no deseados bajo este régimen cambiario flexible se traducen en mayores niveles de tipo de cambio y de precios de mercado. Para mantener la inflación bajo control el Banco Central tiene que ser autónomo y fijar metas explícitas de inflación.

Durante catorce años la economía boliviana a partir del año 2006, se caracterizó con un predominio y mayor protagonismo del Estado en las actividades económicas mediante la expansión del gasto público dado los altos ingresos al país por los altos precios de los productos de exportación (en su mayoría materias primas), financiamiento del Banco Central y endeudamiento público, razón por la cual, no es adecuado en estas condiciones el régimen de cambio nominal flexible porque conduciría a mayores niveles del tipo de cambio nominal, elevación de precios de bienes servicios, incremento de los precios de los insumos importados que utiliza la industria nacional, pérdida del poder adquisitivo de la moneda nacional, disminución del poder adquisitivo de los salarios, etc. generaría expectativas desfavorables, aceleración de la inflación de corto y largo plazo e ingresar en una recesión económica.

Es fundamental que se realice un diagnóstico diferenciado sobre el estado de la economía boliviana y sus perspectivas en un contexto de gestión de recursos públicos escasos, muy diferente al que se gestionó hasta el año 2014. En la actualidad nuestro país enfrenta problemas económicos, en parte debido a la expansión del gasto público, financiamiento del Banco Central y endeudamiento público en proyectos y empresas públicas que presentan un déficit que les dificulta el poder cumplir con el pago de sus créditos con el Banco Central. Se necesita conocer en detalle los datos económicos y las disposiciones legales, para el diseño de políticas públicas destinadas a resolver los diversos problemas para atender las necesidades insatisfechas de la sociedad y promover una cultura responsable al momento de contraer el servicio de deuda externa.

De los resultados obtenidos se evidencia que, aunque teníamos un nivel alto de las mismas hasta el año 2016 y que era un nivel de reservas internacionales suficiente para cubrir con las obligaciones económicas y financieras del país, a partir del año 2017 el nivel óptimo de reservas internacionales se encuentra por encima del nivel real de las mismas.

El modelo plantea los 3 tipos de riesgos y su participación indispensable para formar parte del autoseguro, que se intenta obtener mediante el modelo y hacer frente a posibles crisis en la economía que se puedan presentar.

Los datos presentados dan lugar a un profundo análisis y toma de decisiones para armonizar las cifras en busca de tener un nivel adecuado considerando que el factor más relevante para la obtención de los resultados ha sido el servicio del pago de deuda externa del país.

Ante este escenario es necesario se puede mencionar que, para incidir en la condonación de la deuda, si bien Bolivia redujo su deuda externa mediante los programas HIPC I e HIPC II³⁹ hasta el año 2006, volvió a endeudarse, y las condiciones y asimetrías con sus acreedores prevalecen y los riesgos de nuevo sobreendeudamiento crecen.

Para afrontar esta situación en bien de la estabilidad de la economía nacional y prevenir una nueva crisis de deuda y prevención de riesgos que afecten la estabilidad de la economía nacional, se deben promover políticas económicas que se dirijan bajo los siguientes lineamientos:

- ✓ Condiciones más adecuadas entre acreedores y deudores.
- ✓ Cumplimiento en el compromiso de países desarrollados acreedores para otorgar un financiamiento a Bolivia para su crecimiento y desarrollo en condiciones concesionales y una ayuda de calidad.
- ✓ Responsabilidad del uso del financiamiento mediante deuda.
- ✓ Fomento a la cooperación regional a través de iniciativas con los organismos internacionales de integración para sobrellevar las asimetrías económicas y necesidades de financiamiento para el desarrollo.
- ✓ Seguimiento a indicadores económicos y financieros hacia un futuro financiamiento responsable.

³⁹ Estrategia adoptada en 1996 por el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial para reducir la carga de la deuda de los países pobres a un nivel considerado como insostenible.

Ante la crisis actual, la preocupación es el nuevo endeudamiento en condiciones más caras y para financiar proyectos que no están directamente relacionados con fines productivos que genere fuentes de empleo o con proyectos caros que dañan al medio ambiente.

Asimismo, la crisis afecta a los más pobres y Bolivia tiene aún altos niveles de pobreza, por lo que hay un mayor riesgo de que este grupo vaya pasando hacia el umbral de la pobreza extrema.

Lograr medir el nivel financiero óptimo de reservas internacionales, con cada una de las variables tomadas en cuenta, es intentar armonizar y tener el control de tres espacios de la economía o al menos con el modelo se tiene esa intención, es decir que el Banco Central de Bolivia sea capaz de cubrir todos los riesgos de la economía en general. El modelo es una opción, y no una respuesta absoluta a nuestro problema.

Capítulo IV

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

CAPITULO IV

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

4.1.- CONCLUSIONES

El objetivo de la tesis es el de calcular el nivel adecuado de las reservas internacionales para Bolivia. Este es un indicador muy importante para cualquier economía, pero más para los países con un régimen a cambiario como el nuestro. Debe destacarse que, bajo un régimen de tipo de cambio fijo, el banco central está obligado a vender (comprar) todas reservas que el público demande (oferte), lo que depende crucialmente de la disponibilidad de estas divisas, para lo cual se debe contar con indicadores que muestren si las mismas se encuentran en niveles adecuados.

Niveles por debajo del adecuado, además de poner en riesgo el régimen cambiario, implica riesgos bancarios y de incumplimiento del servicio de la deuda, los cuales son significativos en su impacto en la economía en general.

El trabajo logra calcular un indicador del nivel óptimo de reservas internacionales lo que, como se muestra en el estudio realizado, contribuye a contar con una referencia que permita a las autoridades tomar decisiones para mantener la estabilidad cambiaria, la estabilidad de los precios y la capacidad de realizar pagos externos en moneda extranjera.

4.1.1.- CONCLUSIÓN GENERAL

- ✓ Con los resultados encontrados, se muestra que las reservas internacionales en la actualidad se encuentran por debajo del nivel óptimo, lo que entraña riesgos para la estabilidad cambiaria, estabilidad de los precios y la capacidad de realizar pagos externos en moneda extranjera. Este resultado, coincide con el que organismos internacionales encontraron recientemente para Bolivia, aplicando metodologías alternativas.

4.1.2.- CONCLUSIONES ESPECIFICAS

- ✓ La aplicación y análisis de modelo de Demanda de Reservas, en el caso boliviano, pone de relevancia la importancia de determinar el Nivel Óptimo de las Reservas Internacionales, que sirva como instrumento o medida precautoria para la política monetaria, para evitar choques adversos de la economía que pueden originarse por la insuficiencia de reservas internacionales.
- ✓ El modelo de “Demanda de Reservas” es una opción para determinar el nivel óptimo de reservas internacionales, el mismo se basa en un método sencillo y entendible en su aplicación. Los resultados revelan que los niveles estaban por encima del óptimo hasta el año 2016, con lo que se podía hacer frente a los distintos riesgos: cambiario, bancario y de incumplimiento de servicio a la deuda externa.
- ✓ A partir del año 2017 la caída de los ingresos nacionales por comercio internacional, así como también de las elevadas obligaciones derivadas de la deuda externa contraída por el país en los últimos años, ha provocado que el nivel de reservas internacionales se encuentre por debajo de los niveles óptimos.

- ✓ Debemos tener en cuenta que niveles de reservas internacionales por debajo del adecuado pueden implicar un gran riesgo. La aplicación de políticas macroeconómicas inadecuadas pueden generar mayor déficit en la balanza de pagos, un endeudamiento excesivo o con condiciones de crédito desfavorables y la ocurrencia de sucesos económicos adversos fuera de control⁴⁰.
- ✓ Respecto al riesgo bancario, la insuficiencia de reservas puede generar también tensiones financieras debido al elevado nivel de depósitos en moneda nacional que podrían trasladarse a moneda extranjera, generando lo que se denomina las crisis gemelas: cambiaria y bancaria. Es importante una óptima regulación financiera efectuada por la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), que tome en cuenta los descalces de monedas existentes y potenciales.
- ✓ La medición del nivel óptimo de Reservas Internacionales, puede llegar a abrir muchas opciones en la toma de decisiones, asimismo en los proyectos de políticas de reactivación económica, tomando decisiones de deuda con precaución, la estimulación al aparato productivo nacional con énfasis en los productos y servicios de exportación, así como también iniciativas de proyectos de solicitud de condonación de la deuda o búsqueda de mejores condiciones al pago de las mismas.

⁴⁰ Carbaugh Robert J. Economía Internacional, pag. 480.

- ✓ Se debe realizar de manera regular un análisis de la sostenibilidad de la deuda externa a fin de promover medidas de responsabilidad en el uso de los recursos de financiamiento mediante préstamos externos y de la misma forma prevenir situaciones de endeudamiento insostenible que representen riesgos para la economía nacional en términos de desequilibrios económicos y afectación en la calificación crediticia internacional.

- ✓ Ante la actual situación de las reservas internacionales, es previsible la necesidad de acudir a deuda externa para financiar la recuperación económica del país, como se ha estado haciendo en los últimos años. La amenaza de financiar la inversión con deuda externa es que puede socavar las reservas.

4.2.- RECOMENDACIONES

Diversos textos y profesionales entendidos de la rama económica, coinciden en que tener un nivel adecuado de reservas internacionales es suficiente, sin embargo, llegar a tener un nivel óptimo es lo ideal, por lo tanto:

- ✓ Es recomendable que las autoridades financieras y monetarias, como ser el Banco Central de Bolivia, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero presten atención permanente para que las cifras se acerquen en lo posible al Nivel Óptimo de Reservas Internacionales. Para ello es importante, tener un instrumento mediante el cual se mida cotidianamente dicho nivel óptimo, el mismo que servirá no sólo como referencia para evaluar la situación de las reservas internacionales, sino también permitirá una coordinación adecuada de la formulación de políticas monetarias, fiscales, externas y financieras, con la disponibilidad real de reservas y así evitar situaciones riesgosas para la economía nacional. El presente modelo puede considerarse una opción, que ayude a determinar la referencia señalada.

- ✓ La necesidad de mayores recursos para afrontar los impactos de la crisis y necesidad de financiamiento externo para llevar a cabo proyectos y políticas públicas en el país, generará la necesidad de acudir a mayor endeudamiento, representando para futuros años una mayor carga en el servicio de la deuda. En este sentido, es importante establecer indicadores e instrumentos que permitan planificar un endeudamiento sostenible y adecuado a la realidad económica nacional a fin de lograr coordinación entre las diferentes instancias del estado responsables de mantener la estabilidad económica del país y al mismo tiempo cubrir necesidades de financiamiento para el desarrollo.

- ✓ Es recomendable la revisión sobre si sigue siendo adecuado mantener el régimen cambiario fijo que se ha mantenido durante muchos años invariable, considerando que el costo de mantener el mismo son las reservas internacionales y según los resultados obtenidos las mismas se encuentran muy por debajo de un nivel de reservas internacionales óptimo.

- ✓ El ingreso de divisas al país y por ende a las reservas internacionales, depende de los precios internacionales de las materias primas de que se exportan, por lo tanto, se recomienda la diversificación en los productos y servicios de exportación e implementación de políticas de inversión en la industrialización para así promover exportaciones con mayor valor agregado.

BIBLIOGRAFIA

- Banco Central de Bolivia, BOLETIN ESTADISTICO N° 316, Diciembre 2010.
- Banco Central de Bolivia, BOLETIN ESTADISTICO N° 327, Septiembre 2015.
- Banco Central de Bolivia, BOLETIN DEL SECTOR EXTERNO N° 31, Junio 2018.
- Banco Central de Bolivia, BOLETIN DEL SECTOR EXTERNO N° 44, Diciembre 2020.
- Banco Central de Bolivia, LAS POLITICAS MONETARIA Y CAMBIARIA DEL BCB, 2014.
- Bustos Bretel Luis, MODELO DE OFERTA MONETARIA, Banco Central de Bolivia, Febrero 1979.
- Banco Central de Bolivia, INFORME POLITICA MONETARIA DE BOLIVIA 2011: estudios económicos, Marzo 2012.
- Banco Central del Perú, NIVEL ÓPTIMO DE RESERVAS INTERNACIONALES DEL PERU, 2003.
- Barro R., Grilli V., Febrero R., MACROECONOMIA: Teoría y Política, editorial MCGRAW-HILL, primera edición en español, 1997.
- Carbaugh Robert J., ECONOMIA INTERNACIONAL, Editorial Internacional Thomson, Edición 1999.
- Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, Suarez Chávez Germán, EL PAPEL DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES, Boletín vol. 46, 2000.
- Cervantes Joel, DEMANDA DE RESERVAS INTERNACIONALES, K.

- De Gregorio José, MACROECONOMIA: Teoría y Política, editorial PEARSON Educación, edición 2007.
- Friedman Milton, ENSAYOS DE ECONOMIA POLITICA, Edición Madrid: Greco, 1987.
- FMI; 1999.- La Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados: alivio de la carga de la deuda para los países pobres.
- Fondo Monetario Internacional (FMI), MANUAL DE LA BALANZA DE PAGOS, 5ta Edición, Abril-2004.
- Fondo Monetario Internacional, INFORME ANUAL, 2002.
- Fundación Jubileo Bolivia, publicaciones sobre reservas internacionales y deuda externa de Bolivia.
- Kindleberger Charles, ECONOMIA INTERNACIONAL, Madrid: Aguilar, 1976.
- Paul Krugman y Maurice Obstfeld, ECONOMIA INTERNACIONAL: teoría y política, editorial PEARSON Addison Wesley, séptima edición.
- Samuelson Paul, Nordhaus William, ECONOMIA, editorial MCGRAW-HILL Latinoamericana, 18va edición, 2006.

BIBLIOGRAFÍA VIRTUAL:

- www.economiayfinanzas.gob.bo
- www.fmi.org
- www.ine.gob.bo
- www.asfi.gob.bo

ANEXOS

ANEXOS

ANEXO 1. LA HISTORIA DEL BCB - MÁS DE 80 AÑOS DE HISTORIA

Existieron dos antecedentes importantes para la creación del BCB, el Banco de la Nación Boliviana que desde 1911 hasta 1928 realizaba la emisión monetaria del país; y la Misión Kemmerer que desarrolló un estudio y formulación de propuestas, la más importante hacía referencia a “La reorganización del Banco de la Nación Boliviana”, convirtiéndolo en Banco Central.

El 20 de julio de 1928, en el gobierno del Presidente Hernando Siles Reyes, se promulgó la Ley N° 632, dejando de existir el Banco de la Nación Boliviana y creándose en su reemplazo el Banco Central de la Nación Boliviana.

Meses después se adoptó el nombre definitivo de Banco Central de Bolivia (BCB), a través de una modificación a la Ley de Bancos de fecha 20 de abril de 1929. El 1 de julio de 1929 el BCB inauguró oficialmente sus actividades.

Al Banco Central de Bolivia se le otorgan las atribuciones exclusivas de emitir la moneda nacional, el manejo de la tasa de descuento, las operaciones de mercado abierto y el control de la política crediticia.

Entre 1945 y 1956, varias disposiciones legales introdujeron cambios en la Ley Orgánica del Banco Central de Bolivia, aunque no modificaron su estructura ni sus funciones fundamentales. El proceso inflacionario desatado a mediados de la década de 1950, produjo nuevos ajustes, cuando entró en vigencia el programa de estabilización monetaria, a través de la Misión Eder.

Por Decreto Ley N° 9428 de 28 de octubre de 1970, el Departamento Monetario se consolidó en la institución, mientras que el Departamento Bancario se transformó en el Banco del Estado. Asimismo, la Superintendencia de Bancos, con todas sus funciones y atribuciones, fue incorporada al BCB.

La Ley Orgánica del Banco Central, aprobada por Decreto Ley N° 14791 de 1 de agosto de 1977, dotó a la institución de funciones específicas con el objeto principal de crear y mantener las condiciones monetarias, cambiarias y crediticias adecuadas al desenvolvimiento económico del país.

En 1987 se retiraron del BCB las funciones de fiscalización y se restituyó la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (actualmente ASFI).

La Ley 1670 del 31 de octubre de 1995 modifica la ley anterior del BCB, establece al Banco Central como única autoridad monetaria y cambiaria del país. Esta ley incluye también la creación de la Fundación Cultural del BCB.

La Constitución Política del Estado promulgada en febrero de 2009, incluye al BCB de manera primordial en las políticas económicas del país, fortaleciendo así su participación en el Estado contribuyendo al desarrollo económico y social de Bolivia.

ANEXO 2. LEY DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

LEY No. 1670

LEY DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

DEL 31 DE OCTUBRE DE 1995

Por cuanto, el Honorable Congreso Nacional, ha sancionado la siguiente Ley:

EL HONORABLE CONGRESO NACIONAL,

DECRETA:

LEY DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

TITULO I

CAPITULO UNICO

NATURALEZA, OBJETO Y FUNCION GENERAL

ARTICULO 1º. El Banco Central de Bolivia (El BCB) es una institución del Estado, de derecho público, de carácter autárquico, de duración indefinida, con personalidad jurídica y patrimonio propios y con domicilio legal en la ciudad de La Paz. Es la única autoridad monetaria y cambiaria del país y por ello órgano rector del sistema de intermediación financiera nacional, con competencia administrativa, técnica y financiera y facultades normativas especializadas de aplicación general, en la forma y, con los alcances establecidos en la presente Ley.

ARTICULO 2º. El objeto del BCB es procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional.

ARTICULO 3º. El BCB en el marco de la presente Ley, formulará las políticas de aplicación general en materia monetaria, cambiaria y de intermediación financiera, que comprenden la crediticia y bancaria, para el cumplimiento de su objeto.

ARTICULO 4º. El BCB tomará en cuenta la política económica del Gobierno, en el marco de la presente Ley, al momento de formular sus políticas.

La relación del BCB con el Gobierno se realizará por intermedio del Ministro que ejerza la cartera de Hacienda.

ARTICULO 5°. El BCB recomendará al Gobierno la adopción de las medidas que estime oportunas para posibilitar el cumplimiento de su objeto.

TITULO II

FUNCIONES ESPECIFICAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

CAPITULO I

FUNCIONES COMO AUTORIDAD MONETARIA

ARTICULO 6°. El BCB ejecutará la política monetaria y regulará la cantidad de dinero y el volumen del crédito de acuerdo con su programa monetario. Al efecto, podrá emitir, colocar y adquirir títulos valores y realizar otras operaciones de mercado abierto.

ARTICULO 7°. El BCB podrá establecer encajes legales de obligatorio cumplimiento por los Bancos y entidades de intermediación financiera. Su composición, cuantía, forma de cálculo, características y remuneración, serán establecidas por el Directorio del Banco, por mayoría absoluta de votos.

El control y la supervisión del encaje legal corresponderá a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

ARTICULO 8°. El encaje y los depósitos constituidos en el BCB por los bancos y entidades financieras, no estarán sujetos a ningún tipo de embargo o retención judicial por terceros.

ARTICULO 9°. El BCB podrá descontar y redescantar letras de cambio, pagarés u otros títulos valores, con los bancos y entidades de intermediación financiera, solo con fines de regulación monetaria. Los títulos valores serán registrados en la Comisión Nacional de Valores, cuando corresponda.

ARTICULO 10. El BCB ejercerá en forma exclusiva e indelegable la función de emitir la unidad monetaria de Bolivia, que es el "Boliviano", en forma de billetes y monedas metálicas.

ARTICULO 11°. Los billetes y monedas que emita el BCB son medios de pago de curso legal en todo el territorio de la República, con poder liberatorio ilimitado. Tendrán las denominaciones, dimensiones, diseños y colores que disponga su Directorio, el cual deberá hacer públicas sus características. Los billetes deberán llevar las firmas del Presidente y del Gerente General del BCB y el número de serie en ambas mitades de los mismos.

ARTICULO 12°. El BCB contratará la impresión de billetes y la acuñación de monedas, incluidas las que se emitan con fines conmemorativos o numismáticos, con sujeción a las normas generales de contratación de bienes y servicios para el Estado.

ARTICULO 13°. El BCB, los bancos y toda institución de intermediación financiera, están obligados a canjear billetes deteriorados o mutilados, siempre que éstos conserven claramente sus dos firmas y un número de serie.

CAPITULO II

FUNCIONES EN RELACION A LAS RESERVAS INTERNACIONALES

ARTICULO 14°. El BCB velará por el fortalecimiento de las Reservas internacionales de manera que permitan el normal funcionamiento de los pagos internacionales de Bolivia.

ARTICULO 15°. Las Reservas Internacionales del BCB están constituidas por uno o varios de los activos siguientes, de conformidad a normas de orden internacional:

- a) Oro físico.
- b) Divisas depositadas en el propio BCB o en instituciones financieras fuera del país a la orden del Banco Central de Bolivia, las que deberán ser de primer orden conforme a criterios internacionalmente aceptados.
- c) Cualquier activo de reserva reconocido internacionalmente.
- d) Letras de cambio y pagarés en favor del BCB, denominados en monedas extranjeras de general aceptación en transacciones internacionales y pagaderos en el exterior.
- e) Títulos públicos y otros títulos negociables emitidos por gobiernos extranjeros, entidades y organismos internacionales o instituciones financieras de primer orden del exterior, debidamente calificados como elegibles por el Directorio del BCB.
- f) Aportes propios a organismos financieros internacionales cuando dichos aportes se reputen internacionalmente como activos de reserva.

ARTICULO 16°. El BCB administrará y manejará sus Reservas Internacionales, pudiendo invertirlas y depositarlas en custodia, así como disponer y pignorar las mismas, de la manera que considere más apropiada para el cumplimiento de su objeto y de sus funciones y para su adecuado resguardo y seguridad. Podrá, asimismo, comprar instrumentos de cobertura cambiaria

con el objeto de reducir riesgos. En caso de la pignoración del oro ésta deberá contar con aprobación Legislativa.

ARTICULO 17°. Las Reservas internacionales son inembargables y no podrán ser objeto de medidas precautorias, administrativas ni judiciales. Tampoco podrán ser objeto de tributo o contribución estatal alguna, salvo las cuotas a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras conforme a esta Ley.

ARTICULO 18°. El BCB podrá contratar créditos destinados al fortalecimiento del nivel de reservas monetarias internacionales, sin comprometer los recursos del Tesoro Nacional.

CAPITULO III

FUNCIONES EN MATERIA CAMBIARIA

ARTICULO 19°. El BCB establecerá el régimen cambiario y ejecutará la política cambiaria, normando la conversión del Boliviano en relación a las monedas de otros países y los procedimientos para determinar los tipos de cambio de la moneda nacional. Estos últimos deberán publicarse diariamente.

ARTICULO 20°. El BCB esta facultado para normar las operaciones financieras con el extranjero, realizadas por personas o entidades públicas y privadas.

ARTICULO 21°. El BCB llevará el registro de la deuda externa pública y privada.

CAPITULO IV

FUNCIONES EN RELACION CON EL SECTOR PUBLICO

ARTICULO 22°. El BCB no podrá otorgar crédito al Sector Público ni contraer pasivos contingentes a favor del mismo. Excepcionalmente podrá hacerlo en favor del Tesoro Nacional, con voto favorable de dos tercios de los miembros presentes en reunión de su Directorio, en los siguientes casos:

- a) Para atender necesidades impostergables derivadas de calamidades públicas, con moción interna o internacional, declaradas mediante Decreto Supremo.
- b) Para atender necesidades transitorias de liquidez, dentro de los límites del programa monetario.

ARTICULO 23°. Las operaciones previstas en el Artículo anterior serán documentadas en todos los casos mediante títulos valores negociables de deuda pública emitidos por el Tesoro Nacional, las cuales, en el caso previsto en el inciso b), serán de plazo máximo de un año.

ARTICULO 24°. Todas las entidades del Sector Público deberán depositar sus fondos en cuentas fiscales del BCB. El BCB podrá delegar mediante mecanismos competitivos, la administración de estos depósitos a otros bancos y entidades financieras, salvo los depósitos de las instituciones autónomas que tramiten la autorización respectiva ante el Ministerio de Hacienda.

ARTICULO 25°. El BCB está facultado a debitar o instruir el débito de las cuentas del Tesoro Nacional para cancelar las obligaciones vencidas de este último.

ARTICULO 26°. La cuota del BCB a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, será establecida anualmente mediante Resolución Suprema.

ARTICULO 27°. El BCB podrá asumir la representación del Estado ante organismos internacionales y multilaterales de carácter monetario.

CAPITULO V

FUNCIONES COMO AGENTE FINANCIERO DEL GOBIERNO

ARTICULO 28°. Las entidades del Sector Público no Financiero efectuarán sus operaciones con el BCB por intermedio del Tesoro Nacional.

ARTICULO 29°. El BCB ejercerá las siguientes funciones como Agente Financiero del Gobierno:

- a) Prestar servicios relacionados con la contratación de créditos externos.
- b) Actuar en todo lo relativo al servicio de la deuda pública externa, para lo cual el Tesoro Nacional deberá previamente proporcionar al BCB los fondos necesarios, sin perjuicio de lo establecido en el Artículo 75.
- c) 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.
- d) Realizar por cuenta del Estado aportes de capital a los organismos financieros internacionales que corresponda, previo depósito de dichos fondos en el BCB.
- e) Participar en la emisión, colocación y administración de títulos de deuda pública.

- f) Realizar operaciones de fideicomiso y de administración. Cuando el mandato de fideicomiso y de administración contemple la otorgación de créditos subordinados a entidades financieras, dichos créditos no estarán sujetos al límite establecido en el Artículo 48 de la Ley N° 1488 de 14 de abril de 1993.
- g) 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.
- h) 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.
- i) Participar en toda renegociación y conversión de la deuda pública externa.
- j) Otras que fueran necesarias para cumplir con su función de Agente Financiero del Gobierno.

CAPITULO VI

FUNCIONES EN RELACION CON EL SISTEMA FINANCIERO

ARTICULO 30°. Quedan sometidas a la competencia normativa del BCB, establecida en este Capítulo, todas las entidades del sistema de intermediación financiera y servicios financieros, cuyo funcionamiento esté autorizado por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

ARTICULO 31°. El BCB dictará normas de aplicación general, mediante Resoluciones de su Directorio, en relación a:

- a) La captación y colocación de recursos y otros servicios financieros.
- b) La apertura de entidades del sistema de intermediación financiera, sus sucursales, agencias, filiales y representaciones, teniendo en cuenta las calificaciones personales de los gestores, principales accionistas, directores y ejecutivos, en cuanto a su experiencia e idoneidad.
- c) La fusión, transformación y liquidación de entidades de intermediación financiera.
- d) A partir de los montos establecidos por ley, vigentes hasta la fecha de promulgación de la presente ley, el BCB podrá elevar pero no disminuir, los montos de capital mínimo de cumplimiento general y establecer las otras características de los capitales mínimos necesarios para la creación y funcionamiento de entidades del sistema de intermediación financiera. El nuevo capital mínimo necesario para la creación y funcionamiento de los bancos no podrá ser superior al promedio del patrimonio neto de todas estas entidades, al momento de su determinación.

e) La creación y funcionamiento de tipos de entidades del sistema de intermediación financiera no previstos por Ley.

f) La creación y funcionamiento de las empresas emisoras u operadoras de tarjetas de crédito.

g) La transferencia de recursos para la constitución de entidades de intermediación financiera y la apertura y funcionamiento en el exterior del país de sucursales, agencias, filiales y oficinas de representación. En todos los casos las operaciones se consolidarán en los estados financieros de la matriz.

h) La autorización de oficinas de representación en Bolivia de entidades constituidas en el extranjero. En ningún caso estas representaciones podrán realizar operaciones pasivas en el territorio nacional.

i) Las actividades de las Entidades Financieras de Segundo Piso cuyo único objeto será la intermediación de fondos, exclusivamente hacia entidades financieras privadas que estén legalmente establecidas en el país.

En estas entidades:

- I) El límite de préstamos a una entidad financiera privada, no podrá ser superior a 0.75 veces el patrimonio neto de la entidad acreedora;
- II) Estas entidades deberán mantener, en todo momento, un patrimonio neto equivalente a por lo menos el 10% del total de sus activos y contingentes ponderados en función a sus riesgos;
- III) Los préstamos efectuados por estas entidades, no serán computados para los efectos contemplados en el artículo 53° de la Ley de Bancos y Entidades Financieras.

ARTICULO 32°. En relación a la colocación de recursos a que se refiere el inciso a) del Artículo 31 anterior, deberá cumplirse lo siguiente:

a) Las entidades financieras no podrán otorgar créditos a prestatarios o grupos prestatarios vinculados a ellas.

b) Será considerado vinculado a una entidad financiera todo prestatario o grupo prestatario que reúna una o más de las siguientes características:

1. Posea una participación superior al diez por ciento (10%) en el capital de la entidad financiera, directamente, o indirectamente por medio de terceras personas naturales o jurídicas.

2. Desempeñe en la entidad financiera funciones directivas, ejecutivas, de control interno, o que preste asesoramiento permanente a las instancias superiores de su administración. Será igualmente considerado prestatario vinculado toda persona jurídica con fines de lucro en la que los mismos participan.

3. Siendo persona jurídica constituida en Bolivia o en el exterior, la entidad financiera no cuente con información e identificación actualizada de sus propietarios. Se exceptúan las sociedades cuyas acciones o las de sus propietarios sean transadas regularmente en bolsa.

4. No demuestre un objeto comercial o productivo suficiente para justificar el financiamiento recibido, ni un patrimonio o flujo neto de recursos suficiente para respaldarlo.

c) Serán considerados créditos concedidos a un grupo prestatario, los otorgados a personas naturales y/o jurídicas, que mantengan entre sí alguna relación de propiedad, administración, garantías, actividad o destino del crédito, cuando dicha relación determine que tales créditos representen un mismo riesgo crediticio.

d) Será considerado también como grupo prestatario, vinculado o no vinculado, aquél que sea calificado como tal por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, en base a indicios razonables y suficientes que le lleven a presumir "juris tantum" la existencia de relaciones vinculantes entre personas naturales y jurídicas de naturaleza similar a las señaladas en los incisos precedentes.

ARTICULO 33° Las normas que el BCB dicte con relación al patrimonio de las entidades financieras, deberán basarse en las siguientes disposiciones:

a) Las entidades financieras deberán mantener un patrimonio neto equivalente a por lo menos el diez por ciento (10%) del total de sus activos y contingentes, ponderados en función de sus riesgos.

b) Será considerado vinculado a una entidad financiera todo prestatario o grupo prestatario que reúna una o más de las siguientes características:

1. Posea una participación superior al diez por ciento (10%) en el capital de la entidad financiera, directamente, o indirectamente por medio de terceras personas naturales o jurídicas.

2. Desempeñe en la entidad financiera funciones directivas, ejecutivas, de control interno, o que preste asesoramiento permanente a las instancias superiores de su administración. Será igualmente considerado prestatario vinculado toda persona jurídica con fines de lucro en la que los mismos participan.

3. Siendo persona jurídica constituida en Bolivia o en el exterior, la entidad financiera no cuente con información e identificación actualizada de sus propietarios. Se exceptúan las sociedades cuyas acciones o las de sus propietarios sean transadas regularmente en bolsa.

4. No demuestre un objeto comercial o productivo suficiente para justificar el financiamiento recibido, ni un patrimonio o flujo neto de recursos suficiente para respaldarlo.

c) Serán considerados créditos concedidos a un grupo prestatario, los otorgados a personas naturales y/o jurídicas, que mantengan entre sí alguna relación de propiedad, administración, garantías, actividad o destino del crédito, cuando dicha relación determine que tales créditos representen un mismo riesgo crediticio.

d) Será considerado también como grupo prestatario, vinculado o no vinculado, aquel que sea calificado como tal por la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras, en base a indicios razonables y suficientes que le lleven a presumir "juris tantum" la existencia de relaciones vinculantes entre personas naturales y jurídicas de naturaleza similar a las señaladas en los incisos precedentes.

ARTICULO 330 Las normas que el BCB dicte con relación al patrimonio de las entidades financieras, deberán basarse en las siguientes disposiciones:

a) Las entidades financieras deberán mantener un patrimonio neto equivalente a por lo menos el diez por ciento (10%) del total de sus activos y contingentes, ponderados en función de sus riesgos.

b) Se establecen los siguientes coeficientes de ponderación de activos y contingentes:

1. Del cero por ciento (0%) para el efectivo en bóveda, los depósitos en el BCB y las inversiones en valores emitidos por el BCB y el Tesoro Nacional, los créditos de Bancos Centrales de otros países, los créditos contingentes pre-pagados y los créditos garantizados con depósitos de dinero constituidos en el propio banco.

2. Del diez por ciento (10%) para los créditos garantizados por el Tesoro Nacional.

3. Del veinte por ciento (20%) para los créditos garantizados por bancos nacionales y bancos extranjeros calificados de primera línea por una empresa de prestigio internacional, así como los créditos que la entidad financiera conceda a dichos bancos y los rubros en efectivo en proceso de cobro.

4. Del cincuenta por ciento (50%) para los créditos garantizados por hipoteca de casa, habitación, urbana o rural ocupada o alquilada por el deudor, hasta el monto del valor de la hipoteca.

5. Del cien por ciento (100%) para todos los demás activos operaciones y servicios que, independientemente de su forma jurídica de instrumentación, conlleven un riesgo o cualquier índole de compromiso financiero para la entidad financiera. -

Estos coeficientes se aplicarán a partir del 1º de julio de 1998. Entre tanto se aplicará el reglamento vigente que da cumplimiento al Artículo 47 de la Ley de Bancos y Entidades Financieras N° 1488 de 14 de abril de 1993.

c) Las operaciones que generan activos no contempladas en el inciso anterior tendrán coeficientes de ponderación determinados por mayoría absoluta del Directorio del BCB.

ARTICULO 34º. La supervisión y el control del cumplimiento de las normas que anteceden corresponderá a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y para su ejecución podrá realizar consultas no vinculantes con el BCB.

ARTICULO 35º Para la formulación de las normas comprendidas en este Capítulo, el BCB podrá también efectuar consultas no vinculantes a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

ARTICULO 36º. Para atender necesidades de liquidez, en casos debidamente justificados y calificados por su Directorio, por mayoría absoluta de votos, el BCB podrá conceder a los bancos y entidades de intermediación financiera créditos por plazos de noventa días, renovables. Los límites de estos créditos y sus garantías serán establecidos por el Directorio del BCB, por mayoría absoluta.

Para considerar las solicitudes de estos créditos, el BCB efectuará consultas no vinculantes a la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

ARTICULO 37º. El BCB será depositario de las reservas líquidas destinadas a cubrir el encaje legal y atender el sistema de pagos y otras operaciones con el BCB de las entidades de intermediación financiera sujetas a la autorización y control de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras. El BCB podrá delegar la custodia de estos depósitos a la misma u otras entidades financieras, de acuerdo a reglamento.

ARTICULO 380. Además de lo previsto en los artículos anteriores, el BCB podrá realizar las siguientes operaciones con los bancos y entidades de intermediación financiera:

- a) Recibir depósitos a la vista y a plazo en moneda nacional y extranjera.
- b) Crear y administrar líneas de crédito en el marco de sistemas de compensación de pagos internacionales.

c) Aceptar la custodia de valores.

d) Comprar, descontar o garantizar activos; capitalizar acreencias, disponer de las acciones resultantes y realizar cesiones de crédito al contado o a plazo, con fines de preservación de un sistema de intermediación estable y competitivo.

e) Subrogarse total o parcialmente los derechos de los depositantes de entidades de intermediación financiera, adquiriendo estos derechos, al contado o a plazo, en casos debidamente calificados por su Directorio. Los derechos del BCB así adquiridos gozarán de preferencia respecto de cualquier otro acreedor. La recuperación de los recursos comprometidos deberá efectuarse conforme a un plan específico.

f) Otras nuevas operaciones que sean compatibles con el objeto del BCB.

ARTICULO 39° Las obligaciones vencidas de los bancos y entidades financieras con el BCB podrán ser cobradas mediante débitos a la cuenta encaje y otras que mantenga la entidad deudora en el BCB, sin perjuicio de utilizar otras formas de recuperación de tales obligaciones.

ARTICULO 40°. La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras tendrá la obligación de suministrar al BCB toda la información periódica que ésta reciba de los bancos y demás entidades del sistema financiero.

A solicitud del Presidente del BCB, el Superintendente le proporcionará información detallada sobre la situación financiera y patrimonial de una determinada entidad financiera, incluyendo los informes de inspección que sobre ésta hubieren sido preparados.

Los bancos y demás entidades de intermediación financiera están en la obligación de suministrar directamente al BCB la información que éste requiera de carácter monetario y en su condición de acreedor, así como cualquier otra solicitada directamente por el Presidente del BCB sobre la situación financiera de una entidad.

Sobre esta información pesa la reserva contemplada en el Artículo 80 de la presente Ley.

CAPITULO VII

INFORMES Y PUBLICIDAD DE SUS ACTOS

ARTICULO 41° El BCB como institución del Poder Ejecutivo, elevará periódicamente y cuando se le solicite, informes al Presidente de la República acerca de la evolución de la situación monetaria, cambiaria, crediticia y bancaria del país.

Presentará anualmente al Presidente de la República los resultados de la aplicación de sus políticas monetaria, cambiaria, crediticia y bancaria, así como los lineamientos de las políticas a ser aplicadas en la siguiente gestión.

ARTICULO 42°. Dentro de los primeros ciento veinte días de cada año, el BCB presentará al Presidente de la República, a las Comisiones competentes de las Cámaras Legislativas y a la Contraloría General de la República, la Memoria Anual de la institución correspondiente a la gestión anterior, que incluirá los resultados de la aplicación de sus políticas y sus estados financieros. Al mismo tiempo, publicará en un diario de circulación nacional un extracto de dichos estados.

ARTICULO 43°. El BCB publicará periódicamente información estadística y económica sobre las variables económicas y financieras comprendidas en el ámbito de su competencia.

TITULO III

DIRECCION Y ADMINISTRACION DEL BANCO

CAPITULO I

EL DIRECTORIO

ARTICULO 44°. La máxima autoridad del BCB es su Directorio, que es responsable de definir sus políticas, normativas especializadas de aplicación general y normas internas; así como de establecer estrategias administrativas, operativas y financieras del BCB, aprobando sus respectivos programas de corto y mediano plazo. Para el seguimiento y fiscalización de su ejecución, contará con información, servicios de análisis y auditoría independientes.

ARTICULO 45°. El Directorio estará conformado por el Presidente del BCB y cinco Directores.

El Presidente del BCB será designado por el Presidente de la República de una terna aprobada por dos tercios de votos de los miembros presentes en sesión de la Cámara de Diputados. Durará en sus funciones seis años y no podrá ser reelegido sino después de transcurrido un período igual a aquél durante el cual ejerció sus funciones.

Los Directores serán designados por el Presidente de la República de ternas aprobadas por dos tercios de votos de los miembros presentes en sesión de la Cámara de Diputados. Cada Director durará en sus funciones cinco años no pudiendo ser reelegido sino después de transcurrido un período igual a aquél durante el cual ejerció sus funciones. Serán sustituidos periódicamente a razón de uno por año.

ARTICULO 46°. El Presidente y los Directores deberán tener nacionalidad boliviana de origen y contar con amplia experiencia en materia bancaria, económica, jurídica, administrativa o financiera. El Presidente deberá contar con título universitario.

ARTICULO 47° No podrán ser miembros del Directorio:

- a) Las personas que sean parientes entre sí dentro del tercer grado de consanguinidad y segundo de afinidad, según el cómputo civil.
- b) Los funcionarios públicos que desempeñen cargo remunerado, salvo renuncia expresa.
- c) Los directores, síndicos, ejecutivos, administradores, accionistas, apoderados legales, asesores y empleados o dependientes de sociedades o entidades dedicadas a las actividades sometidas a la competencia del BCB, salvo que renuncien a su cargo en los casos que corresponda.
- d) Los que estén inhabilitados para ser titulares de cuentas corrientes bancarias.
- e) Los que tengan sentencia condenatoria ejecutoriada, con pena privativa de libertad por la comisión de delitos comunes.
- f) Los responsables, con sentencia condenatoria ejecutoriada, por quiebras, culposa o dolosa, de entidades del sistema financiero y de sociedades en general.
- g) Los que tuvieran condenatorios ejecutoriados en su contra derivados de deudas con los bancos y entidades financieras, o de responsabilidad civil o peral en el ejercicio de funciones públicas.
- h) Los que tengan obligaciones vencidas o en ejecución, con entidades del sistema de intermediación financiera del país.

ARTICULO 48°. En caso de renuncia, inhabilitación o muerte del Presidente o de cualquier Director se designará a su reemplazante en la forma prevista en el artículo 45. El reemplazante ejercerá sus funciones hasta la conclusión del período del reemplazado.

ARTICULO 49°. El Presidente y los Directores, vencido el plazo de su mandato o en caso de renuncia, continuarán en sus funciones hasta que sean reemplazados, salvo casos de incompatibilidad legal. En caso de fenecimiento de mandato, la demora en la posesión del reemplazante será deducida de su período de funciones

ARTICULO 50°. El Presidente de la República podrá destituir de sus cargos al Presidente y los Directores del BCB antes de la conclusión del período correspondiente solo en el caso de presentarse alguna de las causales siguientes:

- a) Impedimento físico por un período superior a tres meses o interdicción judicialmente declarada.
- b) Cualesquiera de las situaciones previstas en el Artículo 47, en caso de no presentar renuncia dentro de las 48 horas de producido el hecho
- c) Ausencia injustificada a reuniones del Directorio por más de un mes.
- d) Dictamen de responsabilidad ejecutiva en su contra, emitido por el Contralor General y aceptado por el Presidente de la República.

ARTICULO 51°. La remuneración del Presidente y las remuneraciones o dietas de los Directores serán fijadas mediante Resolución Suprema cada dos años.

ARTICULO 52°. El Presidente y los Directores serán personal y solidariamente responsables de las resoluciones adoptadas en Directorio, salvo que hubieran hecho constar su desacuerdo en acta.

ARTICULO 53°. El quórum para las reuniones de Directorio será de la mitad más uno de sus miembros, incluido el Presidente. Las actas de Directorio tendrán pleno valor probatorio para todo efecto legal.

ARTICULO 54° El Directorio del BCB tiene las siguientes atribuciones:

- a) Dictar las normas y adoptar las decisiones generales que fueran necesarias para que el BCB cumpla las funciones, competencias y facultades que le asigna la presente Ley.
- b) Regular la administración de los sistemas de pagos entre entidades financieras autorizadas.
- c) Efectuar el seguimiento de la ejecución de las políticas y regulaciones monetaria, cambiaria, crediticia, de intermediación financiera, de administración de las reservas internacionales y otras que correspondan al BCB conforme a esta Ley.
- d) Dictar las normas para las operaciones de mercado abierto que realice el BCB.
- e) Definir la estructura orgánica del BCB.
- f) Aprobar el Programa Monetario Anual y sus modificaciones.

- g) Aprobar el Presupuesto del BCB, para su incorporación en el Presupuesto General de la Nación.
- h) Aprobar los estados financieros y memoria anuales del BCB y los informes previstos en el Título II Capítulo VII de esta Ley, elaborados por la administración del BCB.
- i) Fijar y normar la administración del encaje legal al que deberán sujetarse los bancos y otras entidades financieras, disponiendo las medidas para su cumplimiento.
- j) Fijar y modificar las tasas de interés sobre los créditos que otorgue el BCB, teniendo en cuenta las tasas de mercado para operaciones similares y establecer sus demás términos y condiciones.
- k) Autorizar la creación y normar el funcionamiento de Cámaras de Compensación.
- l) Decretar feriados bancarios.
- m) Autorizar y supervisar la impresión, emisión y destrucción de billetes y la acuñación y retiro de monedas, dentro de las normas de la presente Ley.
- n) Formular las políticas relativas al manejo interno del BCB, supervisando su ejecución.
- o) Aprobar, modificar e interpretar el Estatuto y Reglamentos del BCB, por dos tercios de votos de la totalidad de sus miembros, sin necesidad de ningún acto administrativo adicional.
- p) Autorizar los requerimientos de adquisición, enajenación y arrendamiento de los bienes muebles e inmuebles de propiedad del BCB, para que la Gerencia General realice los procesos de licitación, contratación y su correspondiente supervisión con sujeción a las normas legales vigentes y reglamentos internos del BCB.
- q) Las demás que señala la presente Ley y aquellas que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones.

ARTICULO 55°. Las resoluciones del Directorio del BCB podrán ser impugnadas por cualquier persona natural o jurídica u órgano competente del Estado, interponiendo recurso de revocatoria con efecto devolutivo, ante el mismo Directorio, dentro de un plazo de treinta (30) días de la fecha en la que el BCB hubiese dado a conocer la Resolución a las personas interesadas o afectadas.

El Directorio deberá pronunciarse dentro de los veinte (20) días siguientes a la interposición del recurso de revocatoria. Si el Directorio no se pronuncia dentro del plazo se entenderá denegada la impugnación a la fecha de vencimiento del plazo.

La resolución denegatoria del recurso agotará el procedimiento administrativo quedando expedita la vía jurisdiccional contencioso administrativa conforme al Artículo 118 (I) inciso 7° de la Constitución Política del Estado, dentro de la cual la acción se dirigirá contra el Presidente del BCB en su condición de representante legal.

Cuando la impugnación se refiera a una resolución que lesione derechos del recurrente y la contención se refiera al ejercicio de la competencia del BCB en los casos previstos en los Artículos 7, 20, 31, 37 y 54 incs. b) e i) de la presente Ley, el afectado podrá interponer recurso de alzada contra la denegatoria del Directorio del BCB, presentándolo ante el Directorio del BCB el cual elevará los obrados dentro de las 72 horas y de oficio ante el Ministro en la Cartera de Hacienda.

El Ministro en la Cartera de Hacienda pronunciará resolución dentro de los cinco días siguientes al recibo del mismo. Esta resolución es definitiva y agota la vía administrativa, quedando el recurrente habilitado para acudir a la vía jurisdiccional contenciosa conforme a ley, dentro de la cual la acción se dirigirá contra el Ministro en la Cartera de Hacienda.

La resolución del Ministro en la Cartera de Hacienda se limitará a confirmar o revocar la resolución recurrida, con efecto únicamente respecto del recurrente.

ARTICULO 56°. Los actos administrativos de carácter general o particular, que no se refieran al régimen laboral interno, ya sea del Presidente o del Gerente General del BCB, que no observen las formalidades y requisitos legales o que excedan de sus propias competencias y cuando lesionen derechos del recurrente, podrán ser impugnados mediante recursos de revocatoria, de alzada y jerárquico.

El recurso de revocatoria se presentará y resolverá por la autoridad recurrida conforme a lo previsto para el recurso de revocatoria en el Artículo 55 anterior.

Contra la resolución denegatoria del Directorio del BCB, siempre que lesione derechos del recurrente, el afectado podrá interponer recurso de alzada ante el Ministro de la Cartera de Hacienda, en la misma forma, con sujeción a los plazos y con los efectos previstos para el recurso de alzada en el Artículo 55 anterior. La resolución del Ministro agota la vía administrativa.

CAPITULO II

EL PRESIDENTE DEL BANCO

ARTICULO 57°. El Presidente es la primera autoridad ejecutiva de la Institución. Por ello es responsable de dirigir y supervisar las labores conducentes a la formulación de políticas y normas especializadas de aplicación general y definición de estrategias administrativas, operativas y financieras del BCB, incluyendo sus respectivos programas de mediano y largo plazo, supervisando y evaluando su ejecución.

Proporcionará al Directorio la información y servicios de análisis y auditoría necesarios para el cumplimiento de sus funciones y actuará en representación del Directorio y presidirá sus reuniones.

Tendrá voto dirimidor en caso de empate.

ARTICULO 58°. El Presidente es un funcionario a dedicación exclusiva y no podrá ejercer ningún otro cargo público o privado, salvo la docencia universitaria.

ARTICULO 59°. El Presidente tiene las siguientes atribuciones:

- a) Dirigir y supervisar las acciones conducentes al cumplimiento de la presente Ley, al Estatuto y a toda otra disposición legal cuya ejecución corresponda al BCB.
- b) Proponer las políticas que corresponda considerar al Directorio conforme a la presente Ley y las medidas y resoluciones que estime pertinentes para el mejor cumplimiento del objeto, políticas y funciones del BCB.
- c) Disponer, supervisar y controlar la ejecución de las políticas, normas, resoluciones y decisiones aprobadas por el Directorio, así como supervisar su cumplimiento por las instancias competentes del BCB.
- d) Supervisar las operaciones y administración del BCB y supervisar y evaluar el desempeño del Gerente General y el de los demás Gerentes del BCB.
- e) Ejercer la representación legal del BCB, sin perjuicio de sus facultades de delegación de acuerdo a la presente Ley.
- f) Presentar a consideración del Directorio la Memoria Anual, los Estados Financieros debidamente auditados, el Presupuesto del BCB y los programas operativos, financieros y

administrativos de corto y mediano plazo, así como los informes previstos en el Capítulo VII del Título II de la presente Ley.

g) Otorgar poderes especiales a terceros.

h) Las que sean necesarias para el cumplimiento de sus funciones como primera autoridad ejecutiva del BCB y las que le señala la presente Ley.

ARTICULO 60°. En casos de emergencia debidamente justificados, cuando no fuere posible reunir al Directorio, por vía de excepción el Presidente podrá adoptar, durante un plazo de 48 horas, decisiones que corresponden a dicho órgano. El Presidente informará al Directorio en su próxima sesión las decisiones adoptadas, sin responsabilidad para los Directores.

ARTICULO 61°. El Presidente representará judicialmente al BCB juntamente con el Gerente General, pudiendo delegar esta representación en terceros mediante poderes especiales.

CAPITULO III

EL VICEPRESIDENTE DEL DIRECTORIO

ARTICULO 62°. Al inicio de cada año, por mayoría de votos de la totalidad de sus miembros, el Directorio procederá a elegir a uno de sus Directores como Vicepresidente.

ARTICULO 63°. En caso de ausencia o impedimento temporales del Presidente, corresponderá al Vicepresidente sustituirlo en forma transitoria con todas las atribuciones que esta Ley le confiere al Presidente.

ARTICULO 64°. El Directorio designará a uno de sus miembros para sustituir al Vicepresidente en caso de ausencia o impedimento temporales.

CAPITULO IV

EL GERENTE GENERAL

ARTICULO 65°. El Gerente General será designado por el Presidente del BCB, con la aprobación de la mayoría absoluta de la totalidad de los miembros del Directorio. El Gerente General es la primera autoridad operativa del BCB, respondiendo directamente al Presidente, y por ello es responsable por la gestión y administración internas del BCB, en la forma y con las atribuciones que le asigna la presente Ley, el Estatuto y los Reglamentos de la institución.

ARTICULO 66°. El Gerente General deberá reunir los requisitos establecidos en el Artículo 46 y queda incluido dentro de las prohibiciones establecidas en el Artículo 47. Deberá contar con título universitario.

El Gerente General podrá ser removido por las causales señaladas en el Artículo 50, o por mayoría absoluta de la totalidad de los miembros del Directorio.

ARTICULO 67°. Son atribuciones del Gerente General:

a) Ejercer, sin perjuicio de lo dispuesto en el Artículo 61, la representación del BCB en actos y contratos referentes a la administración interna.

b) Administrar las operaciones del BCB, de acuerdo con las políticas establecidas por el Directorio y las instrucciones impartidas por el Presidente.

c) Asistir a las reuniones del Directorio, con derecho a voz pero sin voto.

d) Ejecutar los procesos de licitación, contratación y su respectiva supervisión de las adquisiciones,

enajenaciones y arrendamiento de los bienes muebles e inmuebles de propiedad del BCB.

e) Todas aquellas que sean necesarias para el cumplimiento de sus responsabilidades dentro del marco de la presente Ley.

TITULO IV

REGIMEN INTERNO

CAPITULO I

REGIMEN DE PERSONAL

ARTICULO 68°. Dentro del marco de las leyes y normas laborales de carácter general, el régimen jurídico laboral interno del BCB será establecido por su Directorio mediante el respectivo reglamento de personal.

Las condiciones de empleo en el BCB se basarán en un sistema de administración de personal que buscará la continua superación de la capacidad y desempeño del servidor público, a fin de procurar su oportuna promoción, siguiendo procedimientos competitivos. Las remuneraciones reconocerán esta continua superación.

ARTICULO 69°. Por el carácter público de los servicios que presta el BCB, sus actividades no podrán ser interrumpidas salvo los días feriados establecidos por Ley o los dispuestos por el Directorio del BCB.

ARTICULO 70°. Los empleados del BCB percibirán anualmente doce sueldos mensuales y un aguinaldo.

Fuera de estos emolumentos recibirán el equivalente a dos meses de sueldo adicionales por Prima Anual, no pudiendo percibir ninguna otra gratificación ni retribución extraordinaria.

Los únicos incrementos salariales obligatorios serán los establecidos por ley para la administración pública.

CAPITULO II

REGIMEN FINANCIERO Y CONTABLE

ARTICULO 71°. El capital del BCB es de Bs. 500.000.000 (QUINIENTOS MILLONES DE BOLIVIANOS). Es intransferible y no podrá ser dado en garantía. Sus activos son inembargables.

ARTICULO 72°. El Estado podrá incrementar el capital del BCB mediante aportes específicos con fondos consignados en el Presupuesto Nacional. Podrá también incrementarse mediante la capitalización de utilidades y reservas libres, por acuerdo de la mayoría del total de los miembros del Directorio del BCB.

ARTICULO 73° El BCB constituirá una Reserva Legal equivalente a una vez su capital, destinada a cubrir eventuales pérdidas. Para la constitución de la Reserva Legal, el BCB asignará una suma igual o superior al 25% de las utilidades netas de cada gestión, según criterio del Directorio, hasta alcanzar el monto previsto. El Directorio del BCB podrá crear otras reservas y determinar la forma de su constitución.

ARTICULO 74°. Los cambios en la valoración de los activos de reserva internacional y en las obligaciones del BCB denominadas en moneda extranjera, por fluctuaciones en las paridades cambiarias o en sus cotizaciones internacionales, se registrarán en una cuenta especial de reserva. Las ganancias y pérdidas por diferencias de cambio, emergentes de las transacciones realizadas durante cada ejercicio financiero, deberán imputarse a los resultados de la gestión en la que se incurran.

ARTICULO 75°. Una vez efectuadas las imputaciones a la cuenta de Reserva Legal, constituidas las respectivas provisiones y efectuados los aportes a las otras reservas, el remanente de las

utilidades netas del ejercicio se destinará a incrementar el capital del BCB o a la amortización de la deuda pública, previa resolución del Directorio.

ARTICULO 76°. La gestión anual del BCB se inicia el 1° de enero y concluye el 31 de diciembre de cada año. Los Estados Financieros deberán adecuarse al manual específico de contabilidad del BCB, tomando en cuenta los principios de contabilidad generalmente aceptados y las normas contables que emita la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

CAPITULO III

AUDITORIA Y CONTROL

ARTICULO 77°. La auditoría interna de las operaciones y de las cuentas del BCB estarán a cargo de un Auditor Interno que será nombrado por el Directorio del BCB, por mayoría absoluta de la totalidad de sus miembros, ante el cual responderá. Deberá poseer título universitario y experiencia en el campo de su competencia.

ARTICULO 78°. El Auditor Interno durará en sus funciones cuatro años y su nombramiento podrá ser renovado, transcurrido un período igual a aquel durante el cual ejerció el cargo. Durante este tiempo podrá desempeñarse en otras funciones de igual jerarquía en el BCB. Queda comprendido dentro de las prohibiciones del Artículo 47 y podrá ser removido por las causales señaladas en el Artículo 50 o por decisión de la mayoría absoluta del total de los miembros del Directorio.

ARTICULO 79°. El control gubernamental externo del BCB estará a cargo de las Comisiones de las Cámaras legislativas, de la Contraloría General de la República, conforme a Ley. La Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras ejercerá la fiscalización sobre las actividades de intermediación financiera que ejecute el BCB de acuerdo a Ley.

TITULO V

CAPITULO UNICO

REGIMEN DE FALTAS ADMINISTRATIVAS'

ARTICULO 80°. Los Directores, funcionarios y empleados del BCB quedan obligados a guardar secreto de los asuntos y operaciones del BCB, de las instituciones financieras y de sus operaciones, así como de los documentos o informes relacionados con éstas que lleguen a su conocimiento en el ejercicio de sus funciones. Incurrirán en responsabilidad los Directores, funcionarios y empleados del BCB que utilicen cualquier información de carácter confidencial, perteneciente al BCB y al sistema de intermediación financiera, en provecho particular o en perjuicio de la Nación, del BCB o de terceros. Dichas obligaciones y responsabilidades se

extenderán aún después de haber cesado ellos en sus funciones o haberse desvinculado del BCB. El Director, funcionario o empleado que infrinja esta prohibición será destituido de su cargo, sin perjuicio de las responsabilidades civil o penal que correspondan. En caso de haber cesado en sus funciones o haberse desvinculado del BCB, se le aplicarán las sanciones determinadas por Ley.

Lo prescrito anteriormente no se aplica en relación a las publicaciones periódicas sobre todas las operaciones del BCB de naturaleza monetaria, cambiaria y crediticia que con fines informativos generales realice el BCB. Tampoco se aplica a la información administrativa del BCB ni a las declaraciones que sean solicitadas por Juez competente, dentro de procesos judiciales.

TITULO VI

TRANSFERENCIA DE FUNCIONES

CAPITULO I.

FUNDACION CULTURAL DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ARTICULO 81°. Créase la FUNDACION CULTURAL DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA como persona colectiva estatal de derecho público, bajo tuición del BCB, con personalidad jurídica y patrimonio propios, con competencia administrativa, técnica y financiera, cuyo funcionamiento se regirá por las políticas culturales que emita el Poder Ejecutivo y por sus estatutos que serán aprobados por el Directorio del BCB.

La FUNDACION tendrá por objeto mantener, proteger, conservar, promocionar y administrar los Repositorios Nacionales que se señalan en el Artículo 82 siguiente. Estará dirigida por un Consejo de Administración compuesto por siete consejeros de reconocido prestigio en el ámbito cultural e histórico: cuatro designados por el Directorio del BCB y tres por el Ministerio de Desarrollo Humano. Durarán en sus funciones cinco años pudiendo ser reelegidos.

ARTICULO 82°. La FUNDACION tendrá la tuición administración de los siguientes Repositorio Nacionales: Casa Nacional de Moneda (Potosí), Casa de la Libertad (Sucre), Archivo y Biblioteca Nacionales de Bolivia (Sucre) y Museo Nacional de Etnografía y Folklore (La Paz), sin que pierdan su condición de patrimonio cultural e histórico de la Nación.

El BCB incorporará en su Presupuesto anual un soporte financiero destinado a la FUNDACION, que no podrá ser menor a la partida presupuestaria ejecutada en la gestión anterior por concepto de gastos corrientes. Podrá también afectar en beneficio de la FUNDACION, por resolución de

su Directorio, otros derechos y títulos valores que apoyen el sostenimiento financiero de dicha institución.

ARTICULO 83°. Los Repositorios Nacionales, dependientes de la FUNDACION, continuarán gozando de los mismos derechos y cumplirán las funciones y servicios que les asignan las normas legales en vigencia.

El personal que presta servicios actualmente en los Repositorios Nacionales antes mencionados, podrá pasar a depender de la FUNDACION previa liquidación de sus beneficios sociales.

Los actos jurídicos de traspaso, cesión y transferencia de bienes inmuebles, muebles y derechos de propiedad del BCB en favor de la FUNDACION, estarán exentos del pago de tributos.

CAPITULO II.

NACIONAL FINANCIERA BOLIVIANA S.A.M.

ARTICULO 84°. A efectos de continuar con las funciones de la actual Gerencia de Desarrollo del BCB se aprueba y autoriza en todas sus partes el Convenio suscrito en La Paz el 24 de noviembre de 1994, entre la República de Bolivia, representada por el Ministerio de Hacienda, y la Corporación Andina de Fomento para la constitución de la "Nacional Financiera Boliviana Sociedad Anónima Mixta" (NAFIBO S.A.M.) que se desenvolverá en el marco de lo previsto en el Artículo 31, inciso 1) de la presente Ley. Se aprueba, asimismo, el aporte con el que participará el Estado en la citada Sociedad que alcanza a Doscientos Setenta millones de bolivianos (Bs270,000,000.-), conforme a lo dispuesto en el Artículo 430° del Código de Comercio.

ARTICULO 85°. Se autoriza al BCB a transferir en favor de la Nacional Financiera Boliviana S.A.M., previa conformidad de ésta, los activos generados con los recursos administrados por la Gerencia de Desarrollo del instituto Emisor. Los pasivos que sean transferidos del BCB a la Nacional Financiera Boliviana S.A.M mantendrán .los términos y condiciones originalmente pactados en los contratos respectivos. Se autoriza también al BCB a negociar con los acreedores de los recursos administrados por su Gerencia de Desarrollo, las modificaciones., aclaraciones y complementaciones de los contratos de préstamo vigentes, a objeto de transferir los derechos y obligaciones del Instituto Emisor y de la citada Gerencia, a la Nacional Financiera Boliviana S.A.M

El Directorio del BCB determinará las fechas y montos en que se efectuarán las transferencias indicadas anteriormente, y convendrá con la Nacional Financiera Boliviana S.A.M. el valor y formas. de pago de los activos que le serán transferidos.

TITULO VII

OTRAS DISPOSICIONES

CAPITULO I

DISPOSICIONES GENERALES

ARTICULO 86°. El BCB no podrá adquirir ni mantener participaciones en el capital de empresas privadas, públicas o mixtas, financieras o no financieras, excepto en entidades financieras internacionales de derecho público.

En aquellos casos en los que las acciones o participaciones del BCB, en cualquier tipo de empresa o entidad, tuvieran como origen el pago de deudas, capitalización de acreencias o adjudicación judicial, se deberá proceder a su enajenación, a título oneroso, en el plazo de un año de su adquisición, salvo caso de imposibilidad debidamente justificada.

ARTICULO 87° . Con excepción de lo previsto en el Título II, Capítulo VII de la presente Ley, el BCB no podrá efectuar préstamos a personas o entidades de derecho privado, incluyendo a su Directorio, funcionarios y personal dependiente, ni aceptar depósitos de las mismas.

CAPITULO II

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

ARTICULO 88°. El período de duración en el cargo de los primeros Directores se definirá por sorteo, de manera que sean reemplazados a razón de uno por año en la forma que establece el Artículo 45. Los Directores, que por efecto de este sorteo cumplan períodos menores a los cinco años, podrán ser reelectos para un próximo período.

ARTICULO 89°. Las entidades constituidas a la fecha tienen un plazo máximo hasta el 30 de junio de 1998 para cumplir progresivamente, en períodos semestrales, con las disposiciones relativas a créditos vinculados prescritas en la presente Ley.

Las nuevas entidades financieras deberán dar cumplimiento desde su creación a los artículos 32 y 33 de la presente Ley.

CAPITULO III

DISPOSICIONES FINALES

ARTICULO 90°. Queda abrogado el Decreto Ley 14791 del 1° de agosto de 1977.

Se deroga

1. La Ley N° 1178 de 20 de julio de 1990, en su Artículo 24.
2. La Ley N° 1488 de 14 de abril de 1993, en sus Artículos: 21, en su párrafo segundo, 40, 46, 47, 48 (inciso 1°), 49, 50, 71 en su segundo párrafo, 76 en su primer párrafo, 82, 83, 119, en su segundo párrafo, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, numeral 5) del Artículo 154
3. Todas las demás disposiciones contrarias a la presente Ley.

Se modifica:

1. La Ley 901 de 28 de noviembre de 1986, en lo que corresponda.
2. La Ley N° 1488 de 14 de abril de 1993, en sus Artículos 118, eliminándose la frase "con acuerdo del Banco Central de Bolivia", 120 eliminándose la frase "con opinión favorable del Banco Central de Bolivia", 128, eliminándose "hasta el uno por el mil del patrimonio neto de la entidad financiera".
3. La Ley N° 1493 de 17 de septiembre de 1993 en su Artículo 18, inciso b).
4. Decreto Supremo N° 23660 de 12 de octubre de 1993, en su Artículo 44, inciso a) eliminándose la frase "y participar en la formulación de las políticas monetarias y financieras" de dicho Artículo.
5. Se aclara que la Ley N° 1178 de 20 de julio de 1990, en su artículo 26, en lo relativo a la facultad conferida a la Superintendencia de Bancos de opinar sobre la eficacia de las normas y reglamentos dictados por el BCB, no es vinculante para éste.

ANEXO 3. LEY DEL FONDO PARA LA REVOLUCION INDUSTRIAL PRODUCTIVA (FINPRO)

Bolivia: Ley N° 232, 9 de abril de 2012

LEY DE 9 DE ABRIL DE 2012 EVO MORALES AYMA

PRESIDENTE CONSTITUCIONAL DEL ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

Por cuanto, la Asamblea Legislativa Plurinacional, ha sancionado la siguiente Ley: LA
ASAMBLEA LEGISLATIVA PLURINACIONAL,

DECRETA:

LEY DEL FONDO PARA LA REVOLUCION INDUSTRIAL PRODUCTIVA (FINPRO)

Artículo 1°.- (Objeto) La presente Ley tiene por objeto crear el “Fondo para la Revolución Industrial Productiva” – FINPRO y establecer los mecanismos de financiamiento y asignación de sus recursos en el marco del Artículo 316, numeral 4, de la Constitución Política del Estado.

Artículo 2°.- (Creación)

I. El Fondo para la Revolución Industrial Productiva – FINPRO dispondrá de unos mil doscientos millones 00/100 de Dólares Estadounidenses (\$us1.200.000.000.-) al inicio de sus operaciones.

II. El Fondo para la Revolución Industrial Productiva – FINPRO se crea bajo la forma de un fideicomiso, con una duración de 30 años renovables y con un monto de seiscientos millones 00/100 de Dólares Estadounidenses (\$us600.000.000.-), provenientes de las Reservas Internacionales.

III. Adicionalmente, FINPRO contará con un crédito de seiscientos millones 00/100 de Dólares Estadounidenses (\$us600.000.000.-), otorgado por el Banco Central de Bolivia – BCB – al momento de creación de FINPRO, con recursos de las Reservas Internacionales.

Artículo 3°.- (Finalidad)

I. FINPRO tiene la finalidad de financiar la inversión de emprendimientos productivos del Estado que generen excedentes.

II. Los emprendimientos productivos referidos en el párrafo precedente estarán a cargo de empresas públicas y/o sociedades comerciales con participación mayoritaria del Estado, emprendimientos conjuntos del Nivel Central del Estado y las entidades territoriales autónomas, y otras entidades públicas.

III. Los emprendimientos productivos que financie FINPRO estarán orientados a la transformación de la matriz productiva y necesariamente incorporarán la etapa de industrialización de materias primas, así como de alimentos en el marco de la política de seguridad y soberanía alimentaria.

Artículo 4°.- (Identificación y 45probación de emprendimientos productivos)

I. El Órgano Ejecutivo definirá la instancia que identificará los emprendimientos productivos que puedan ser financiados con base, al menos, en estudios de pre-factibilidad que concluyan que dichos emprendimientos se encuentran en el marco de la finalidad de FINPRO. Corresponde al Ministerio cabeza del sector y/o a la Máxima Autoridad de la Entidad Territorial Autónoma respectiva, mediante resolución expresa, confirmar la validez del estudio de factibilidad del emprendimiento productivo que asegura la devolución del financiamiento otorgado por FINPRO.

II. Mediante Decreto Supremo se aprobará la asignación de los recursos de FINPRO para el financiamiento de emprendimientos productivos factibles.

III. Se autoriza a los Ministerios de Planificación del Desarrollo y de Economía y Finanzas Públicas a incorporar en los presupuestos de las instituciones referidas en el Artículo 3 de la presente Ley, los recursos provenientes de FINPRO para financiar la ejecución de los emprendimientos productivos aprobados mediante Decreto Supremo, debiendo ambos Ministerios informar semestralmente a la Asamblea Legislativa Plurinacional sobre la inscripción de estos recursos.

Artículo 5°.- (Financiamiento, reembolso y garantía) Todo el financiamiento otorgado por FINPRO a los emprendimientos productivos deberá ser reembolsado por las empresas públicas y/o sociedades comerciales con participación mayoritaria del Estado, entidades territoriales autónomas o las entidades públicas prestatarias a cargo de los emprendimientos productivos financiados. Para la cobertura del riesgo crediticio las empresas y entidades prestatarias, en función de sus flujos de caja, deberán crear reservas destinadas a la amortización del financiamiento recibido. Asimismo, el Tesoro General de la Nación garantizará la operación de financiamiento mediante la emisión de bonos u otras formas o instrumentos que considere.

Artículo 6°.- (Recursos)

I. El fideicomiso de FINPRO se constituirá con la transferencia no reembolsable de seiscientos millones 00/100 de Dólares Estadounidenses (\$us600.000.000.-) provenientes de las Reservas Internacionales que efectúe el BCB en el marco de lo señalado en el Artículo 2 de la presente Ley.

II. Adicionalmente, constituyen recursos de FINPRO:

- Un préstamo que efectúe el BCB al fideicomiso por el monto de seiscientos millones 00/100 de Dólares Estadounidenses (\$us600.000.000.-) provenientes de las Reservas Internacionales, en el marco de lo señalado en el Artículo 2 de la presente Ley, sin costo financiero alguno, a un plazo de treinta años, desembolsable de una sola vez, pagadero a vencimiento, con la garantía del patrimonio del fideicomiso.

- Otros préstamos, transferencias y/o donaciones;

- Reembolsos y rendimientos de cartera;

- Rendimientos de la inversión de recursos líquidos en moneda extranjera pendientes de aplicación.

III. Los recursos líquidos disponibles de FINPRO se mantendrán depositados en el BCB en un centro de administración independiente del balance del ente emisor. Los recursos de FINPRO en moneda nacional entre tanto se encuentren pendientes de ser utilizados a los fines de su creación no serán remunerados, mientras que los recursos en moneda extranjera serán invertidos a través del BCB en valores u operaciones financieras análogas a las realizadas en la gestión de Reservas Internacionales y sus rendimientos incrementarán los recursos de FINPRO. Los recursos no serán contabilizados como parte de las Reservas Internacionales.

Artículo 7°.- (Fideicomitente, fiduciario y beneficiarios)

I. Las funciones de fideicomitente de FINPRO, serán ejercidas por el BCB, circunscritas a efectuar la transferencia de recursos prevista en el párrafo I del Artículo 6 de la presente Ley y suscribir el respectivo contrato de fideicomiso, cediendo sus derechos de fideicomitente al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, previstos en el Código de Comercio que corresponda.

II. El fideicomiso de FINPRO será administrado por un fiduciario designado mediante Decreto Supremo, en el marco del Contrato de Constitución del Fideicomiso propuesto por la entidad fiduciaria y aprobada por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, donde se establecerán las obligaciones, prohibiciones y responsabilidades del Fiduciario. Las funciones encomendadas a la entidad financiera fiduciaria incluirán la representación legal de FINPRO. El fiduciario designado administrará el fideicomiso de FINPRO sin remuneración.

III. Los beneficiarios de FINPRO son las entidades comprendidas en el Artículo 3 elegidas de acuerdo a lo señalado por el Artículo 4 de la presente Ley. A través de sus Máximas Autoridades Ejecutivas y Órganos de Administración son responsables del logro de los objetivos de los proyectos financiados, así como de la correcta ejecución de los recursos, de los pagos de los financiamientos recibidos de FINPRO y de la rendición de cuentas.

Artículo 8°.- (Evaluación seguimiento y control) Corresponde a los ministerios cabeza del sector y a los órganos de gobierno respectivos, la evaluación, seguimiento y control de los recursos del financiamiento otorgado por FINPRO a favor de las entidades públicas beneficiarias. El destino o asignación de los recursos del financiamiento para fines distintos al objeto y finalidad del FINPRO, se sujetan a las responsabilidades civil y/o penal establecidas en la normativa vigente.

Artículo 9°.- (Exenciones tributarias) La constitución y administración, así como, la terminación y liquidación del fideicomiso de FINPRO estarán exentas de cualquier tributo, así como, de los gastos de protocolización y otros que se requiera para su formalización.

Disposiciones transitorias

Artículo 1°.- De acuerdo a lo previsto en el Artículo 2 se autoriza al BCB otorgar a FINPRO, con recursos de las Reservas Internacionales, un crédito extraordinario de seiscientos millones de Dólares Estadounidenses (\$us600.000.000.-), sin costo financiero alguno, a un plazo de treinta años, desembolsable de una sola vez, pagadero al vencimiento, con la garantía del patrimonio de FINPRO. En el marco del párrafo precedente y de acuerdo a lo establecido en el numeral 10 párrafo I, del Artículo 158 y en el Artículo 322 de la Constitución Política del Estado, se autoriza al fideicomiso de FINPRO, representado por la entidad elegida como fiduciaria contraer el crédito referido con el BCB, exceptuándolo de los efectos y alcances de lo previsto en la Ley N° 2042 de 21 de diciembre de 1999 de Administración Presupuestaria.

Para efectos de la transferencia no reembolsable y el otorgamiento del préstamo previsto en el Artículo 2, no son aplicables ninguna restricción contenida en la Ley N° 1670, incluyendo lo dispuesto en los Artículos 22 y 23 de dicha norma, o cualquier disposición legal contraria.

Artículo 2°.- FINPRO iniciará sus actividades financiando la implementación de plantas de concentración y fundición de minerales, plantas de producción de textiles, plantas de industrialización de madera y plantas de industrialización de alimentos.

Disposiciones finales

Artículo 1°.- El Órgano Ejecutivo mediante Decreto Supremo reglamentará los aspectos operativos necesarios para la aplicación de la presente Ley.

Artículo 2°.- Se exceptúa de la aplicación de los Artículos 33 y 35 de la Ley N° 2042, a las empresas públicas que, al momento de solicitud de financiamiento, tuviesen menos de dos años de funcionamiento.

Artículo 3°.- Para efectos de la garantía otorgada por el fideicomiso al Banco Central de Bolivia – BCB, no es aplicable ninguna restricción contenida en el Artículo 1410 del Código de Comercio.

Remítase al Órgano Ejecutivo, para fines constitucionales. Es dado en la Sala de Sesiones de la Asamblea Legislativa Plurinacional, a los veintidós días del mes de marzo del año dos mil doce. Fdo. Lilly Gabriela Montaña Viaña, Rebeca Elvira Delgado Burgoa, Mary Medina Zabaleta, David Sánchez Heredia, Wilson Changaray T., Ángel David Cortés Villegas. Por tanto, la promulgo para que se tenga y cumpla como Ley del Estado Plurinacional de Bolivia. Palacio de Gobierno de la ciudad de La Paz, a los nueve días del mes de abril de dos mil doce años. Fdo. EVO MORALES AYMA, Juan Ramón Quintana Taborga, Elba Viviana Caro Hinojosa, Luís Alberto Arce Catacora, Ana Teresa Morales Olivera, Claudia Stacy Peña Claros

ANEXO 4. IMPACTO DE LA INICIATIVA HIPC EN BOLIVIA

ANTECEDENTES INICIATIVA HIPC

Bolivia ingresó a la iniciativa HIPC en 1999, se hizo elegible por haber sobrepasado los indicadores de endeudamiento establecidos por el Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), como umbrales de sobreendeudamiento.

En junio de 1999, luego de las recomendaciones de la cumbre del G-7, en Colonia, el FMI y el BM modificaron el marco original de la iniciativa HIPC para permitir un alivio más profundo, más rápido y más amplio, denominado HIPC II.

Bolivia accedió a la iniciativa de alivio para Países Pobres Muy Endeudados (HIPC por sus siglas en inglés) en septiembre de 1997, alcanzando el punto de decisión en el marco del HIPC I (septiembre/1997) y el punto de cumplimiento (septiembre/1998). El alivio comprometido a Bolivia, en el marco del HIPC I, fue de aproximadamente \$us 788 millones.

En junio de 1999, luego de las recomendaciones de la cumbre del G-7, en Colonia, el FMI y el BM decidieron modificar el marco original de la iniciativa HIPC para permitir un alivio más profundo, más rápido y más amplio. En esta fase, denominada HIPC II, Bolivia alcanzó el punto de decisión en febrero de 2001 y, en junio de ese mismo año, el punto de cumplimiento. El alivio en el marco del HIPC II fue de aproximadamente \$us 1.776 millones.

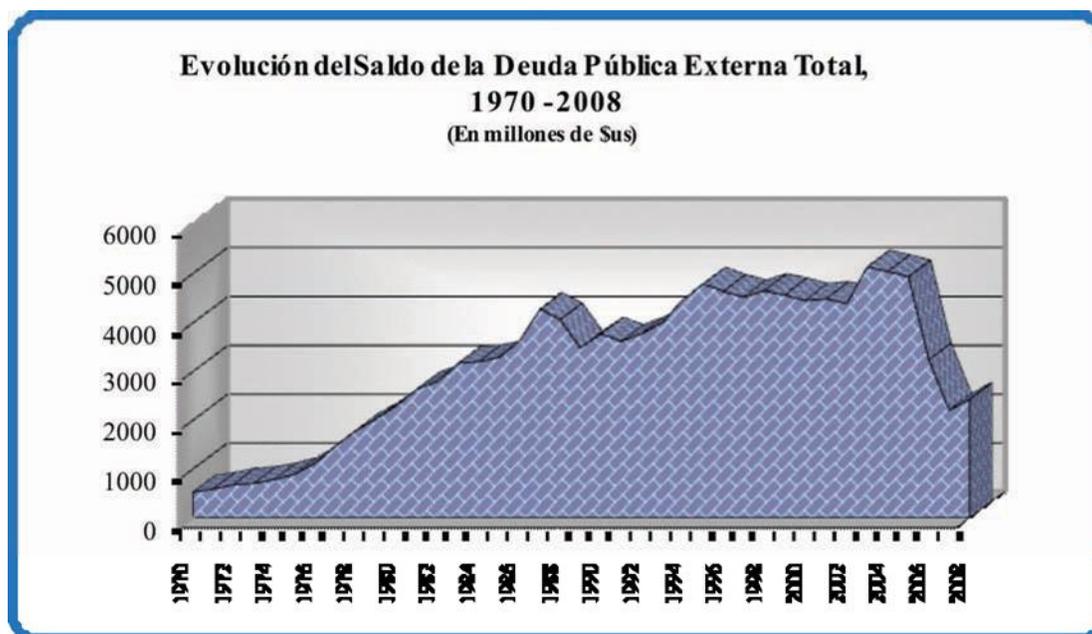
Finalmente, en junio de 2001, se accedió a un nuevo alivio en el marco del Más allá del HIPC, con aproximadamente \$us 629 millones. Estos montos representan una reducción anual del servicio de la deuda a hacerse efectivo en su totalidad en 40 años.

Antes de ingresar a la iniciativa HIPC, Bolivia debía más de \$us 4.000 millones a los acreedores externos, después de esta iniciativa, Bolivia debía más de \$us 5.000 millones. El déficit y las necesidades de inversión obligaron a contraer endeudamientos, al mismo tiempo en el que se recibía el alivio de deuda.

El acceso a la condonación también fue parte de los programas suscritos entre Bolivia y el FMI, por lo que rigieron las mismas condicionalidades de privatización y ajuste fiscal.

IMPACTOS

El saldo de la deuda externa disminuyó en los primeros años de la aplicación de la iniciativa HIPC, de \$us 4.660 millones, en 1998, a \$us 4.400 millones, el 2002. Sin embargo, en este periodo, continuaron las contrataciones de deuda externa y la reducción no llegó al nivel proyectado. Los niveles de deuda externa, el 2003, fueron superiores a los registrados antes del HIPC.



Es a partir de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM), el 2006, cuando la deuda externa se reduce significativamente –en 45%–, alcanzando un saldo de aproximadamente \$us 2.500 millones, el monto más bajo en los últimos 25 años.

El mayor impacto del alivio se puede observar en el servicio de la deuda, puesto que se va registrando en términos del capital e intereses que se dejan de pagar en cada año, con un promedio de alivio de \$us 100 millones en promedio, por año, y un alivio proyectado para los próximos 10 años de \$us 200 millones.

A través de iniciativas como el Diálogo 2000, la sociedad civil incidió en relación al destino de los recursos del HIPC II, contemplando como fin último el financiamiento de la Estrategia Boliviana de Reducción de la Pobreza (EBRP) y el logro de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM).

En consecuencia, más de 55% del alivio es destinado a la transferencia de los recursos liberados hacia los gobiernos municipales y a la creación de ítems de maestros y trabajadores en el área de educación y salud. El resto es destinado a apoyo presupuestario.

Los gobiernos municipales reciben estos recursos para su utilización en salud, educación e infraestructura social y productiva, a través de transferencias a sus cuentas, sin requisitos para el desembolso.

Esta distribución en más de 300 municipios en el país ha atomizado el impacto en la reducción de la pobreza. Por falta de información oportuna y sistematizada no existen indicadores para medir la relación entre el alivio recibido y las mejoras en la educación, salud e infraestructura productiva en cada gobierno municipal.

Por otra parte, la falta de socialización inicial sobre el rol de los gobiernos municipales en la ejecución de los recursos del alivio, la relación con la reducción de la pobreza y los Objetivos de Desarrollo del Milenio han generado, en un principio, que los municipios tengan dificultades para programar proyectos relacionados con estas áreas.

Hasta el momento no se ha realizado una evaluación del impacto de estos recursos liberados sobre la reducción de la pobreza y desigualdad. El seguimiento al uso específico de estos recursos tiene limitaciones.

La EBRP no tuvo una implementación planificada y un seguimiento, no se ha medido su impacto y logros, y actualmente no se aplica, lo reemplaza el Plan Nacional de Desarrollo y la Estrategia de Erradicación de la Pobreza Extrema, programas que aún no han tenido una ejecución e impacto.

Después de la implementación del HIPC, Bolivia llegó a sus mayores niveles de déficit, teniendo que acudir a la deuda externa nuevamente. El cierre del déficit fue cubierto en parte con los recursos liberados del alivio de deuda, con el recorte de gastos en la ejecución de proyectos de inversión y el incremento de los créditos.

La reducción de la pobreza y la desigualdad, uno de los principales objetivos provenientes del alivio en el marco de los ODM, no tuvo cambios significativos. 6 de cada 10 bolivianos siguen siendo pobres y 4 son extremadamente pobres. Más aún, en el último año, el número de pobres se incrementó en 300.000 personas que ingresaron al umbral de la pobreza extrema.

Entre los impactos del alivio de deuda, en cuanto a la cooperación internacional, se encuentran los cambios en el acceso a financiamiento concesional y donaciones. Un 30% del financiamiento es concesional, en comparación al nivel de 70% antes del HIPC.

Esto muestra que no hubo una adicionalidad y que, a pesar de que el Consenso de Monterrey establecía lo contrario, el alivio ha sido registrado como parte del financiamiento para el desarrollo.

Bolivia es calificada como país de ingreso medio, pero se mantiene en los mismos niveles de pobreza. Este nivel de calificación, basado en indicadores financieros, no refleja la deuda social generada.

Ante la crisis actual, la preocupación es el nuevo endeudamiento en condiciones más caras y para financiar proyectos que no están directamente

relacionados con la producción que genere fuentes de empleo o con proyectos caros que dañan al medio ambiente y no benefician a la población boliviana.

Asimismo, la crisis afecta a los más pobres y Bolivia tiene aún altos niveles de pobreza, por lo que hay un mayor riesgo de que este grupo vaya pasando hacia el umbral de la pobreza extrema.

La necesidad de mayores recursos para afrontar los impactos de la crisis generará la necesidad de acudir a mayor endeudamiento, tanto externo como interno, representando para futuros años una mayor carga en el servicio, nuevamente.

A 10 años de la campaña Jubileo para incidir en la condonación de la deuda, los países redujeron su deuda, pero volvieron a endeudarse, y las condiciones y asimetrías entre acreedores y deudores prevalecen, aparecen nuevos acreedores y los riesgos de nuevo sobreendeudamiento crecen.

Ante la actual crisis es previsible la necesidad de acudir a deuda externa, nuevamente, con la amenaza presente de la deuda interna, con condiciones más caras y condicionalidades.

ANEXO 5. TABLAS E IMÁGENES REFERENCIALES

Resumen de la Balanza de Pagos (En millones de dólares estadounidenses)

	2008 ^P					2009 ^P				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Cuenta Corriente	554	505	571	385	2.015	185	291	300	24	801
d/c Balanza comercial	450	367	406	245	1.467	59	227	197	-12	470
Exportaciones de bienes	1.485	1.601	1.759	1.602	6.448	1.088	1.191	1.322	1.247	4.848
Importaciones de bienes	-1.036	-1.234	-1.353	-1.358	-4.980	-1.029	-964	-1.125	-1.259	-4.377
Cuenta capital y financiera	272	388	141	-441	359	-182	-162	-122	-9	-476
d/c Inversión extranjera directa neta	252	-34	199	91	508	134	42	103	147	426
Saldo global de Balanza de Pagos	826	893	712	-56	2.374	4	129	178	15	325

FUENTE: BCB.
ELABORACIÓN: BCB.
NOTA: p Cifras preliminares.

BALANZA DE PAGOS ^{(1) (2)}

(En millones de \$us)

PARTIDAS	2005	2006	2007	2008	2009	2010 (p)				2010 (p)	2011 (p)				2011 (p)
						I	II	III	IV		I	II	III	IV	
I. CUENTA CORRIENTE (A+B)	561,3	1.233,1	1.206,2	1.391,3	743,8	229,7	236,9	297,7	204,4	968,6	143,7	337,0	112,0	-33,0	337,2
A. Bienes, Servicios y Renta (1+2+3)	-22,7	470,9	240,0	707,2	-497,4	-21,1	-13,3	32,9	-111,4	-112,8	-132,8	2,7	-180,1	-330,0	-640,0
1. Mercancías	306,6	1.035,6	910,5	1.440,3	415,4	159,6	235,3	201,4	175,4	1.010,7	131,4	255,4	337,0	56,1	897,7
Exportaciones FOB	2.626,7	3.051,5	4.504,2	6.525,1	4.960,4	1.326,7	1.577,1	1.774,7	1.711,9	6.390,4	1.676,6	2.019,2	2.480,1	2.155,9	8.331,9
Importaciones CIF	-2.430,8	-2.915,7	-3.585,7	-5.081,4	-4.544,9	-1.168,1	-1.291,8	-1.383,3	-1.536,4	-5.379,7	-1.545,3	-1.763,8	-2.143,1	-2.212,0	-7.664,2
2. Servicios	-42,3	-107,7	-199,0	-200,2	-209,0	-56,9	-49,0	-81,9	-73,0	-203,4	-59,0	-49,8	-77,5	-130,1	-321,9
Exportaciones	488,8	478,6	469,4	499,7	515,4	177,1	172,0	203,6	216,1	768,8	180,0	183,1	219,0	218,8	800,9
Importaciones	-531,1	-644,3	-688,4	-699,0	-724,4	-234,0	-221,0	-285,5	-289,7	-1.032,2	-239,6	-232,0	-206,5	-353,0	-1.123,8
3. Renta (Neta)	-376,4	-397,2	-489,4	-536,4	-673,8	-120,8	-249,6	-278,6	-213,2	-600,1	-204,5	-202,9	-430,7	-138,8	-955,6
i) Intereses Recibidos	84,7	100,0	331,0	305,0	194,7	28,7	21,3	17,5	22,1	80,8	20,3	25,0	23,7	26,9	105,8
ii) Intereses Pagados	-219,4	-233,8	-208,0	-194,7	-130,3	-34,7	-20,9	-21,0	-32,8	-105,4	-20,0	-45,9	-38,0	-31,0	-142,4
- Intereses Deuda Pública Externa de mediano y largo plazo	-129,1	-130,4	-105,9	-99,1	-70,3	-10,0	-16,9	-9,5	-18,1	-54,6	-10,3	-15,1	-14,6	-16,0	-56,9
- Intereses Deudados ⁽³⁾	-90,3	-103,4	-102,0	-95,0	-60,0	-14,7	-10,0	-11,4	-14,7	-50,8	-10,3	-27,8	-24,4	-10,0	-53,5
- Condación de intereses, reducción de stock (alivio HPC y MDRI)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Otros intereses pagados	-90,3	-103,4	-102,0	-95,0	-60,0	-14,7	-10,0	-11,4	-14,7	-50,8	-10,3	-27,8	-24,4	-10,0	-53,5
iii) Otra Renta de la Inversión (Neta)	-207,7	-358,5	-401,9	-477,7	-765,9	-135,4	-240,5	-278,6	-202,7	-603,3	-223,3	-185,3	-433,1	-134,7	-974,4
n) Renta del Trabajo (Neta)	26,1	28,1	27,5	30,1	27,7	10,9	2,6	5,7	0,2	16,0	16,1	2,4	8,7	0,1	27,5
B. Transferencias Unilaterales Corrientes	594,0	622,3	1.206,2	1.204,1	1.213,2	250,8	250,1	294,7	315,0	1.081,4	279,3	334,3	262,1	274,5	1.177,2
Oficiales	307,0	294,1	228,6	185,3	194,7	25,3	27,9	36,1	60,0	150,3	31,1	89,5	31,7	44,2	195,6
Normales	234,4	238,3	215,6	181,2	181,3	26,2	25,5	31,7	54,0	137,3	26,9	86,9	30,9	42,7	157,4
Alivio HPC	72,6	55,6	13,0	14,0	13,4	0,1	2,4	4,4	6,1	13,0	4,3	1,7	0,8	1,5	8,2
Privadas	277,0	528,2	1.037,5	1.088,9	1.018,4	224,4	222,3	228,5	255,7	831,1	240,2	245,7	200,4	230,3	961,5
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	263,6	363,1	471,8	376,3	-29,7	244,3	293,8	137,3	241,8	916,9	376,3	-89,2	561,3	479,8	1.528,4
A. Transferencias de capital ⁽⁴⁾	8,7	1813,2	1.180,2	0,7	113,5	1,8	-12,4	1,8	1,8	-7,2	1,5	1,3	1,4	1,7	5,9
B. Inversión Directa	-290,8	277,9	302,3	587,6	425,7	51,0	162,8	255,9	172,1	671,8	201,1	173,0	390,3	91,4	859,9
C. Inversión de Cartera	-153,4	25,1	-30,9	-298,1	-163,6	106,1	15,5	11,4	-42,9	90,1	100,1	-85,1	36,1	6,4	166,0
D. Otro Capital	639,3	-1.813,0	-1.640,7	89,1	-411,3	65,3	97,9	-131,6	110,8	102,1	175,2	-100,1	132,5	379,6	607,5
- Desembolsos Deuda Pública Externa mediano y largo plazo	433,6	256,9	322,3	412,5	303,7	74,0	100,4	97,3	209,0	538,3	85,6	139,7	216,7	335,0	777,0
- Amortización Deuda Pública Externa mediano y largo plazo	-252,2	-1.522,3	-1.281,2	-117,7	-243,1	-24,1	-59,4	-45,8	-131,0	-260,4	24,5	-42,0	-35,4	-58,6	-103,5
- Amortización deuda ⁽⁵⁾	-262,2	-249,0	-220,3	-173,7	-165,8	-34,1	-59,4	-45,8	-131,0	-300,4	-24,5	-42,0	-35,4	-58,6	-103,5
- Condación de amortización, reducción de stock (alivio HPC y MDRI) ⁽⁶⁾	0,0	-1574,3	-1.171,0	0,0	-77,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
- Otro Capital Sector Público (Nuevo)	-8,6	23,9	2,6	-7,8	23,0	7,8	46,5	0,4	-89,0	-14,4	14,9	-25,4	-44,3	-4,0	-59,7
- Otro Capital Sector Privado (Nuevo)	474,4	-376,2	-25,7	-102,6	-271,7	27,8	10,5	-183,5	44,2	-101,3	98,1	-232,4	-4,3	108,2	-29,3
III. ERRORES Y OMSIONES	-261,4	-80,7	25,7	4,4	-391,9	-506,7	-426,3	-151,9	110,4	-962,5	65,2	-119,0	-47,5	345,3	94,4
IV. TOTAL BALANZA DE PAGOS (III+II+I)	563,6	1.515,5	1.552,3	2.374,0	325,2	-37,0	110,5	283,0	356,5	923,0	435,4	129,7	625,4	769,5	2.160,0
V. FINANCIAMIENTO	-503,6	-1.515,5	-1.552,3	-2.374,0	-325,2	27,0	-110,5	-283,0	-356,5	-923,0	-435,4	-129,7	-625,4	-769,5	-2.160,0
1. VARIACIÓN RESERVAS INTERNACIONALES NETAS BCB ⁽⁷⁾	-603,6	-1.515,5	-1.552,3	-2.374,0	-325,2	27,0	-110,5	-283,0	-356,5	-923,0	-435,4	-129,7	-625,4	-769,5	-2.160,0
2. Otro financiamiento ⁽⁸⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Item de memorándum															
Alivio HPC y MDRI en flujo ⁽⁹⁾	140,0	240,0	276,2	270,0	258,3	70,4	62,7	56,6	66,4	256,1	62,4	60,7	67,3	67,0	236,6

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ELABORACIÓN: BCB - ASISIÓN DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR EXTERNO

NOTAS:

(1) Compilada de acuerdo a las recomendaciones de la 5ta. Versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI.

(2) Consiste en una nueva clasificación del alivio HPC y MDRI (Multilateral Debt Relief Initiative), donaciones y reducción de stock por intereses en la Cuenta Corriente; reducción de stock por capital en la Cuenta Capital y Financiera; y reprogramación en la Cuenta de Capital.

(3) A partir de 2005 corresponde a intereses efectivamente pagados.

(4) A partir de 2006 incluye la condonación de deuda realizada en el marco del MDRI (Multilateral Debt Relief Initiative), la cual se registra tanto en transferencias de ingreso) como en amortización de deuda (como egreso), por lo que su efecto final en la cuenta capital es cero.

(5) A partir de 2005 corresponde a amortización efectiva.

(6) A partir de 2005 corresponde a amortización condonada.

(7) A partir de 2005 corresponde a reservas con saldo negativo, disminución con saldo positivo. Consiste en el tipo de cambio fijo para el DGC y el tipo fijo para el rem. En adelante se normalizará a partir del 31/01/08. Los datos al 31/01/08 son los normales.

BALANZA DE PAGOS 1

(En millones de \$us)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2011*	2012*				2013*				2014*		
								Pre-Prin	Apr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic	Pre-Prin	Apr-Jun	Jul-Sep	Oct-Dic			
I. CUENTA CORRIENTE	561,3	1.293,1	1.006,2	1.291,3	745,0	765,0	76,6	93,3	626,5	659,3	632,4	2.251,5	594,7	306,7	336,8	-224,2	1.012,1	362,1
Balanza Comercial	385,9	1.035,8	918,5	1.443,6	415,4	811,5	430,9	206,1	659,6	1.044,5	854,0	2.964,2	771,1	720,1	607,9	50,1	2.150,2	574,8
Exportaciones FOB	2.598,7	3.951,0	4.504,2	6.525,1	4.960,4	6.401,5	8.398,2	2.112,4	2.793,3	3.078,3	3.249,4	11.233,4	2.868,0	2.889,5	2.965,0	2.778,5	11.499,9	2.948,7
Importaciones CIF	-2.400,0	-2.915,7	-3.585,7	-5.081,4	-4.544,9	-5.590,2	-7.927,3	-4.900,3	-1.933,7	-2.033,6	-2.399,5	-8.269,2	-2.098,0	-2.168,4	-2.357,1	-2.781,4	-4.337,7	-2.373,9
2. Servicios (neto)	-42,3	-167,7	-189,0	-200,3	-209,0	-203,4	-396,8	-54,0	-437,4	-465,5	-434	-342,1	-97,5	-183,4	-194	-137,7	-508,1	-84,3
Intereses recibidos (BCB y sector privado)	-396,4	-397,2	-489,4	-636,4	-673,9	-664,1	-1.160,8	-353,1	-419,0	-429,1	-446,1	-1.629,3	-419,7	-546,2	-472,6	-492,2	-4.907,8	-433,4
Intereses debidos*	84,7	190,0	331,9	305,9	194,7	85,6	102,4	40,8	36,3	31,1	10,8	125,2	40,8	37,4	33,7	8,2	151,2	35,5
Operación de inversión (neto)	-219,4	-233,8	-208,0	-194,7	-130,3	-105,4	-142,4	-26,0	34,0	-27,3	-30,2	-110,2	-25,4	-41,4	-44,3	-42,3	-153,4	-37,8
Renunciación de empleados (neto)	26,1	26,1	27,5	30,1	27,7	18,0	27,3	1,7	5,6	4,3	1,0	12,9	2,2	5,0	2,1	1,7	10,9	4,4
Transferencias	99,0	622,3	1.266,2	1.284,1	1.213,3	1.091,4	1.175,3	272,2	323,2	327,5	337,9	1.262,6	340,8	316,2	291,0	398,7	1.209,8	305,1
Obligaciones excluidas HFC	254,4	230,3	215,6	181,2	181,3	137,3	194,3	26,5	63,7	50,1	73,5	218,6	87,8	42,4	22,0	41,2	172,3	26,4
Donaciones por séptimo HFC	72,0	65,8	13,0	14,0	13,4	13,0	8,2	4,0	2,4	0,8	1,5	8,7	0,8	2,5	0,7	2,0	6,5	0,8
Privadas	277,0	526,2	1.037,6	1.068,9	1.016,4	801,1	982,0	246,6	252,2	276,5	263,2	1.038,5	272,3	273,3	266,4	277,0	1.091,0	268,9
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Sin E y O)	203,6	303,1	471,8	378,3	-28,7	916,9	978,6	238,6	-78,1	-169,3	432,4	842,0	-86,0	189,0	-274,2	-2,0	-177,2	-293,3
1. Sector Público	94,8	261,5	104,6	231,1	237,8	203,4	536,8	113,4	5,0	-119,3	152,1	651,2	-107,1	116,2	-152,5	-30,1	-450,5	33,7
Transferencias de capital	0,0	1.804,3	1.171,0	0,0	77,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	171,4	-1.569,3	-1.066,0	236,9	137,5	27,8	590,5	47,5	64,0	-209,4	706,5	666,4	24,4	157,7	565,8	30,3	-1.050,2	203,5
Desembolsos	403,4	256,9	322,3	412,5	380,7	526,3	777,0	81,9	145,9	73,5	823,4	1.134,7	65,4	217,1	600,2	304,0	1.242,8	83,6
Amortizaciones deudas*	-202,2	-4.823,3	-1.391,3	-173,7	-243,1	-280,4	-180,5	-34,5	-41,9	-282,9	-67,1	-446,4	-41,0	-58,4	-40,4	-5,7	-1.026	-83,0
Otro capital público (neto)	4,6	23,6	2,6	-7,8	23,0	-14,4	69,7	86,0	-73,0	-8,9	-14,2	-37,2	-131,4	-39,5	-49,3	-64,4	-4.508,7	13,2
2. Sector Privado	38,9	41,6	307,3	147,2	-260,5	623,4	439,8	165,1	64,0	49,3	-259,7	192,6	21,1	65,9	-141,7	33,1	29,3	-324,0
Transferencias de capital	8,7	6,9	6,2	6,7	35,2	-7,2	5,9	1,0	1,1	1,4	2,3	6,7	1,3	1,8	1,8	1,6	1,8	1,4
Inversión extranjera directa (neto)	-281,8	277,8	362,3	507,4	-429,7	871,8	1.049,4	336,3	222,0	306,5	433,2	1.000,0	340,0	523,1	452,4	40,1	1.749,8	489,1
Inversión de cartera (neto)	-153,4	25,1	-29,9	-208,1	-153,6	90,1	100,4	34,0	-480,8	-54,0	-160,4	-360,3	-137,5	-22,6	-226,6	-6,0	-428,7	-161,7
Deuda pública neto de mediano y largo plazo*	433,7	-21,7	-86,5	50,1	-123,8	-111,7	63,8	-24,1	-34,1	-42,7	-31,8	-132,7	-7,1	-39,6	134	7,3	-26,3	-2,0
Activos no financieros de corto plazo*	-202,2	-60,3	114,2	42,1	-264,5	-7,8	40,5	60,2	21,3	-17,9	49,5	70,9	-18,0	14,0	6,1	-7,4	-6,3	-136,8
Otro capital neto	273,0	-166,7	-20,0	-429,0	-183,4	17,9	375,6	-231,1	141,0	-226,4	-162,4	-700,9	-154,7	-410,1	-418,8	30,4	-4.012,9	-494,1
III. ERRORES Y OMBROS (E y O)	-381,4	80,7	-25,1	4,4	-391,0	-798,8	1.108,0	123,8	684,4	-100,0	828,1	-1.089,9	-118,2	-195,4	245,4	316,9	288,7	-173,3
IV. SALDO GLOBAL (I + II + III)	803,4	1.618,6	1.462,3	2.374,0	326,2	823,0	2.180,0	818,8	37,0	886,6	646,7	1.711,6	360,8	336,3	308,0	86,1	-1.121,8	-61,4
V. FINANCIAMIENTO (A+B)	-503,0	-4.515,0	-1.952,3	-2.374,0	-326,2	-823,0	-2.180,0	-515,5	37,0	-886,6	-646,7	-1.711,6	-390,5	-336,3	-308,0	-86,1	-4.121,6	61,4
A. Reservas internacionales netas (BCB aumento) (*)	-803,6	-4.515,0	-1.952,3	-2.374,0	-326,2	-823,0	-2.180,0	-515,5	37,0	-886,6	-646,7	-1.711,6	-390,5	-336,3	-308,0	-86,1	-4.121,6	61,4
Items por memoria																		
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	5,9	11,2	11,4	11,9	4,3	3,9	0,3	0,3	2,3	3,1	2,5	8,3	1,9	1,0	1,1	-0,7	3,3	1,2
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	2,1	2,5	3,9	2,3	-0,3	4,6	4,6	1,1	-0,3	-0,6	1,8	2,9	-0,3	0,6	-0,9	0,0	-0,8	-0,9
Transacciones del sector privado (2=3)	-22,0	-27,8	-30,2	-31,6	-15,1	-6,0	-10,0	-3,0	-69,4	-50,6	-70,7	-116,1	-67,1	-89,5	-103,7	-69,1	-580,1	-447,3
Alvo (M/C y M/D) total	49,0	240,0	276,2	279,0	250,3	266,1	236,6	61,1	56,8	63,6	236,7	56,2	64,3	60,7	61,3	59,3	57,7	
Saldo de reservas netas de BCB 1	1.886,4	3.162,6	5.318,5	7.222,2	8.580,5	9.730,2	12.019,0	6.520,0	12.438,4	13.419,1	13.926,8	13.926,8	14.188,5	13.951,1	14.516,5	14.434,2	14.432,0	14.000,1
Importaciones mensuales de bienes y servicios	246,8	296,7	356,2	481,8	430,1	519,9	704,7	743,0	750,4	794,0	909,4	801,4	819,4	856,0	909,8	928,6	907,7	920,9
Reservas (en miles de importaciones)	7,3	10,2	14,9	16,3	19,6	17,6	15,7	16,9	16,4	16,9	15,3	17,4	17,5	18,5	18,0	15,6	15,9	15,7

FUENTE: BCB-ASESORÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA-SECTOR EXTERNO
 ELABORACIÓN: BCB-ASESORÍA DE POLÍTICA ECONÓMICA-SECTOR EXTERNO
 NOTAS:

Balanza de Pagos
(En millones de dólares)

	Gestión 2010p			Gestión 2011p			2012 T1			2012 T2			2012 T3			2012 T4			Gestión 2013p		
	Credito	Debito	Neto	Credito	Debito	Neto	Credito	Debito	Neto	Credito	Debito	Neto	Credito	Debito	Neto	Credito	Debito	Neto	Credito	Debito	Neto
Cuenta corriente	114,8	112,3	2,5	13,7	6,17	6,55	271	234	37,6	337	236	101	324	23,9	418	348	314	34	1246	1245	1
Bienes	628	528	100	623	491	132	219	178	41	218	136	72	240	218	26	180	214	21	1619	1448	239
Servicios	143	287	-143	8,3	139	-130	80	430	-350	88	478	-388	88	478	-388	88	478	-388	407	1391	-1184
Servicio de Gobierno (G.O.P.)	20	35	-15	14	36	-22	7	6	-1	1	8	-7	1	3	-2	2	0	1	11	8	-7
Comercio por el sector de empresas privadas	7	17	-10	8	45	-34	3	10	-7	0	6	-6	0	6	-6	0	6	-6	3	21	-18
Construcción	2	59	-57	1	63	-62	0	4	-4	0	4	-4	0	3	-3	0	3	-3	0	15	-15
Mantenimiento reparaciones	0	27	-27	0	13	-13	0	2	-2	0	6	-6	0	2	-2	0	1	-1	0	10	-10
Mantención de bienes raíces de propietarios extranjeros	12	37	-25	13	63	-50	3	88	-85	2	64	-62	2	68	-66	4	80	-76	11	29	-18
Otros servicios empresariales	62	30	32	13	28	-14	1	88	-87	2	98	-96	3	46	-43	0	61	-60	6	21	-20
Servicio de seguros y pensiones	0	150	-150	0	172	-172	0	30	-30	0	41	-41	0	28	-28	0	21	-21	0	136	-136
Servicio de telecomunicaciones, informática e información	44	91	-47	49	82	-33	11	28	-17	17	7	10	16	10	3	14	10	4	87	96	-9
Servicio financiero	7	17	-10	2	7	-5	1	7	-6	1	1	0	1	2	-1	1	5	-4	2	8	-7
Servicio postal, cultural y recreativo	5	62	-57	4	87	-83	2	8	-6	0	22	-22	0	28	-28	0	34	-34	2	100	-98
Transporte	48	55	-7	14	21	-7	38	104	-66	80	180	-100	44	38	-6	88	287	-200	183	88	-123
Viaje	67	87	-20	91	274	-183	17	44	-26	15	41	-26	30	70	-40	16	98	-42	121	205	-120
Industria primaria	143	90	49	118	33	85	10	33	33	32	374	442	16	32	-26	0	33	-26	13	116	-104
Industria extractiva	0	0																			

MES	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Enero		116,26	116,35	126,10	133,49	140,05	148,53	157,34	161,10	167,02
Febrero		116,18	116,54	128,19	134,15	140,96	149,65	157,87	162,04	167,65
Marzo	108,49	115,61	116,40	129,33	134,54	141,31	149,97	157,10	162,25	167,67
Abril	109,29	115,11	116,51	129,36	134,75	141,41	150,21	156,43	162,88	166,97
Mayo	111,33	114,89	116,49	129,62	135,41	141,80	150,84	157,00	164,88	166,94
Junio	112,73	115,12	116,65	129,80	135,70	142,23	152,66	157,54	164,09	167,10
Julio	113,25	114,89	117,37	130,49	136,22	143,10	153,78	158,49	164,14	168,36
Agosto	113,99	115,61	118,61	130,99	136,70	145,02	153,88	158,81	164,35	169,69
Septiembre	114,99	115,73	119,52	131,39	137,21	146,99	153,31	159,56	165,09	171,05
Octubre	115,20	116,10	120,98	132,01	137,73	148,07	153,45	160,09	165,69	170,68
Noviembre	115,35	115,88	122,33	132,44	138,39	148,02	154,54	160,17	166,38	170,82
Diciembre	115,84	116,15	124,49	133,08	139,13	148,14	155,84	160,44	166,86	171,39

TASAS DE ENCAJE LEGAL

(En porcentaje)

A fin de:	D E P O S I T O S							
	A LA VISTA		CAJA DE AHORRO		PLAZO FIJO		OTROS ⁽¹⁾	
	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME
2010	12	60,5	12	60,5	12	60,5	100	100
2011	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2012	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2013	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2014	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2015	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2016								
ENE	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
FEB	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
MAR	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
ABR	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
MAY	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
JUN ⁽²⁾	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
JUL	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
AGO	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
SEP	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
OCT	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
NOV	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
DIC	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100

A partir de:	MONEDA EXTRANJERA					
	BANCOS			ENTIDADES NO BANCARIAS		
	EFFECTIVO	BASE	ADICIONAL	EFFECTIVO	BASE	ADICIONAL
04/may/98 ⁽³⁾	5,0%	7,0%		5,0%	1,5%	
01/jun/98				4,0%	3,0%	
29/jun/98	4,0%	8,0%		3,0%	4,5%	
27/jul/98				2,0%	6,0%	
24/ago/98	3,0%	9,0%		2,0%	6,5%	
21/sep/98				2,0%	7,0%	
19/oct/98	2,0%	10,0%		2,0%	7,5%	
16/nov/98				2,0%	8,0%	
14/dic/98				2,0%	8,5%	
11/ene/99				2,0%	9,0%	
08/feb/99				2,0%	10,0%	
09/may/05	2,0%	12,0%		2,0%	10,0%	
06/jun/05	2,0%	12,0%	2,5%	2,0%	12,0%	2,5%
12/sep/05	2,0%	12,0%	5,0%	2,0%	12,0%	5,0%
19/dic/05	2,0%	12,0%	7,5%	2,0%	12,0%	7,5%
26/ene/09 ⁽¹⁾	2,0%	12,0%	30,0%	2,0%	12,0%	30,0%
23/jun/09 ⁽²⁾	2,0%	12,0%	30,0%	2,0%	12,0%	30,0%
23/nov/10 ⁽³⁾	3,5%	12,0%	45,0%	3,5%	12,0%	45,0%
7/feb/11 ⁽⁷⁾	13,5%	8,0%	45,0%	13,5%	8,0%	45,0%

FUENTE: AUTORIDAD DE SUPERVISIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO.
 ELABORACIÓN: BCB - ASESORIA DE POLÍTICA ECONÓMICA - SECTOR MONETARIO Y FISCAL.
 NOTAS: (1) Incluye Otros Depósitos Vista.
 (2) BCB Resolución de Directorio No.150/1997.
 (3) BCB Resolución de Directorio No.46/2005.

TASAS DE ENCAJE LEGAL

(En porcentaje)

A fin de:	D E P Ó S I T O S							
	A LA VISTA		CAJA DE AHORRO		PLAZO FLOJO		OTROS (1)	
	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME
2010	12	60,5	12	60,5	12	60,5	100	100
2011	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2012	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2013	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2014	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2015	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2016(2)	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2017								
MAR	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
JUN	11	56,5	11	56,5	11	56,5	100	100
SEP	11	56,5	11	56,5	11	56,5	100	100
DIC	11	56,5	11	56,5	11	56,5	100	100
2018								
ENE	11	56,5	11	56,5	11	56,5	100	100
FEB	11	56,5	11	56,5	11	56,5	100	100
MAR	11	56,5	11	56,5	11	56,5	100	100
ABR(3)	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
MAY	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
JUN	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
JUL	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
AGO	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
SEP	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
OCT	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
NOV	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
DIC	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100

BASE MONETARIA

(En miles de bolivianos)

Saldo a fin de:	O R I G E N										D E S T I N O				
	Reservas Internacionales Netas RIN+RIR+OIEP	Reservas Internacionales Brutas RIR	Obligaciones con el exterior a corto plazo OIEP	Crédito Neto al Sector Público CNSP	Crédito a Bancos			CD+LT "D"-BT "D" CLB(2)	Servicios Remo- gado y Estancia- les de Depósitos SRD	Otras Cuentas Netas (OC)	BASE MONETARIA (BM)	Reservas Bancarias (RB)			
					Total CB+1+2	BCL	RE y OIEP (3)					Billetes y Monedas en Poder del Público	MN	EFV	ME
2000	6921.009	7.398.952	477.942	328.651	2.707.238	2.224.362	482.876	398.437	(5.454.380)	4.104.082	2.175.276	1.072.163	856.043	1.928.806	
2001	7.337.142	7.890.000	352.868	853.301	2.817.547	2.235.110	582.438	373.408	(5.779.405)	4.455.176	2.396.358	1.049.080	1.009.738	2.058.818	
2002	6.386.749	6.709.144	322.395	2.190.137	2.500.686	2.264.850	236.038	135.537	(6.290.437)	4.644.099	2.877.868	923.125	1.043.107	1.968.231	
2003	7.631.109	8.571.642	940.533	2.262.455	2.497.080	2.326.422	170.658	165.831	(6.997.167)	5.237.647	3.193.035	965.415	1.079.156	2.044.612	
2004 (4)	9.031.338	10.224.679	1.193.341	1.905.031	2.182.130	2.458.306	(276.176)	535.051	(6.814.230)	5.769.218	3.865.381	1.195.564	708.273	1.903.837	
2005	13.713.203	14.387.088	673.795	688.091	2.071.439	2.296.622	(225.183)	710.091	(7.880.025)	7.882.707	5.594.201	1.710.202	29.334	2.288.506	
2006 (4)	25.209.363	25.327.896	118.533	(6.148.739)	2.015.643	2.238.544	(222.901)	1.922.997	(7.928.165)	11.227.100	8.012.031	2.428.848	70.884	3.215.075	
2007	40.266.643	40.261.197	(5.446)	(8.061.803)	2.118.821	2.417.225	(298.604)	7.647.982	(9.217.185)	17.458.294	13.117.459	3.351.259	180.600	6.98.975	
2008	53.822.520	53.823.581	1.061	(11.931.858)	1.681.223	1.961.185	(279.962)	15.482.308	(5.817.077)	22.292.500	15.807.424	4.063.848	844.505	15.726.723	
2009	59.803.316	59.806.023	2.707	(12.037.862)	1.383.711	1.700.108	(336.397)	10.910.883	(8.644.191)	29.568.091	17.079.537	10.203.934	417.022	1.887.598	
2010															
ENE	59.651.822	59.651.552	(270)	(12.046.326)	1.345.658	1.699.842	(354.184)	9.254.632	(8.343.662)	31.352.860	16.393.511	12.114.576	392.771	2.452.001	
FEB	59.408.860	59.408.061	(799)	(11.898.433)	1.166.485	1.515.614	(349.128)	8.552.009	(8.258.578)	31.866.325	16.132.999	12.246.474	282.464	3.204.388	
MAR	58.877.965	58.885.238	8.272	(12.534.190)	1.191.801	1.514.662	(322.861)	7.742.689	(8.058.052)	31.734.835	16.082.228	11.958.110	192.091	3.502.406	
ABR	58.028.476	58.027.998	(478)	(14.535.737)	1.170.984	1.514.533	(343.550)	7.101.086	(8.205.404)	30.157.232	16.364.132	10.513.347	260.084	3.019.669	
MAY	58.936.172	58.940.264	4.092	(14.821.374)	1.166.096	1.513.741	(347.645)	7.017.797	(7.759.772)	30.403.324	16.657.145	10.766.872	282.886	2.696.422	
JUN	59.605.108	59.499.854	(1.054)	(16.051.878)	1.186.149	1.510.981	(324.832)	6.894.360	(7.841.730)	29.903.289	16.848.031	10.008.424	254.110	2.792.724	
JUL	60.059.586	60.062.575	2.989	(17.451.956)	1.149.029	1.511.699	(382.670)	6.715.767	(8.142.192)	28.998.701	17.128.772	8.841.077	251.873	2.676.379	
AGO	60.898.116	60.907.225	9.109	(18.695.844)	1.162.700	1.511.361	(348.661)	6.616.042	(8.129.280)	28.619.650	17.002.519	8.604.347	248.268	2.734.515	
SEP	63.137.502	63.137.187	(315)	(19.822.557)	1.181.413	1.512.135	(330.722)	6.831.080	(9.208.136)	28.656.142	17.150.346	8.352.655	248.166	2.906.975	
OCT	64.177.562	64.175.800	(1.762)	(20.208.231)	1.158.328	1.512.378	(304.052)	7.297.223	(8.653.952)	28.178.483	17.589.634	7.247.626	237.547	3.103.877	
NOV	64.544.683	64.546.341	2.749	(20.380.591)	1.158.088	1.508.961	(351.473)	7.563.933	(8.807.808)	28.788.858	18.243.160	7.214.076	234.875	3.097.745	
DIC	67.523.804	67.527.818	3.814	(19.033.717)	1.292.932	1.540.134	(247.002)	8.033.230	(8.172.314)	32.577.475	22.484.784	8.624.557	258.637	1.211.497	
2011															
ENE	69.511.895	69.509.261	(2.634)	(20.395.683)	1.165.867	1.505.482	(339.615)	8.405.553	(8.917.947)	32.958.579	21.237.392	8.617.751	251.430	2.852.006	
FEB	71.670.840	71.665.471	(5.370)	(21.398.483)	1.166.556	1.501.260	(334.703)	9.201.525	(9.483.391)	32.753.998	20.926.813	8.136.050	265.122	3.426.013	
MAR	72.352.563	72.345.938	(6.625)	(20.515.376)	1.096.133	1.497.238	(401.105)	9.899.914	(9.715.907)	33.318.499	20.716.929	8.174.944	278.844	4.147.983	
ABR	74.080.943	74.069.134	(11.809)	(22.720.669)	1.135.944	1.520.833	(384.869)	11.097.921	(11.218.754)	30.175.544	21.172.659	5.899.657	111.465	3.195.783	
MAY	73.662.655	73.562.134	(100.521)	(24.039.985)	1.298.666	1.520.342	(321.576)	10.673.731	(10.759.662)	29.387.941	21.479.378	5.167.255	98.107	2.643.203	
JUN	73.969.260	73.968.048	(1.203)	(23.153.206)	1.135.082	1.460.589	(325.507)	10.264.382	(10.528.976)	31.157.769	22.239.756	6.136.590	69.817	2.711.605	
JUL	75.822.964	75.822.000	(964)	(24.583.660)	1.190.865	1.508.389	(317.525)	9.795.498	(11.197.159)	31.437.502	22.661.374	6.277.737	54.931	2.423.460	
AGO	79.412.362	79.394.838	(27.524)	(25.793.187)	1.181.445	1.458.404	(277.049)	9.581.445	(13.083.978)	32.635.140	22.914.441	7.027.371	55.046	2.638.282	
SEP	78.373.963	78.372.443	(1.520)	(26.182.201)	1.173.215	1.457.809	(284.594)	9.050.849	(9.994.050)	34.320.068	23.192.246	7.993.729	55.713	3.078.380	
OCT	81.771.252	81.772.444	1.192	(26.496.707)	1.180.401	1.458.264	(271.863)	9.121.970	(11.957.553)	35.374.423	23.424.677	8.556.878	56.161	3.337.706	
NOV	83.107.109	83.105.865	(1.244)	(25.953.885)	1.033.807	1.455.491	(421.684)	9.870.816	(10.621.674)	37.694.738	23.472.054	10.461.720	54.876	3.706.089	
DIC	82.447.240	82.450.479	3.239	(23.173.086)	1.072.530	1.455.187	(382.657)	9.839.279	(8.739.321)	41.768.104	25.813.629	12.218.148	57.709	3.678.617	

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - SUBGERENCIA DE CONTABILIDAD ELABORACION: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA - ASOCIADA DE POLITICA ECONOMICA - SECTOR MONETARIO Y FISCAL Cifras referidas al Banco Central de Bolivia

- (1) Incluye préstamos del BCB al Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF) y al Banco de Desarrollo Monetario (BDM), menos las obligaciones del BCB con el FONDESIF y BDM.
- (2) Certificados de Depósitos (CD) del BCB, Letras de Regulación Monetaria (LRM) y Bonos de Regulación Monetaria (BRTM), en poder de la banca y de otras entidades financieras.
- (3) Devolución de los activos y pasivos al TGN, de la línea 1925 BO.

BASE MONETARIA

(En miles de bolivianos)

Saldo a fin de:	O R I G E N										BASE MONETARIA (BM)	D E S T I N O				
	Reservas Internacionales Netas		Reservas Internacionales Brutas	Obligaciones con el exterior a corto plazo	Crédito Neto al Sector Público	Crédito a Bancos			Otras Cuentas Netas	Billetes y Monedas en Poder del Público		Reservas Bancarias (RB)				
	RIN = RB + OECP	RIB	OECP	CNSP	Total	BCL	BE y OEF (1)	CLB (2)	C			MN	UFV	ME	TOTAL	
					CB= BCL+OEF											
2004 (1)	9.031.338	10.224.679	1.193.341	1.905.031	2.182.130	2.458.306	-276.176	535.051	-6.814.230	5.769.218	3.865.381	1.195.564	708.273	1.903.837		
2006 (1)	25.209.383	25.327.896	118.533	-6.146.739	2.015.643	2.238.544	-222.901	1.922.997	-7.928.185	11.227.106	8.012.031	2.428.848	70.884	715.344	3.215.075	
2010	67.523.804	67.527.618	3.814	-19.033.717	1.292.932	1.540.134	-247.202	8.033.230	-9.172.314	32.577.475	22.484.784	8.624.557	256.637	1.211.497	10.692.691	
2011	82.447.240	82.450.479	3.239	-23.173.066	1.072.530	1.455.187	-382.657	9.839.279	-8.739.321	41.768.104	25.813.629	12.218.148	57.709	3.678.617	15.954.475	
2012	95.537.302	95.536.782	-520	-29.315.840	1.230.435	1.455.408	-224.970	8.979.307	-8.801.990	48.670.600	29.304.721	15.940.435	30.557	3.394.887	19.365.979	
2013 (1)	98.990.792	98.990.999	208	-33.813.098	5.303.660	1.455.395	3.848.264	16.751.873	-2.123.565	51.605.915	32.716.399	14.813.900	27.477	4.048.140	18.889.516	
2014	103.742.697	103.744.838	2.141	-29.328.916	5.371.426	1.493.735	3.877.691	18.594.716	66.309	61.256.800	36.670.596	21.142.620	37.893	3.405.691	24.586.204	
2015	89.583.474	89.565.137	1.663	-15.862.083	5.214.597	1.400.672	3.813.925	10.097.451	2.748.016	71.566.554	37.180.572	29.493.853	63.969	4.628.160	34.385.982	
2016																
MAR	85.631.725	85.632.556	831	-19.957.445	5.304.857	1.508.183	3.796.674	11.405.232	100.671	59.674.576	33.566.098	21.745.372	78.206	4.284.900	26.108.478	
JUN	79.637.660	79.638.128	468	-16.747.773	5.183.012	1.395.072	3.787.940	9.973.671	-826.645	57.272.584	33.582.812	19.402.300	78.884	4.208.587	23.689.772	
SEP	75.728.331	75.728.289	1.958	-15.085.995	5.134.384	1.394.744	3.739.640	5.819.608	-1.416.388	58.538.724	33.518.425	20.704.646	80.141	4.235.512	25.020.299	
DIC	69.155.386	69.158.211	2.825	-5.321.267	5.280.740	1.610.557	3.670.183	6.628.786	953.423	63.139.495	37.020.092	21.129.862	80.219	4.909.323	26.119.404	
2017																
ENE	67.493.198	67.493.216	18	-6.411.556	5.062.704	1.393.612	3.669.091	7.773.225	149.518	58.520.639	35.403.391	18.780.293	80.479	4.256.477	23.117.249	
FEB	67.261.086	67.261.099	14	-6.040.074	5.155.735	1.487.320	3.668.415	7.864.037	-555.447	57.957.263	35.129.381	17.999.578	80.690	4.747.614	22.827.862	
MAR	70.389.237	70.391.019	1.782	-12.531.037	5.178.571	1.510.416	3.668.155	7.336.714	-566.032	55.134.025	34.065.441	17.061.863	80.956	3.925.764	21.068.584	
ABR	68.772.836	68.773.599	763	-14.018.335	7.222.901	3.555.541	3.667.360	7.288.548	-661.262	54.027.591	34.439.533	15.405.464	82.530	4.100.064	19.588.059	
MAY	70.340.240	70.340.254	14	-14.471.898	6.935.968	3.270.158	3.665.752	6.079.967	-265.325	56.458.957	34.087.997	16.068.657	80.795	6.221.508	22.370.960	
JUN	70.697.393	70.697.828	435	-12.802.392	7.273.097	3.608.627	3.664.469	4.985.446	-1.295.390	58.887.262	34.652.794	18.384.883	81.130	5.768.655	24.234.467	
JUL	71.054.883	71.055.446	563	-12.825.425	6.786.425	3.135.437	3.650.988	4.543.691	-1.918.768	58.553.423	34.823.179	19.033.012	81.481	5.615.771	23.730.244	
AGO	71.702.034	71.702.338	304	-12.367.107	6.985.286	3.335.653	3.649.633	4.082.149	-2.773.188	59.464.875	34.665.365	18.388.072	81.618	6.329.820	24.799.510	
SEP	69.488.690	69.489.156	465	-7.751.137	7.025.302	3.416.188	3.609.134	4.137.816	-2.780.580	61.844.479	35.234.079	20.295.512	82.096	6.232.792	26.610.400	
OCT	68.149.600	68.149.862	262	-5.658.511	7.030.959	3.427.881	3.603.078	3.804.067	-2.380.173	63.338.808	35.780.889	20.737.805	82.765	6.738.350	27.558.920	
NOV (1)	72.934.289	72.934.430	141	-5.968.686	2.399.484	3.236.117	-836.633	3.239.667	-2.654.289	63.471.131	36.246.258	20.354.944	83.494	6.786.435	27.224.873	
DIC	70.387.965	70.387.974	9	3.023.461	2.566.508	3.471.294	-964.786	3.269.086	-3.083.322	69.565.526	40.370.789	22.515.104	83.965	6.595.728	29.194.737	

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Subgerencia de Contabilidad

ELABORACIÓN: IBCB - Asesoría de Política Económica - Sector Monetario y Fiscal

NOTAS: Cifras referidas al Banco Central de Bolivia

(1) Incluye préstamo del SCS al Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF) al Banco de Desarrollo Productivo (BDP, ex NAFIBO), menos las obligaciones del BCB con el FONDESIF, BDP y Fondo de Protección al Ahorrado (FPAH)

(2) Títulos de regulación monetaria

(3) Devolución de los activos y pasivos al TON, de la línea 1925 BO

(4) La condonación de la deuda con el FMI en el marco de la Iniciativa Multilateral de Alivio de Deuda del Grupo de los Ocho ha generado incremento en RIN (19/01/06)

La aplicación de normas internacionales (13/01/06) ha generado una disminución de RIN por \$us 161.1 millones, al reclassificar el activo con el FLAR, como otro activo externo

Por recomendaciones de la Misión de Estadísticas del FMI, de abril de 2006, se realizaron reclasificaciones que se trabajaron en un nuevo cálculo de la Base Monetaria. Las acciones se tomaron desde enero de 2006

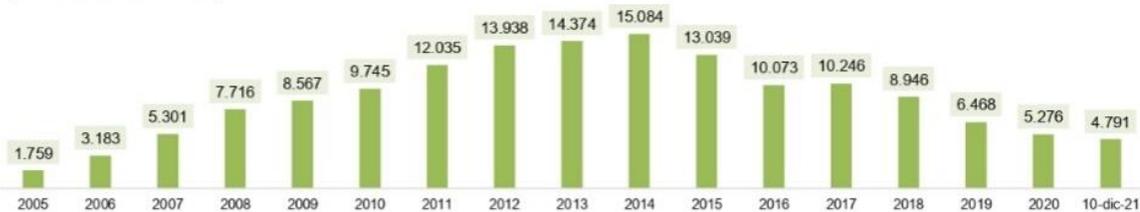
(5) Se volvió a redefinir las reservas monetarias como instrumento de regulación monetaria a partir de febrero en forma neto del Fideicomiso Local, como consecuencia la Base Monetaria creció.

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DE BOLIVIA

RESERVAS INTERNACIONALES NETAS (RIN)

PERÍODO 2005-2021

(En millones de dólares)



ESTRUCTURA DE LAS RIN

Al mes de diciembre del 2021



ANEXO 6. TASAS DE ENCAJE LEGAL DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

TASAS DE ENCAJE LEGAL

(En porcentaje)

A fin de:	D E P Ó S I T O S							
	A LA VISTA		CAJA DE AHORRO		PLAZO FIJO		OTROS ⁽¹⁾	
	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME
2000	12	12	12	12	12	12	100	100
2001	12	12	12	12	12	12	100	100
2002	12	12	12	12	12	12	100	100
2003	12	12	12	12	12	12	100	100
2004	12	12	12	12	12	12	100	100
2005 ⁽³⁾	12	21,5	12	21,5	12	21,5	100	100
2006	12	21,5	12	21,5	12	21,5	100	100
2007	12	21,5	12	21,5	12	21,5	100	100
2008 ⁽⁴⁾	12	21,5	12	21,5	12	21,5	100	100
2009 ⁽⁵⁾	12	44,0	12	44,0	12	44,0	100	100
2010 ⁽⁶⁾	12	60,5	12	60,5	12	60,5	100	100
2011 ⁽⁷⁾	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2012	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2013	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2014	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2015	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2016 ⁽⁸⁾	12	66,5	12	66,5	12	66,5	100	100
2017 ⁽⁹⁾	11	56,5	11	56,5	11	56,5	100	100
2018 ⁽¹⁰⁾	11	46,5	11	46,5	11	46,5	100	100
2019 ⁽¹¹⁾	11	31,5	11	31,5	11	31,5	100	100
2020								
MAR	11	31,5	11	31,5	11	31,5	100	100
JUN ⁽¹²⁾	10	21,0	10	21,0	10	21,0	100	100
JUL	10	21,0	10	21,0	10	21,0	100	100
AGO	10	21,0	10	21,0	10	21,0	100	100
SEP	10	21,0	10	21,0	10	21,0	100	100
OCT	10	21,0	10	21,0	10	21,0	100	100
NOV	10	21,0	10	21,0	10	21,0	100	100
DIC	10	21,0	10	21,0	10	21,0	100	100

A partir de:	MONEDA EXTRANJERA					
	BANCOS			ENTIDADES NO BANCARIAS		
	TÍTULOS			TÍTULOS		
	EFFECTIVO	BASE	ADICIONAL	EFFECTIVO	BASE	ADICIONAL
26/ene/09 ⁽⁴⁾	2,0%	12,0%	30,0%	2,0%	12,0%	30,0%
23/jun/09 ⁽⁵⁾	2,0%	12,0%	30,0%	2,0%	12,0%	30,0%
23/nov/10 ⁽⁶⁾	3,5%	12,0%	45,0%	3,5%	12,0%	45,0%
7/feb/11 ⁽⁷⁾	13,5%	8,0%	45,0%	13,5%	8,0%	45,0%
28/abr/15 ⁽⁸⁾	13,5%	8,0%	45,0%	13,5%	8,0%	45,0%
16/may/17 ⁽⁹⁾	13,5%	43,0%		13,5%	43,0%	
30/abr/18 ⁽¹⁰⁾	13,5%	33,0%		13,5%	33,0%	
9/abr/19 ⁽¹¹⁾	13,5%	18,0%		13,5%	18,0%	
29/jun/20 ⁽¹²⁾	10,0%	11,0%		10,0%	11,0%	

FUENTE: : Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

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

NOTAS : (1) Incluye Otros Depósitos Vista; (2) BCB Resolución de Directorio No.180/1997; (3) BCB Resolución de Directorio No.48/2005.

: (4) BCB Resolución de Directorio No.143/2008; (5) BCB Resolución de Directorio No.070/2009; (6) BCB Resolución de Directorio No.130/2010.

: (7) BCB Resolución de Directorio No.007/2011; (8) BCB Resolución de Directorio No .059/2015; (9) BCB Resolución de Directorio No.065/2017

: (10) BCB Resolución de Directorio No.054/2018; (11) BCB Resolución de Directorio No.035/2019; (12) BCB Resolución de Directorio N° 060/2020

ANEXO 7. NOTICIA SOBRE CORRIDA BANCARIA

NOTICIA DE ASOBAN, 15 DE ENERO DE 2011

ASOBAN REVELA QUE “CORRIDA” DEL SISTEMA LLEGÓ A \$US 300 MILLONES

Un reporte oficial de la Asociación de Bancos Privados de Bolivia (ASOBAN) dio cuenta de que entre los días 29 y 30 de diciembre de 2010 los retiros de las cuentas bancarias llegaron a 300 millones de dólares.

“Al 31 de diciembre de 2010 los depósitos del sistema bancario ascienden a 7597 millones de dólares, habiéndose registrado un retiro inusual de depósitos de alrededor de \$us 300 millones los días 29 y 30 de diciembre”, precisa el reporte.

La asociación, que aglutina a las entidades financieras del país, destacó el trabajo coordinado entre el Banco Central de Bolivia y las entidades bancarias “para la provisión de billetes y la consecuente devolución de los depósitos requeridos, dado que ninguna entidad mantiene en sus bóvedas cantidades de billetes y monedas por encima de los requerimientos y movimiento normal del negocio”.

“Pese a la salida inusual de depósitos antes referida, las captaciones se han incrementado el año 2010 en \$us 408 millones (5,9%) respecto al cierre de la gestión 2009, sin considerar los depósitos de \$us 257 millones pertenecientes al Banco FIE al momento de su incorporación al sistema bancario, en mayo de 2010”, apunta el comunicado de la asociación de bancos del país.

El 2 de enero de este año, el vicepresidente del Estado, Álvaro García Linera, acusó al jefe del partido Unidad Nacional (UN), Samuel Doria Medina, de haber motivado “la corrida bancaria” cuando declaró que tenía información de que el dólar bajaría de 7,04 a 6 bolivianos, luego de que el Gobierno decretara el incremento de los precios de los carburantes el 26 de diciembre de 2010, medida que quedó sin efecto el 31 de diciembre.

“Doria Medina hizo terrorismo financiero”, denunció entonces García Linera en entrevista con la radio y el canal estatal.

Entonces, García Linera precisó que Medina provocó una corrida bancaria de más de 200 millones de dólares de las entidades financieras que operan en todo el país.

Incluso, la senadora del Movimiento Al Socialismo (MAS) Mary Medina presentó una denuncia ante el Ministerio Público en contra del líder opositor por los delitos de agio y especulación.

ANEXO 8. NOTICIA SOBRE PERDIDAS EN EMPRESAS ESTATALES

NOTICIA DE PAGINA SIETE, 10 DE OCTUBRE DE 2022

INVESTIGACIÓN DA CUENTA QUE LACTEOSBOL FUE LA ÚNICA FIRMA ESTATAL QUE REPORTÓ GANANCIAS

DESDE SU CREACIÓN, 12 EMPRESAS ESTATALES ACUMULAN PÉRDIDAS POR BS 3.000 MILLONES

De acuerdo con un análisis de ingresos, gastos y otros, las compañías estatales no lograron obtener ganancias con las cuales fueron concebidas. Incluso temen que no puedan pagar sus créditos con el BCB.

Desde EMAPA hasta la Empresa Siderúrgica del Mutún, 12 firmas estatales registraron pérdidas por 3.049 millones de bolivianos desde que fueron creadas hasta la fecha. Incluso, hay otras compañías que ni siquiera reportaron sus estados financieros.

“Es bueno dar a conocer que después del 2016 inició operaciones la empresa Yacimientos de Lito. Sumando sus resultados entre 2017 a 2021, obtiene otra pérdida de 241,3 millones de bolivianos, lo que suma una pérdida total -de 12 empresas públicas- de 3.049,7 millones de bolivianos. Es decir 438 millones de dólares”, declaró el investigador y economista Julio Linares basado en un análisis hecho de los ingresos, gastos, la medición del súperavit/déficit con un estado de resultados y la construcción de diferentes ratios financieros de cada una de las firmas.

En 2017 llevó adelante un análisis de la situación de las mismas empresas, cuyos resultados fueron publicados en el libro “Más ruido que nueces”, con auspicio del Centro de Estudios para el Desarrollo Laboral y Agrario (Cedla). En esa oportunidad se identificaron a 16 empresas públicas incubadas en las diferentes gestiones de la presidencia de Evo Morales “como nuevos emprendimientos”, que tenían el objetivo de generar recursos económicos que sean destinados a la

implementación de políticas sociales, como la entrega de bonos y la construcción de unidades educativas, hospitales y centros de salud.

Sin embargo, entonces, como ahora, no se encontraron datos oficiales de cinco empresas: Complejo Buena Vista, Papelbol, Empresa de Cementos de Bolivia, Empresa de Azúcar Bermejo y la Empresa Boliviana de Alimentos (EBA). Los datos “no estaban en la página web y tampoco respondieron a solicitudes formales de información de parte del Cedla, por lo tanto, sólo se realizó el análisis de 11 empresas”, añadió.

Los resultados financieros de las compañías restantes fueron plasmados en la infografía que acompaña esta nota, aunque en algunos casos no presentaron resultados oficiales de determinados años. Además, dos empresas, Enatex y la Empresa de Construcciones del Ejército, cerraron por decreto supremo en 2015.

Hasta el 2016, Lacteosbol fue la única de todas las empresas estatales que reportó ganancias acumuladas. Las otras diez empresas acumularon “millonarias pérdidas”. “En un registro o suma, estas pérdidas llegaron a los 1.957,7 millones de bolivianos, alrededor de 281 millones de dólares. Este monto dañó las finanzas estatales y, por supuesto, derivaron en el no cumplimiento de los objetivos gubernamentales de tener excedentes para aplicar políticas sociales”, apuntó.

En 2017, las autoridades nacionales informaron que estas pérdidas las registraban porque las empresas estaban en una etapa de despegue, crecimiento y que llegaría a una fase de estabilidad y sostenibilidad. “Ahora, en 2022, un quinquenio después del primer análisis, veremos que estas 16 empresas no llegaron a la etapa de estabilidad y sostenibilidad proyectada por las autoridades de esa época”, apuntó.

Por ejemplo, las cinco empresas que no contaban con datos oficiales en 2017 tampoco prestan información ahora 2022, salvo EBA. Esta compañía comenzó a publicar sus estados financieros a partir de 2018, pese a que inició operaciones

en 2010. “Es decir que –acotó Linares- en diez años que la información de al menos cinco empresas públicas no es pública, lo que denota una falta total de transparencia. Asimismo, de las 11 empresas analizadas, se observa que tampoco existen datos de Lacteosbol a partir de la gestión 2018”.

Se realizó un segundo análisis entre el 2017 y el 2021 a las mismas empresas y reportaron, según Linares, nuevamente “pérdidas de recursos estatales” por 850,6 millones de bolivianos. “Lo que significa que desde el inicio de operaciones de estas empresas la pérdida agregada hasta la gestión 2021 es de 2.808,4 millones de bolivianos. Es decir, 403,5 millones de dólares en los pasados cinco años. Sólo Cartonbol cuenta con ganancias acumuladas, las otras siete tienen pérdidas millonarias, considerando que Enatex o la Constructora del Ejército ya no operan.

Para el investigador, no se cumplió ninguno de los objetivos trazados por el Gobierno en el momento de implementar estas empresas y advirtió un daño económico de más de 400 millones de dólares. “Asimismo, vale destacar que muchas de estas empresas cuentan con créditos emergidos de las reservas estatales, que son imposibles de cumplir, lo cual daña de manera significativa a nuestro Estado”, advirtió.

La pérdida total de 12 empresas estatales asciende a 3.049 millones de bolivianos



► Desde su creación hasta el año pasado, 12 empresas estatales reportaron pérdidas de 3.049 millones de bolivianos, Bs. 850 millones en los últimos cinco años.

Empresa	hasta 2016	2017	2018	2019	2020	2021	TOTAL
Emapa	-885,9	-45,5	-21,6	-54,9	-56,6	-121,2	-1185,7
Mi Teleférico	-288	-117,6	-171,9	-181,9	-354,7	-252,1	-1366,2
Quipus	-18,4	-4,6	-15,7	-7,4	-13,8	1,8	-58,1
Lacteosbol	8,7	4,2					Sin datos
ABE	-249,6	-16,8	-30,7	-50,8	-60,9	-69,8	-478,6
Easba	-147,6	-32,7	-63,9	-39,1	-43,1	-61,3	-387,7
Boltur	-1	0,5	0,02	-1,4	-4,4	-3,3	-9,58
Enatex	-283,2						
Construcciones del Ejército	-50,7						
Cartonbol	-27,6	0,7	1,1	4,5	-7,8	4,7	24,4
Empresa Mutún	-14,4	-12,3	-10,2	-6,5	-9,6	-2,3	-55,3
EBA			10,2	11	-40,1	2,3	-16,6
Yacimientos de Litio		-6,8	-14,6	-6,7	-121,1	-92,1	-241,3

Fuente: Clasificador Presupuestario MEPP elaborado por Julio Linares

ANEXO 9. NOTICIA SOBRE CAÍDA DE RESERVAS INTERNACIONALES

NOTICIA DE PAGINA SIETE, 10 DE OCTUBRE DE 2022

LAS RESERVAS ALCANZARON SU PUNTO MÁS ALTO EN 2014 AL LLEGAR A LOS \$US 15 MIL MILLONES

RIN CAEN POR DEBAJO DE \$US 4.000 MM Y DIVISAS SUMAN MENOS DE \$US 1.000 MILLONES

Las reservas internacionales registraron una reducción del 20% en los primeros nueve meses de este año. Expertos advierten que esta caída se debe a la inversión pública y la subvención de los hidrocarburos.

En los primeros nueve meses del año las reservas internacionales netas (RIN) cayeron en 20%, al pasar de 4.753 millones a 3.844 millones de dólares. El 75% de ellas se encuentran en oro y sólo se pueden emplear previa autorización congresal, y el restante se encuentra en divisas. Expertos advierten que esta reducción se produjo por el pago del subsidio a los hidrocarburos y el alto nivel de la inversión pública.

Según la información estadística semanal, que emite el Banco Central de Bolivia (BCB), a finales de diciembre de 2021 las RIN se hallaban por los 4.753 millones de dólares y las divisas ascendían a los 1.648 millones. Estas cifras fueron bajando de forma gradual hasta medio año; a finales de julio las RIN llegaban a 4.301 millones de dólares y las divisas se hallaban por los 1.312 millones. Sin embargo, este segundo indicador cayó a 866 millones para finales de agosto, un mes después.

El economista Gabriel Espinoza advirtió de esta caída “con el último dato disponible” por el BCB. “Mientras la atención está centrada en la mesa técnica del censo, las RIN estaban en 3.833 millones de dólares, de los cuales sólo 998 (millones) son divisas. En lo que va del año se han perdido 921 millones de dólares de las RIN”.

Las RIN comenzaron a escalar desde 2005 hasta llegar a los 15.123 millones de dólares en 2014. En este punto, el expresidente Evo Morales comenzó a emplear el dinero en proyectos productivos. Transcurridos casi ocho años, las RIN llegaron a casi una quinta parte. Espinoza informó que la caída que registró este año se produjo por el incremento del pago de las importaciones del sector público o la inversión pública y el pago del subsidio a los hidrocarburos.

“Como se advirtió al Gobierno a finales del 2021, cuando se trataba el Presupuesto General del Estado (PGE), había una tendencia al alza en el precio del petróleo. El gobierno de Luis Arce lo subestimó porque junto con la invasión de Rusia a Ucrania se fue disparando el costo de estos carburantes “en los últimos meses”, afirmó el profesional.

Agregó que una serie de efectos fueron “golpeando” las reservas internacionales, como por ejemplo que el precio del oro comenzó a reducir su valoración y Bolivia, al tener una gran parte de las reservas en este mineral, también sufre estos efectos contables en estas caídas.

¿Qué puede hacer el Gobierno? Para Espinoza, el Gobierno está apuntando al crecimiento de la reservas a partir de la compra de oro en el mercado local. “Esta es la única medida que observamos de parte del Estado, para intentar fortalecer la reservas. No es una de la mejores, sobre todo en un contexto inflacionario muy grande. El BCB compraría oro en el mercado interno y esto significaría meter una gran cantidad de bolivianos al circuito económico” y eso podría generar mayor inflación.

Para que los bolivianos no se transformen en dólares y neutralice la compra de divisas; el Gobierno, según el experto, debería introducir restricciones cambiarias. “Algo que luchamos por mantener después de la inflación. En perspectiva, la herramienta que está apostando el Gobierno podría generar muchos problemas, además, de los pésimos incentivos en la explotación de oro y con todos los costos ambientales”.

Gonzalo Chávez, analista económico, advirtió de una “caída sistemática” de las reservas internacionales desde 2014. “No nos olvidemos que estos 3.833 mil millones de dólares; (un 26%) 998 de millones están en divisas, en dinero y el resto en oro. Esto es más serio porque es ese monto del que se puede disponer en el corto plazo”.

Chávez precisó que las reservas que están en oro no pueden ser dispuestas por el BCB. “Se quiso hacer una normativa meses atrás para permitir que el BCB venda o pueda hacer operaciones con el oro. Pero por el momento no puede tocarlas, sólo tiene disponibilidad en divisas. Eso muestra la fragilidad con que el Gobierno sigue perdiendo las reservas y éstos se destinan para aumentar inversión y gasto público. Las reservas están financiando al Gobierno boliviano de diferentes maneras”.

Calificó ello como “preocupante” porque genera una presión al tipo de cambio. “Ahora que estamos en la crisis del censo no salieron las exportaciones por bloqueos, debe haber una mayor demanda de dólares”.

De acuerdo con datos del Instituto Nacional de Estadística (INE) y del Banco Central de Bolivia (BCB), de enero a junio las exportaciones sumaron 7.012 millones de dólares, muy por encima de las exportaciones que alcanzaron los 5.792 millones de dólares, dejando un superávit comercial de 1.220 millones de dólares.

Pese a haber alcanzado exportaciones récord en los primeros meses del año, las cuales traen divisas al país, y contar con un superávit comercial, las RIN de Bolivia continúan cayendo. Expertos consideran que esta caída se debe a que hay una presión muy fuerte por el lado del contrabando, que no permite que las RIN se regeneren.