

Operaciones de Mercado Abierto

Un instrumento para regular la oferta monetaria

Introducción

En términos generales, en los países en desarrollo, la política monetaria tiene limitaciones para reactivar la economía y más aún en los que existe una alta dolarización, como es el caso de Bolivia. Por otra parte, la política fiscal también tiene limitaciones, principalmente debido a que sus efectos toman tiempo en hacerse visibles y por otra parte, puesto que los actuales niveles de déficit y de deuda pública restringen cualquier política.

En este número de la Hoja Bursátil se describirán las Operaciones de Mercado Abierto (OMAS) como el instrumento más relevante con el cual el Banco Central de Bolivia implementa la Política Monetaria.

Canales de transmisión de una política monetaria

Los mecanismos que existen para poder transmitir la política monetaria son las **tasas de interés**, puesto que el aumento del costo y la disminución del volumen disponible de recursos financieros, encarece y disminuye el volumen del crédito otorgado por los bancos a los hogares y empresas, lo que a su vez disminuye el nivel de consumo e inversión.

Por otra parte, un incremento de la tasa de interés produce una disminución del valor de las acciones y otros activos reales, provocada por la disminución del valor actual de sus ingresos futuros, lo que genera una disminución de la demanda agregada.

A su vez, el incremento en la tasa de interés provoca una afluencia de recursos externos atraídos por este incremento, lo que provoca una apreciación del tipo de cambio, disminuyendo las exportaciones y, por tanto, la demanda agregada.

Instrumentos del BCB para afectar la Base Monetaria

Los instrumentos a disposición del BCB para afectar la oferta de dinero en la economía (Base Monetaria) son básicamente el encaje legal, los créditos con garantía del fondo RAL y las Operaciones de Mercado Abierto (OMAS). Estas últimas son el instrumento más importante para la regulación de la oferta monetaria. Comprenden operaciones con valores que realiza el BCB por cuenta propia, con objetivos de Política Monetaria, en el mercado primario o secundario con el fin de proveer o absorber liquidez del sistema financiero y como resultado, proporcionar tasas de referencia que afectan las decisiones de los agentes.

Las operaciones pueden ser de compra, venta y reporto, mediante los mecanismos de:

- Subasta pública
- Operaciones en la mesa de dinero
- Otros: Servicio Restringido de Depósito SRD y Servicio Extendido de Depósitos SED

Mecanismos para efectuar las OMAS

En este punto se describirán con mayor detalle los dos principales mecanismos para afectar la oferta de dinero:

A. Subasta Pública

Es un mecanismo competitivo para la adjudicación de los valores (que pueden ser emitidos por el BCB o TGN ya sea para fines monetarios como para fiscales) a las instituciones autorizadas (bancos, agencias de bolsa y APF).

La adjudicación puede efectuarse en las siguientes modalidades:

Propuestas explícitas (competitiva):

El BCB efectúa semanalmente la subasta de valores, para lo cual, los agentes participantes entregan sus posturas por escrito en un sobre cerrado, especificando las características de su demanda (monto, plazo, moneda y precio) en los formularios respectivos. El Comité de Operaciones de Mercado Abierto efectúa la adjudicación el mismo día, a las posturas de precio en orden descendente, hasta agotar la oferta. En caso de empate en los precios propuestos en el margen, se adjudica a prorrata el saldo disponible. Si las condiciones de precio no son aceptables, las posturas son rechazadas

Propuestas de adhesión (no competitiva):

El Comité de Operaciones de Mercado Abierto define la oferta máxima, que no podrá superar el 50% del monto total en cada moneda y plazo, y adjudicará los valores al precio o tasa promedio obtenida en la subasta competitiva. De esta forma se da la oportunidad de participar a los agentes menos informados, disminuyendo la posibilidad de adjudicarse a precios muy elevados.

B. Mesa de Dinero

Las operaciones en Mesa de Dinero comprenden las redenciones anticipadas, la venta y el reporto de valores.

Venta en Mesa: En Mesa de Dinero el monto ofertado suele ser igual al remanente de la subasta y el precio de venta es normalmente mayor al de subasta.

Compra en Mesa: Semanalmente el BCB determina el volumen de recursos disponibles y las condiciones para realizar redenciones anticipadas de los valores, en la mesa de dinero. El precio pagado por el BCB es el más bajo del mercado, por lo que esta alternativa no es muy utilizada.

Reporto en Mesa: Consiste en la venta que realiza un agente (reportado) de valores emitidos por el BCB o el TGN a un segundo agente (el reportador), con el compromiso del reportado de recomprar los valores, en un plazo (entre 1 y 15 días) y a un precio pre-establecido en la fecha de la transacción.

Los reportos se adjudican a través de dos modalidades:

- a) Subasta Diaria. Las solicitudes deben contener una propuesta de tasa premio que debe ser igual o mayor a la tasa base establecida por el BCB. Se adjudican las propuestas con las tasas precio más altas hasta agotar la oferta disponible.
- b) Adjudicación Directa. Se realiza en la Mesa de Dinero luego de la subasta. La tasa premio es igual a la tasa más alta aceptada en la subasta diaria más 50 puntos básicos.

Valores del Estado

Los valores que emite el estado, ya sea para financiar el Déficit Fiscal o para implementar la política monetaria, son los siguientes. Éstos tienen un mercado secundario en la Bolsa Boliviana de Valores.

Letras de Tesorería (LTS)

Las Letras de Tesorería son valores nominativos de renta fija, vendidos a

descuento, emitidos en mercado primario a través de la subasta pública del BCB. Se diferencian al momento de emitirse dos diferentes tipos de letras en función de los fines que se darán a los recursos captados en su emisión.

- LTS C: Se emiten para fines de política fiscal, es decir para financiar requerimientos de liquidez de corto plazo del TGN. Se emiten por el TGN desde 1993.
- LTS D: Se emiten desde 1999 por el BCB para fines de regulación monetaria.

Actualmente los plazos de emisión de las LTS son a 91, 182 y 364 días (antes se emitían a 91, 182, 357, 549 y 714 días). Como se mencionó anteriormente, el mercado primario se da a través de la subasta pública administrada por el BCB. Las LTS tienen negociación en mercado secundario en el ruedo de la bolsa Boliviana de Valores, donde se negocian a rendimiento.

Bonos del Tesoro (BTS)

Los BTS son valores de renta fija, nominativos, emitidos con una tasa de rendimiento nominal preestablecida, con pagos semestrales de cupones. El precio de venta con respecto a la par determina el rendimiento efectivo. Los plazos de emisión son de 728 y 1456 días (2 y 4 años), habiéndose ofertado también a 2184 días (6 años, sin adjudicación).

- BTS C: Para financiamiento del TGN.
- BTS D: Desde enero de 2000, con los mismos fines que las LTS D.
- BTS para AFP: Son bonos emitidos por el mismo Tesoro General de la Nación, a plazos de quince años y a tasas del 8% en moneda nacional con mantenimiento de valor al 5% en UFV, que las AFP están obligadas a adquirir con recursos del FCI.

Bonos BCB

Son valores a la orden emitidos por el BCB en enero de 1999, a un plazo de 5 años, con pago anual de intereses, a tasa variable ligada a la TEA (tasa efectiva anual) de LTS en moneda extranjera a 91 días en subasta, pero con tasa mínima de 8.72%. Fueron emitidos originalmente a favor del Banco de Crédito como colaterales de la absorción que realizó esta entidad del Banco Boliviano Americano.

Certificados de Depósito (CDS)

Los CDS son valores nominativos de renta fija, vendidos a descuento. Constituyeron el primer instrumento en ser utilizado por el BCB para sus Operaciones de Mercado Abierto y sus emisiones se remontan a 1987, cuando se emitían a diferentes plazos.

La emisión de CDS dejó de ser regular con la emisión de las LTS.

Fuente: Boletines BCB

Información y consultas:

Calle Montevideo 142

Teléfono: 244 3232

Fax: 244 2308

Correo electrónico:

Dirección de Desarrollo e Información: ialeman@bolsa-valores-bolivia.com



BOLSA BOLIVIANA DE VALORES S.A.

La Bolsa Boliviana de Valores S.A. es una entidad regulada y supervisada por la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.