



BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

GERENCIA TECNICA

UNIDAD DE INVESTIGACIONES ECONOMICAS

"INFORME REFERENTE A LA SOLICITUD DE LA CONSULTORA
WOLF AND COMPANY"

La Paz, Marzo 4 de 1977.

AMM.

La Unidad de Investigaciones Económicas del Banco Central de Bolivia por nuestro intermedio, hace llegar a su autoridad el informe solicitado bajo las siguientes consideraciones generales:

- 1.- Wolf and Company es una firma Consultora y Auditora que dice estar asociada con Bancos y firmas negociantes en oro. Por tanto es una entidad intermediaria.
- 2.- La Firma consultora en cuestión está interesada en los grandes tenedores de oro y considera al gobierno de Bolivia uno de ellos.
- 3.- Hace notar la importancia del crecimiento de la demanda mundial de oro para fines industriales en los últimos años, ante un crecimiento menos dinámico por el lado de la oferta.
- 4.- El suscriptor de la carta manifiesta no ser la persona indicada para entrar en negociaciones con el Banco Central de Bolivia, sobre el objeto que les interesa, tan solo se permite señalar las posibilidades de negociación que ofrecería esa Consultora al Banco Central de Bolivia, explicitando una de ellas que denominan "trueque del oro" y que consistiría en lo siguiente:

una "utilidad".

- ii) Dar liquidez al mercado del oro.
- iii) Relacionar al Banco Central con el prestamista (cliente), el negociante (Wolf and Company), para futuras compras y ventas de oro.
- iv) Obtener una forma alternativa de ingreso de divisas (de financiamiento) para el país.

Por lo expuesto, se observa que el contenido de la carta suscrita por un funcionario de la Consultora Wolf and Company es de tipo general, sin llegar a plantear una propuesta concreta a la institución, ni tampoco indicar las condiciones particulares a los cuales se sujetarían la posible negociación. Tampoco especifica el "tipo de interés" que pagaría el Banco por los depósitos en dólares como contraparte al arrendamiento del oro, ni tampoco el precio que pagaría el usuario del oro al Banco, y por tanto, no se sabe si la diferencial sería a favor o en contra del Banco.

Por otra parte, creemos necesario realizar las siguientes consideraciones adicionales:

- 1.- La alternativa de cambiar oro por depósitos en

//..

dólares si bien permitiría al país una fuente adicional de financiamiento externo, sería por tanto una forma más de endeudamiento externo, que sin disponer de un plan de inversiones altamente rentable que justifique la operación y genere a su vez el fondo de amortización para el momento de recuperación del oro por parte del Banco, podría implicar a futuro una mayor presión sobre el endeudamiento externo.

2.- La Wolf and Company al estar interesada en los grandes tenedores de oro, cabe preguntarse si Bolivia es acaso uno de ellos. Con la información que se dispone (fines de junio de 1976) se puede hacer una comparación de la situación de Bolivia con los países signatarios del Pacto Andino, para tener una idea al respecto:

Reservas Internacionales en Oro

(En millones de \$us.)

Bolivia	17.4	<u>1/</u>
Chile	55.2	
Ecuador	15.5	
Colombia	50	
Perú	40.2	
Venezuela	448.-	

FUENTE: FMI, "International Financial Statistic"

1/ Banco Central de Bolivia. Cabe observar que la cifra que indica la fuente del FMI es menor para Bolivia a esa fecha y alcanza a 16.5.

De los datos indicados no se puede decir que Bolivia es un gran tenedor de oro. Solamente Ecuador está por debajo.

3.- En el estado de Reservas Brutas del Banco Central se contempla una cuenta bajo el nombre de Inversiones que constituye "Transitorio oro" en forma independiente al oro monetario al cual hemos estado refiriéndonos, y que alcanza a 6.6 millones de dólares para fines de 1976. Esto significa aproximadamente el 38% del oro monetario para la misma fecha. Todo esto cotizado a \$us. 42.22 la onza

troy de acuerdo a disposiciones del Fondo. Añadiendo esta cifra a la anterior (oro monetario), el Banco estaría con una disposición de 24 millones de dólares en oro.

- 4.- El comportamiento de los precios del oro en los mercados internacionales vislumbra una aparente tendencia al crecimiento. Así, mientras en septiembre del pasado año la onza troy se cotizaba en los mercados internacionales a 105 \$us. en promedio a la fecha alcanza a 144 \$us.
- 5.- Aceptando la hipótesis de que a nivel mundial existe una fuerte demanda de oro por varios motivos, entre ellos los usos industriales, y quizás aún más por el motivo de "mantenimiento de valor" de los grandes capitalistas debido a continua inflación mundial y expectativas de la misma, y ante un ritmo menor de crecimiento de la producción de oro, sería conveniente para el país mantener su oro porque de esta manera le asegura un poder de compra internacional no afectada por la inflación mundial, y que solamente podría utilizarse en alguna forma alternativa cuando la situación financiera del país con el resto del mundo sea apremiante, realizando el respectivo estudio de costo-beneficio.

Por todas las razones expuestas se puede sugerir lo siguiente:

- 1) Solicitar a la Consultora Wolf and Company una información más detallada acerca de todas las formas alternativas de negociación, sin compromisu alguno, para que el Banco Central de Bolivia pueda abocarse con mayor profundidad al estudio de las alternativas de negociación y en última instancia, pueda tomar la decisión más ventajosa para los intereses del país, acorde con la Política Económica del Supremo Gobierno, y teniendo en cuenta que la Consultora en cuestión al ser una intermediaria en la negociación busca una fuente de lucro.
- 2) Necesidad de conocer en forma explícita y concreta el tipo de interés que debería pagar el prestamista de oro (Banco Central) por el depósito colateral en dólares que el cliente haría en favor del Banco. Por otra parte cual sería el precio que se pagaría al Banco por el uso del oro, a objeto de conocer la diferencial positiva o negativa entre el tipo de interés a pagar y el rendimiento ofrecido, si es que lo

hubiera. Esto en caso de la negociación en forma de "arrendamiento de oro".

- 3) En relación a la Política económica del Supremo Gobierno, debería conocerse si la alternativa de obtener recursos externos en esta forma, es ventajosa para el país, tomando en cuenta que se traduciría en un mayor endeudamiento externo, ya que para la recuperación del oro se tendría que devolver el depósito en dólares efectuado por el prestatario más el interés correspondiente.