

SEGUNDA PARTE
LA ECONOMIA BOLIVIANA





2.1 PANORAMA GENERAL

Durante 1997, la política económica estuvo orientada a la consolidación de las condiciones para el crecimiento en el mediano y largo plazo. Las políticas monetaria y fiscal se orientaron a posibilitar el crecimiento de la demanda interna a niveles compatibles con la evolución de la producción nacional, y se observaron importantes avances en la consecución de la estabilidad económica. No obstante el incremento del 26% en los precios de los hidrocarburos en el mes de diciembre, la tasa de inflación anual de 6.7% fue la más baja registrada en la economía boliviana desde 1976.

El crecimiento de 4.2% del producto, aunque todavía modesto, supera en 1.9% al crecimiento demográfico del país (2.3%) y señala la continuación del crecimiento sostenido de la economía en los últimos cinco años.

La gestión de 1997 se caracterizó, una vez más, por la austeridad fiscal al mantener el déficit (3.4%) en torno al porcentaje acordado con el FMI (3.3% del PIB), pese al elevado costo de la reforma del sistema de pensiones, que se manifestó en el segundo semestre. La disciplina en el gasto público, sumada a una política tributaria activa que mejoró la presión tributaria en 1.2 puntos porcentuales del PIB, permitió alcanzar la meta establecida.

La política monetaria cumplió con los objetivos previstos en el programa monetario: asegurar una evolución del crédito interno neto y de las reservas internacionales compatibles con las metas de inflación y crecimiento económico programadas para el año. La emisión creció en 14.6%, alcanzando a Bs 2.157,1 millones al finalizar 1997. El crecimiento de la emisión fue inferior al incremento de las reservas internacionales, lo que posibilitó una importante contracción en el crédito interno neto de Bs 514.4 millones.

CUADRO No 6
BOLIVIA: INDICADORES ECONOMICOS : 1996 -1997

	1996	% PIB	1997 ¹	% PIB	% VAR
Crecimiento del PIB	4.1		4.2		
Inflación²	8.0		6.7		
Tipo de Cambio (% de depreciación)²	5.1		3.5		
Tasas de interés depósitos a plazo fijo ME					
Tasas nominales ⁴	8.8		8.1		(7.2)
Tasas efectivas ⁴	9.0		8.3		(7.1)
Emisión³ (En millones de bolivianos)	1,882.8	5.2	2,157.1	5.3	14.6
Liquidez Total M³ (En mill. de bolivianos)³	16,086.4	44.0	18,832.0	45.9	17.1
Déficit Fiscal		2.0		3.4	
Balanza de Pagos (En mill. de \$us.)					
Exportaciones FOB	1,167.1	16.2	1,133.7	14.2	(2.9)
Importaciones CIF	1,536.3	21.4	1,810.3	22.7	17.8
Saldo de la Balanza Comercial	(369.2)	(5.1)	(676.6)	(8.5)	83.3
Saldo en Cuenta Corriente	(329.0)	(4.6)	(663.5)	(8.3)	101.7
Saldo en Cuenta Capital	658.5	9.2	902.3	11.3	37.0
Saldo en Balanza de Pagos	300.6	4.2	115.2	1.4	(61.7)
Deuda Externa y su servicio (En mill. de \$us.)					
Saldo de la Deuda Externa	4,366.4	60.7	4,233.1	53.1	(3.1)
Desembolsos de la Deuda	343.5	4.8	365.3	4.6	6.3
Servicio de la Deuda	302.9	4.2	320.9	4.0	5.9
Reservas Internacionales Netas⁴	950.7	13.2	1,066.0	13.4	12.1

FUENTE: INE- BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ELABORACION: BCB- Asesoría de Política Económica

NOTA :

(1) Cifra preliminar para 1997

(2) Diciembre a diciembre

(3) Al 31 de diciembre

(4) Corresponde al promedio de diciembre



La liquidez total (M³) aumentó en 17.1%. Este importante crecimiento del agregado monetario más amplio, refleja la confianza del público en el sistema financiero. La liquidación del Banco Internacional de Desarrollo, en diciembre de 1997, no afectó inmediatamente a la estabilidad del sistema.

La tendencia de las tasas de descuento de los títulos públicos y la evolución favorable de la liquidez en el sistema bancario, contribuyeron al descenso de las tasas de interés en el sistema financiero, especialmente en las tasas pasivas. La relativa estabilidad de las tasas de rendimiento de las Letras de Tesorería y de los Certificados de Depósitos del Banco Central de Bolivia durante 1997, fue un hecho destacable.

El comportamiento de las colocaciones de títulos públicos por monedas mostró una tendencia decreciente en ME, pero mayor estabilidad en MN. La disminución de las tasas de interés pudo haber afectado las colocaciones en moneda extranjera, lo que explicaría su caída. Asimismo, la estabilidad del saldo neto de colocaciones en moneda nacional estaría ligada al incremento de la utilización del boliviano en el sistema financiero, confirmando la confianza de los agentes en la estabilidad de la moneda nacional, y a las modificaciones en las regulaciones sobre posición cambiaria introducidas en mayo de 1997.

Los depósitos del sistema financiero presentaron un crecimiento anual de 13.6%, parte del cual es resultado del significativo aumento en los depósitos en caja de ahorro. Un análisis de la evolución por monedas muestra un crecimiento ligeramente mayor de las captaciones en moneda nacional (15.9%) frente a las captaciones en moneda extranjera (14.3%).

El rasgo favorable más importante de 1997 fue la evolución de la cartera del sistema bancario. Esta se incrementó en \$us 532.3 millones, lo que representa un crecimiento de 19.9% que contrasta con el crecimiento de 6.1% observado en 1996. Asimismo, cabe resaltar la reducción de la pesadez de cartera

(cartera en mora en relación a cartera total), de 14.6% en 1996 a 13.1% en 1997.

La caída de las exportaciones (en un 2.9%) y un elevado incremento de las importaciones (17.8%), especialmente de bienes intermedios y de bienes de capital, ocasionaron que el déficit en balanza comercial sobrepase en \$us 307.4 millones al déficit de 1996. El crecimiento de las importaciones de bienes de capital está relacionado con la inversión de las empresas capitalizadas y el inicio de la construcción del gasoducto al Brasil. A pesar del deterioro de la cuenta corriente, los flujos de inversión directa extranjera y de capitales de mediano y largo plazo permitieron un superávit importante en la balanza de pagos.

El sector externo arrojó una ganancia en las reservas internacionales netas del BCB de \$us 115.2 millones, con la cual el stock de reservas al finalizar el año se incrementó a \$us 1,066 millones. Este nivel de reservas es suficiente para cubrir más de 7 meses de importaciones y representa uno de los niveles más altos en la historia económica del país.

El endeudamiento externo del país mostró una importante mejoría, como resultado de la disminución en \$us 133.3 millones del saldo de la deuda externa que llegó a \$us 4,233.1 millones. Parte importante de esta reducción correspondió a la variación cambiaria resultante de la depreciación del yen japonés y del marco alemán respecto al dólar. Por otra parte, el servicio de la deuda externa aumentó en 5.9% debido a un aumento en las amortizaciones.

La política cambiaria combinó el propósito de mantener la previsibilidad del tipo de cambio nominal y la estabilidad del tipo de cambio real con el de resguardar la competitividad de la economía en relación a sus principales socios comerciales. El tipo de cambio efectivo y real registró una apreciación del 4.3% con relación a 1996, debido a la elevada inflación del mes de diciembre (3.05%) como consecuencia del incremento en el precio de los hidrocarburos y por las rápidas depreciaciones frente al dólar de las monedas de nuestros socios comerciales.

Si se analiza la evolución de este indicador desde principios de la década del noventa, se aprecia una ganancia de competitividad del país del 14.1%, respecto a sus ocho socios comerciales más importantes.

2.2 PERSPECTIVAS DE LA ECONOMIA NACIONAL PARA 1998

Los resultados obtenidos en 1997, la culminación del proceso de reformas estructurales con la privatización completa de YPFB y los avances en la reforma del sistema de pensiones, hacen prever para 1998 la consolidación de la estabilidad macroeconómica y un mayor crecimiento del producto. La política económica tiene como metas primordiales las de reducir la inflación anual a un nivel del 6.5%, y alcanzar una tasa de crecimiento económico del 4.7%.

Se tiene previsto un incremento del déficit fiscal a 4.1% del PIB, en comparación al 3.4% de 1997, como consecuencia del incremento de los costos de la reforma del sistema de pensiones. El gobierno debe asumir, en el corto plazo, las obligaciones con todos los pasivos que forman parte del antiguo sistema de reparto y reconocer las cotizaciones efectuadas en el anterior sistema. Este déficit será financiado con recursos externos, gran parte de éstos de carácter concesional, y con bonos de largo plazo adquiridos por las Administradoras de Fondos de Pensiones con los recursos de los cotizantes al nuevo sistema de capitalización individual.

La política monetaria estará orientada a mantener la estabilidad de precios y reducir las fluctuaciones en las tasas de interés. Se prevé un crecimiento de 14% en la emisión, acorde con las proyecciones de crecimiento económico y nivel de inflación, más un porcentaje que cubra el incremento de la demanda por moneda nacional. Las operaciones de mercado abierto seguirán siendo el principal instrumento de la política monetaria. Se espera que con una mayor estabilidad de las tasas de rendimiento de los títulos públicos, se reduzca la volatilidad y el nivel de las tasas internas de interés, convergiendo éstas a las internacionales.

El nuevo reglamento de encaje legal, aprobado el 23 de diciembre de 1997 por el Directorio del Banco Central de Bolivia, será fundamental en el nuevo diseño de la política monetaria. La nueva norma, que entrará en vigencia durante el segundo cuatrimestre de 1998, incorpora dos modalidades diferentes de encaje: el encaje en efectivo y el encaje en títulos. Ambas modalidades serán obligatorias con tasas de 2% y 10%, respectivamente, al concluir el período de adecuación, previsto para diciembre de 1998. El objeto de la primera modalidad es el de mantener reservas en efectivo para las transacciones diarias de las entidades financieras. La segunda modalidad permitirá a los bancos mantener un Fondo de Requerimiento de Activos Líquidos (RAL) que, al ser invertido en instrumentos rentables, generará un rendimiento de mercado para los participantes del mismo. Esta última modalidad, permitirá, por otro parte, a las entidades financieras, acceder a créditos de liquidez automática, en caso de requerir recursos de muy corto plazo.

Esta nueva forma de constitución de encaje deberá mejorar la eficiencia en el manejo de la liquidez de los bancos y reducir las tasas de interés en la intermediación financiera, al disminuir los costos de encaje para el sistema. El nuevo sistema de encaje permitirá un mejor control y seguimiento de la liquidez de la economía. Por ende, ampliará la capacidad que tiene la autoridad monetaria para mantener el poder adquisitivo interno de la moneda nacional.

El nuevo sistema de encaje introducirá, además, un sistema de alerta temprana, que permitirá detectar e intervenir más oportunamente en casos de problemas de liquidez e inclusive de solvencia en las entidades que componen el sistema financiero. En estos casos, la nueva reglamentación permitirá actuar oportunamente, proveyendo la liquidez necesaria sin perjudicar la rentabilidad de la entidad financiera. Una situación de liquidez que no sea simplemente coyuntural, exigirá la atención de la autoridad monetaria y será de conocimiento del ente fiscalizador, permitiendo así concertar medidas oportunas con la entidad financiera afectada.





Finalmente, en materia de Política Monetaria, se tiene prevista la implementación de swaps de monedas para incentivar la mayor utilización de la moneda nacional, lo cual permitirá a los agentes económicos aprovechar el mayor rendimiento de las inversiones en bolivianos, otorgándoles, además, cobertura cambiaria.

Debido a su excelente historial en materia de reformas estructurales, ajuste macroeconómico y cumplimiento de acuerdos multilaterales, el país calificó para la iniciativa de reducción de deuda con los organismos financieros multilaterales. En septiembre de 1998, Bolivia podría recibir un alivio de deuda de \$us 448 millones en términos de valor presente (reducción cercana al 13%), el cual le permitirá alcanzar una razón de valor presente neto de su deuda sobre sus exportaciones de 225%. La liberación de estos recursos posibilitará incrementar de manera apreciable la inversión pública en el área social y reducir los niveles de pobreza existentes.

En el sector externo se espera una importante recuperación de las exportaciones de hidrocarburos y de minerales, a raíz de la notable cantidad de recursos comprometidos para ser invertidos en estos sectores. Asimismo, se prevé un aumento en el ritmo de crecimiento de las exportaciones de productos no tradicionales, liderizados por las oleaginosas, pese al impacto negativo del fenómeno de El Niño. No obstante este crecimiento de las exportaciones, se tiene proyectado el incremento del déficit en cuenta corriente, debido al crecimiento de las importaciones de bienes de capital resultantes de las inversiones de las empresas capitalizadas, incluyendo la etapa más importante de la construcción del gasoducto al Brasil. Se espera lograr un mejor equilibrio de la balanza de pagos mediante la expansión de las exportaciones y también en la medida en que una mayor parte de las importaciones sea financiada con capitales privados de largo plazo, de los cuales el componente principal corresponda a ingresos de inversión directa extranjera.

2.3 SECTOR REAL

2.3.1 EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

De acuerdo a información del INE, que es todavía preliminar, la economía boliviana alcanzó en 1997 un crecimiento del 4.2%, nivel ligeramente superior al 4.1% registrado el año anterior (Cuadro No 7), resultado del dinamismo de los sectores de servicios financieros (12.2%), transportes y comunicaciones (6.8%), construcción y obras públicas (7.5%) y electricidad y agua (7.6%).

El crecimiento acelerado de los sectores de comunicaciones y electricidad es consecuencia de flujos importantes de inversión extranjera directa, destinados por las empresas capitalizadas y otras empresas extranjeras al desarrollo de estos sectores. De la misma manera, por segundo año consecutivo, los programas de participación popular y descentralización tuvieron impacto en el significativo crecimiento de la construcción y obras públicas, principalmente de infraestructura básica.

El sector de hidrocarburos presentó una caída de 4% en su producción, que puede ser explicada por la disminución en 16% de la producción de gas natural de las empresas capitalizadoras Chaco y Andina y de las empresas contratistas. Adicionalmente, los menores volúmenes exportados de gas natural en el primer semestre, debido a la ruptura del gasoducto a la Argentina, contribuyeron a este comportamiento.

La tasa de crecimiento observada en el sector minero fue apenas de 2.4%. Este ritmo estaría relacionado con la caída en la ley de cabeza del oro, la postergación de algunos proyectos de inversión debido al ingreso de menores capitales de riesgo y explotación (consecuencia del fraude suscitado en las bolsas de Canadá) y el comportamiento de la minería mediana ante la reducción de precios de los principales metales. La única excepción en la caída de precios fue el zinc. En el caso del oro, su precio a fines de diciembre de 1996 era de \$us 367.8 la onza troy y, en diciembre de 1997, se redujo a \$us 288.80 la onza troy.

CUADRO No 7
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR RAMA DE ACTIVIDAD
(Estructura porcentual y tasas de crecimiento)



	1996(p)	1997(p)	CREC % ¹
BIENES	45.3	44.9	3.7
Agropecuario	14.8	14.9	4.9
Petróleo Crudo y Gas Natural	4.0	3.7	(4.0)
Minerales Metálicos y No Metálicos	5.7	5.6	2.4
Industrias Manufactureras	17.0	17.0	4.2
Construcción y Obras Públicas	3.6	3.7	7.5
SERVICIOS BASICOS	12.1	12.9	6.9
Electricidad, Gas y Agua	2.2	2.2	7.6
Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones	10.4	10.7	6.8
OTROS SERVICIOS	24.6	24.3	3.8
Comercio	8.6	8.7	5.1
Otros Servicios	16.0	15.6	3.0
ADMINISTRACIONES PUBLICAS	9.1	9.1	4.0
DERECHOS E IMPUESTOS SOBRE IMPORTACION	8.8	8.8	4.0
Pro Memoria: PIB a precios de mercado²	19,651.1	20,473.9	4.2

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: (1) Crecimiento real
(2) En millones de bolivianos de 1990
(p) Preliminar

Durante 1997, los servicios financieros alcanzaron un crecimiento excepcional de 12.2%, superando al 9.86% registrado en 1996. Los sectores de la industria manufacturera y agropecuario crecieron a tasas similares a la del PIB (4.23% y 4.20%, respectivamente). Tales tasas son todavía insuficientes si se considera que ambos sectores deben ser, en el largo plazo, los motores de la economía por la generación de valor agregado.

A diferencia del sector agropecuario tradicional que ve limitado su crecimiento por su bajo nivel tecnológico, el sector de productos agrícolas industriales creció en un 13.69%, que es la tasa más alta del sector de bienes, aunque ambos sectores presentan una alta vulnerabilidad frente a los fenómenos naturales.

En 1997, de acuerdo con los datos del cuadro No 8, la demanda agregada creció en un 5.5%, debido al fuerte crecimiento de la inversión (11.64 %). La inversión aumentó su participación en el PIB (coeficiente de inversión) de un 15.9% a un 17.04%, que es el nivel más alto registrado desde la crisis de 1982. La demanda interna (consumo más inversión) creció en un

8.2%, tasa que duplicó la del crecimiento del PIB. La brecha resultante fue cubierta con importaciones de bienes y servicios, que crecieron en un 10.27%. El coeficiente de importaciones, es decir su relación respecto al PIB, se incrementó de un 27.4%, en 1996, a un 29%, en 1997, mientras que el coeficiente de exportaciones declinó de un 27.4% a un 26.2% (Cuadro No 9).

2.3.2 COMPORTAMIENTO DEL INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

La consolidación de la estabilidad económica se reflejó en la tasa de inflación de 6.7% que, a pesar del incremento del 3.1% en el mes de diciembre debido al alza en el precio de los hidrocarburos, fue la más baja obtenida en los últimos 20 años. El Gráfico No 3 muestra la clara tendencia decreciente en los últimos diez años. La disciplina monetaria y fiscal contribuyeron muy significativamente al logro de este reducido nivel de inflación.

Estudios recientes del BCB muestran que el efecto traspaso (pass-through) de la devaluación del tipo de cambio a la inflación, ha descendido a 40%, luego de



CUADRO No 8
OFERTA Y DEMANDA GLOBAL
(En millones de bolivianos de 1990)

	1996(p)	1997(p)	CREC % ¹
OFERTA GLOBAL	25,041	26,417	5.5
PIB (precios de mercado)	19,651	20,474	4.2
Importaciones de bienes y servicios	5,390	5,943	10.3
DEMANDA GLOBAL	25,041	26,417	5.5
Gasto de Consumo Final de las:			
Administraciones Públicas	2,216	2,300	3.8
Gasto de Consumo Final de los:			
Hogares e IPSFL	14,242	14,804	4.0
Formación Bruta de Capital Fijo	3,124	3,488	11.7
Variación de Existencias	72	467	549.4
Exportaciones de bienes y servicios	5,386	5,358	(0.5)

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: (1) Crecimiento real

CUADRO No 9
ESTRUCTURA DEL PIB POR TIPO DE GASTO
(En porcentajes)

	1996(p)	1997(p)
CONSUMO	83.8	83.5
Gasto de consumo final de las:		
Administraciones Públicas	11.3	11.2
Gasto de Consumo Final de los:		
Hogares e IPSFL	72.5	72.3
INVERSION BRUTA	16.3	19.3
Formación Bruta de Capital Fijo	15.9	17.0
Variación de Existencias	0.4	2.3
SALDO TRANSAC. BIENES Y SERVICIOS	0.0	(2.9)
Exportaciones de bienes y servicios	27.4	26.2
Importaciones de bienes y servicios	(27.4)	(29.0)
TOTAL	100.0	100.0
Pro memoria: PIB a precios de mercado ¹	19,651	20,474

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACION: BCB- Asesoría de Política Económica
(1) En miles de bolivianos de 1990.
(p) Preliminar.

alcanzar niveles cercanos al 70% a finales de la década del ochenta. Este hecho ha permitido que la devaluación del tipo de cambio, para mantener la competitividad de

la economía, se traduzca en un incremento del nivel de precios de menor magnitud.

A octubre de 1997, la inflación acumulada



GRAFICO No 3
INFLACION:1987-1997
(En porcentajes)

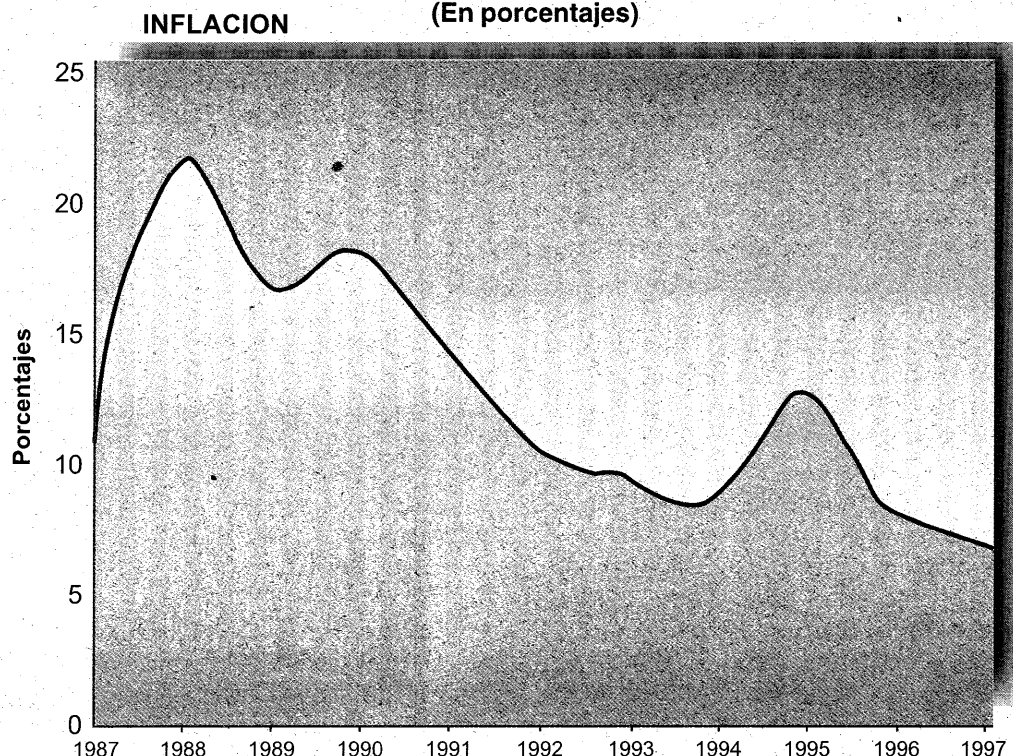
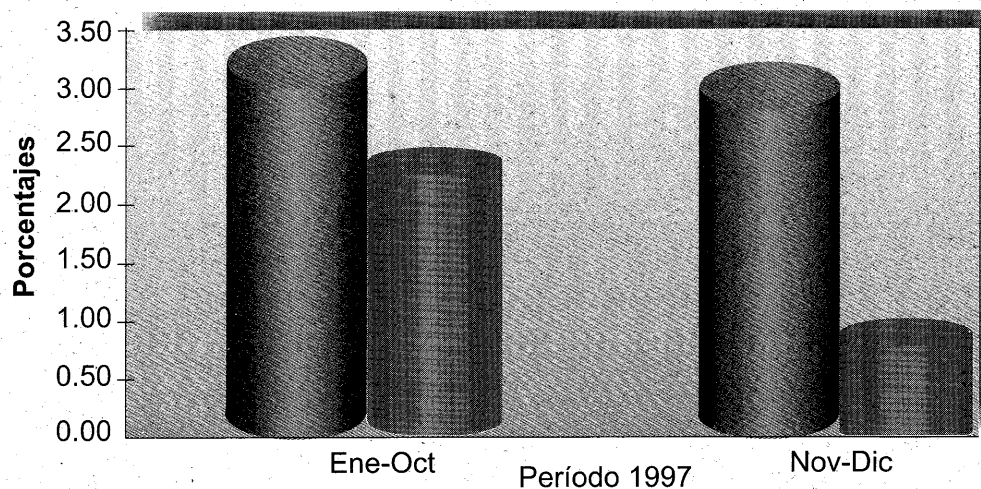


GRAFICO No 4
INFLACION Y VARIACION DEL TIPO DE CAMBIO



■ Inflación Acumulada ■ Variación Tipo de Cambio

superaba ligeramente en un 1% a la devaluación, mientras que en los dos últimos meses del año se observó una ampliación de la brecha a más de 2% (Gráfico No 4).

Es importante mencionar la limitada apreciación real de nuestros socios comerciales (inflación externa medida en dólares), la cual influye directamente en el nivel de precios internos (a través de las

importaciones de productos que vienen de esos países) e, indirectamente, mediante el aumento, en los países vecinos, de los precios de los productos que Bolivia exporta. En este último caso, se desabastece el mercado interno porque parte de la producción se va a estos países, originando presiones inflacionarias internas.

El buen desempeño del sector agrícola



evitó que surjan efectos inflacionarios por el lado de la oferta que presionen al alza de los precios agrícolas. Es poco probable que esta situación se repita en 1998 debido al fenómeno de El Niño. El análisis de la inflación acumulada por rubros muestra que, en gran medida, el nivel reducido de la inflación en 1997 se debe al excelente comportamiento del grupo de Alimentos y Bebidas (3.29%), cuya ponderación en la canasta es la más importante (49.1%). Por el contrario, como resultado del incremento del precio de los hidrocarburos, el efecto más importante se registró en el grupo de transportes y comunicaciones, cuyos precios se incrementaron en 18.3%.

Los factores mencionados apuntan a que, si bien la inflación en el largo plazo es un fenómeno monetario, las variaciones de los precios en el corto plazo pueden deberse a factores estacionales y a otros factores exógenos, como el alza de las tarifas fijadas por el sector público. Si se excluyen los productos de la canasta de consumo con mayor variabilidad mensual

(5 productos más inflacionarios y 5 productos más deflacionarios), la tasa de inflación subyacente acumulada en el año 1997 fue sólo de 5.96% (Cuadro No 10).

2.4 SECTOR MONETARIO

En el programa monetario de 1997 se fijó una meta explícita de inflación del 7.0% y, como metas intermedias, una expansión del crédito interno neto del BCB no mayor a Bs. 135.4 millones y una ganancia mínima de reservas internacionales netas de \$us 20 millones. Asimismo, se preveía que la expansión de la emisión monetaria no excedería el 12.8% y que el crecimiento de la cantidad de dinero M1 (circulante más depósitos a al vista en moneda nacional) no sería superior al 16.0%.

La aplicación de la política monetaria, en 1997, permitió el cumplimiento de dichos objetivos, incluso más allá de lo previsto, puesto que la inflación alcanzó un 6.7%, el crédito interno neto⁵ del BCB se contrajo

CUADRO No 10
INFLACION SUBYACENTE
(En porcentajes)

	Tasas Mensuales		Tasas Acumuladas	
	INF	INF - SUBY	INF	INF - SUBY
1996.01	1.55	1.58	1.55	1.58
1996.02	2.76	2.35	4.35	3.96
1996.03	(0.22)	0.20	4.12	4.17
1996.04	(0.22)	0.30	3.89	4.48
1996.05	0.39	0.25	4.30	4.75
1996.06	0.53	(0.01)	4.85	4.74
1996.07	1.13	0.58	6.04	5.34
1996.08	1.04	0.42	7.14	5.78
1996.09	0.16	0.94	7.31	6.77
1996.10	(0.07)	0.17	7.24	6.95
1996.11	0.51	0.53	7.78	7.52
1996.12	0.17	0.09	7.97	7.61
1997.01	(0.01)	0.35	(0.01)	0.35
1997.02	0.19	0.37	0.18	0.72
1997.03	(0.24)	0.00	(0.06)	0.73
1997.04	0.55	(0.10)	0.49	0.63
1997.05	0.72	0.19	1.21	0.82
1997.06	0.94	0.83	2.16	1.65
1997.07	1.27	0.86	3.46	2.53
1997.08	0.66	0.88	4.14	3.43
1997.09	(1.05)	0.18	3.05	3.62
1997.10	0.38	0.20	3.44	3.83
1997.11	0.12	0.17	3.57	4.00
1997.12	3.05	1.88	6.73	5.96



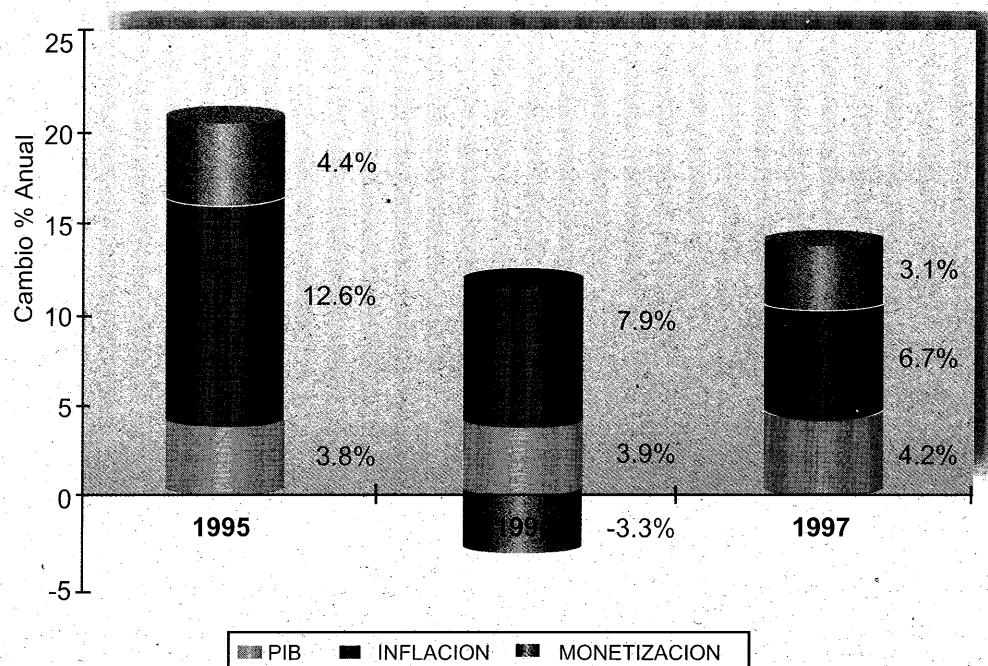
en Bs. 269.8 millones y las reservas internacionales netas se incrementaron en \$us 102.7 millones⁶. A pesar de que el crecimiento de la emisión monetaria (14.6%) superó ligeramente a la estimada en 1.8%, la cantidad de dinero M1 presentó un crecimiento (15.6%) inferior al programado.

En 1995 hubo una mayor inyección de dinero en la economía, causada por los problemas en el sistema financiero, observándose una monetización del 4.4%. La expansión de la emisión fue reabsorbida en 1996, registrándose una monetización de -3.3%. Al ser el crecimiento de la emisión mayor al crecimiento de la inflación y del PIB en 1997, a partir de un stock muy bajo en 1996, por la razón anteriormente anotada, el resultado fue una remonetización de la economía del 3.1% (Gráfico No 5).

El crecimiento anualizado y en 24 meses de la emisión muestra claramente, en el segundo cuatrimestre, una expansión asociada a las reformas, entre ellas el pago del Bono Solidario, que fue absorbida, sin embargo, en el tercer cuatrimestre (Gráfico No. 6)

Los depósitos del público en los bancos mantuvieron su tendencia creciente al incrementarse en \$us 371.8 millones, aunque este incremento fue menor al observado en 1996 (\$us 504.3 millones). Como rasgo sobresaliente, la cartera neta de los bancos concedida al sector privado durante 1997 creció en un 19.9%, superando ampliamente a la otorgada el año pasado en \$us 532.3 millones (Gráfico No 7). Esta evolución se produjo junto con una reducción de su pesadez (relación cartera en mora respecto a la cartera total) de 14.6% a fines de 1996, a 13,1% a fines de 1997. Asimismo, el sistema bancario se ha ido adecuando a los nuevos requerimientos patrimoniales que entrarán en vigencia a partir de 1998, mejorando la calidad y composición de sus activos. El BCB, mediante Resolución No 143/97 que contiene el Reglamento para la Adecuación Patrimonial de las Entidades del Sistema Financiero, incrementó del 8% al 10% el coeficiente de adecuación patrimonial, en la medida que la correcta capitalización de dichas entidades es uno de los instrumentos de prevención dado que el patrimonio neto de un banco provee un amortiguador en caso de dificultades.

GRAFICO No 5
REMONETIZACION ESTIMADA



5 Este cálculo corresponde al seguimiento del programa monetario

6 Este cálculo de las reservas es conforme al FMI que considera un tipo de cambio fijo para el DEG y por lo tanto difiere del estimado en Balanza de Pagos que es de \$us 115.3 millones.



Adicionalmente, puesto que las ponderaciones de riesgo están establecidas en la Ley 1670, la Resolución estableció las ponderaciones que faltaban para los contingentes y, por último, precisó la definición de los bancos de primera línea.

La intermediación financiera en los dos últimos años muestra un mayor volumen de expansión de los depósitos respecto de la cartera. Si bien, en 1996 el crecimiento de los depósitos fue mucho mayor al de la cartera, en 1997 esta situación se revirtió (Gráfico No 7).

GRAFICO No 6
CRECIMIENTO DE LA EMISION
A 12 y 24 Meses

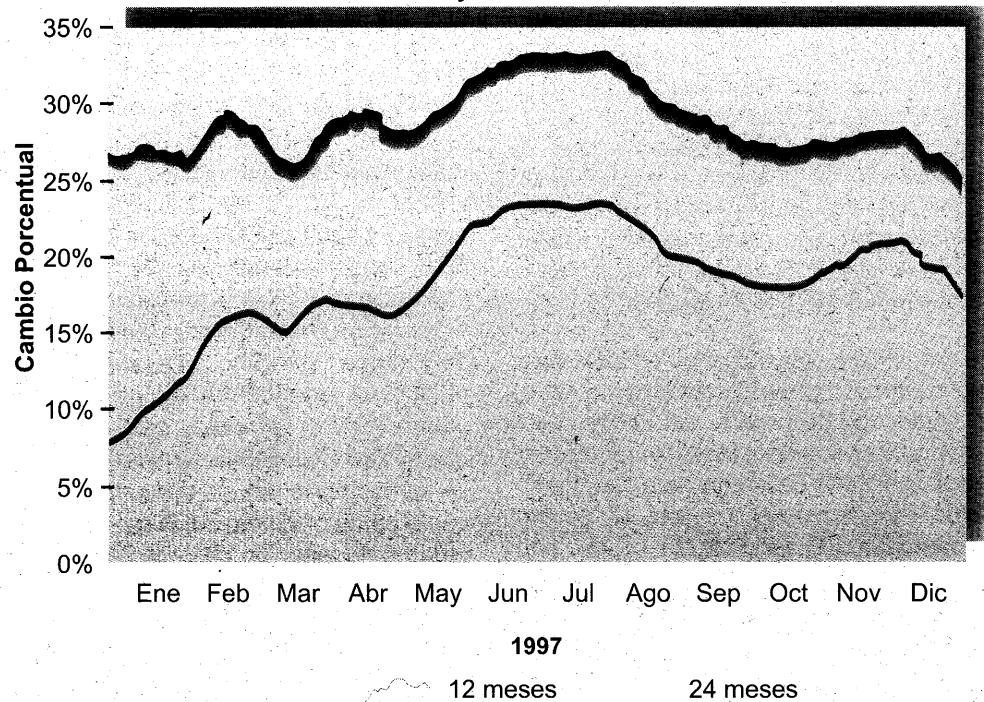
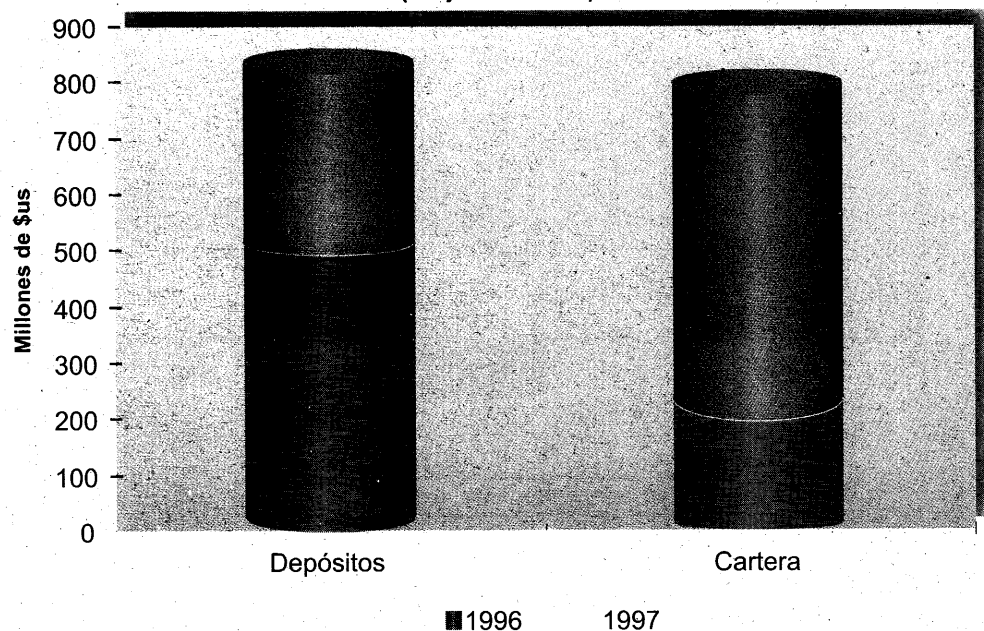


GRAFICO No 7
DEPOSITOS Y CARTERA BRUTA
(Flujos anuales)





Las reservas por encaje legal del sistema bancario se mantuvieron por encima del encaje requerido, registrando excedentes que, en promedio, sobrepasaron a los observados durante 1996. A fines de 1997 el excedente en encaje alcanzó a Bs. 314.7 millones. Este aumento en la liquidez del sistema financiero fue resultado tanto del incremento en sus pasivos internos (captaciones del público) como de sus pasivos con el exterior.

Las reservas bancarias se incrementaron en 23.7%, constituyéndose en el principal destino del aumento de la base monetaria, puesto que la moneda nacional en circulación creció sólo en 14.4%. Por esta razón, si bien la base monetaria presentó un crecimiento menor al de 1996 (19.5% frente a 27.8%), el hecho de que haya ocurrido principalmente en la forma de reservas bancarias ha resultado en una disminución de los multiplicadores de todos los agregados monetarios.

En cuanto al origen de la base monetaria, su crecimiento se explica, principalmente, por el aumento de las reservas internacionales y del crédito neto al sector público no financiero. El crédito bruto a bancos, se contrajo respecto al saldo de fines de 1996, no obstante que en 1997, al disponerse la

intervención de un banco y de una cooperativa, se requirió del crédito interno del BCB, para la subrogación parcial de los pasivos con el público de dichas entidades.

La colocación neta de títulos públicos durante 1997 registró una considerable disminución con relación a 1996. Así, las redenciones de Letras del Tesoro con las que opera el BCB con fines de política monetaria (LT's B y C'), superaron a las colocaciones brutas, de forma que el saldo neto se redujo en \$us 71.8 millones. El saldo neto de CD's disminuyó hasta su total eliminación en diciembre de 1997. Las reducciones del stock en manos del público de las Lt's se han debido principalmente a la fuerte expansión de la cartera bancaria ya mencionada.

Las tasas de descuento promedio ponderadas de las LT's en moneda nacional, terminaron, a fines de diciembre de 1997, en niveles inferiores a los de 1996. En cambio, las tasas para instrumentos en moneda extranjera alcanzaron, a fines de 1997, niveles mayores a los de 1996. Las tasas pasivas y activas del sistema bancario registraron una tendencia decreciente, resultado que refleja el incremento de liquidez del sistema bancario (Cuadro No 11).

CUADRO No 11
TASAS DE TITULOS PUBLICOS, TASAS NOMINALES ACTIVAS Y PASIVAS
BANCARIAS
(En porcentajes)

	Dic. 1996	Dic. 1997
LT's 182 días moneda extranjera (1)	6.65	7.45
LT's 182 días moneda nacional (1)	14.89	11.57
LT's 91 días moneda extranjera (1)	6.12	7.30
LT's 91 días moneda nacional (1)	12.71	11.29
Tasas Pasivas moneda extranjera (2)	8.77	8.14
Tasas Pasivas moneda nacional (2)	15.54	12.91
Tasas Activas moneda extranjera (3)	16.13	15.12
Tasas Activas moneda nacional (3)	46.43	28.83

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ELABORACION: BCB.- Asesoría de Política Económica

NOTA: Fin de período

(1): Tasas de descuento promedio ponderadas

(2): Promedio Ponderado de las tasas nominales negociadas para depósitos a plazo fijo

(3): Promedio Ponderado de las tasas nominales negociadas



Durante 1997, el Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo (FONDESIF) ha continuado con las operaciones de fortalecimiento al Sistema Financiero, colocando recursos en forma neta por un total de \$us 60.3 millones. La Nacional Financiera Boliviana (NAFIBO), entidad de segundo piso que continúa con las funciones de la ex Gerencia de Desarrollo del Banco Central, ha realizado desembolsos al sector productivo, a través de las instituciones bancarias, por un monto de \$us 41.6 millones.

2.5 SECTOR FISCAL

Durante 1997, el sector público registró un déficit global de un 3.43% del PIB, el cual fue superior al 1.96 % obtenido en 1996, debido, principalmente, como se explica más adelante, al costo de la reforma de pensiones. Los ingresos totales crecieron en 9.8%, tasa menor al crecimiento del 14.9% de los gastos totales y, en relación al PIB, los ingresos disminuyeron en 0.7% mientras que los gastos aumentaron en 0.8% respecto al año pasado (Cuadro No 12).

Los ingresos por renta interna, renta aduanera y transferencias corrientes crecieron en valores corrientes y en relación del PIB; mientras que las ventas de hidrocarburos en el mercado interno y externo, las ventas interna y externa de otras empresas y los ingresos de capital disminuyeron en términos del PIB. Respecto al gasto, las compras de bienes y servicios y las transferencias corrientes, donde se incluye el pago de renta de pensiones, se incrementaron significativamente, tanto en valores corrientes como en relación al PIB. Entre las partidas que muestran una importante disminución de los gastos respecto al PIB, están el gasto de inversión y el pago de intereses internos y externos, mientras que los gastos por servicios personales disminuyeron ligeramente.

El déficit se financió en un 78.9% con recursos externos provenientes de organismos multilaterales de crédito, los cuales fueron en su mayor parte otorgados en términos concesionales. El financiamiento externo, sin embargo,

disminuyó en términos nominales en 7.5% y en un 0.6% respecto al PIB. El financiamiento interno financió el restante 21.1% del déficit y fue mayor en 2.1 puntos porcentuales del PIB con relación a 1996 (Cuadro No 12).

En julio de 1997, se ejecutó la venta del sistema de transmisión de ENDE, medida que tuvo impacto directo en el sector fiscal. Asimismo, fueron implementadas medidas administrativas como: el registro de personal del gobierno general, las normas sobre el manejo de personal, normas para el presupuesto general y el marco legal para limitar el endeudamiento doméstico de los gobiernos locales. Se postergó para 1998 la privatización de la planta metalúrgica de Vinto, la privatización o mejoramiento de la eficiencia de dos refinerías y de operaciones de distribución de YPFB residual, la venta de dos compañías de ENDE residual, la venta de dos compañías remanentes de las antiguas corporaciones de desarrollo y la conclusión de la reestructuración de largo plazo de COMIBOL.

2.5.1 INGRESOS CORRIENTES

Los ingresos corrientes crecieron debido, principalmente, al aumento de las recaudaciones de impuestos internos, en Bs 898,6 millones (23.2%), de las transferencias corrientes en Bs 212.3 millones (43.7%), correspondiendo a aportes privados para pago de pensiones Bs. 396.6 millones y a la venta de hidrocarburos en el mercado interno Bs. 281,9 millones (9.7%). La presión tributaria registró un importante incremento de 1.2 puntos porcentuales del PIB, subiendo del 11.9%, en 1996, al 13.1% en 1997 (Cuadro No 12). El repunte en las recaudaciones de la Renta Interna se debió a una mayor eficiencia administrativa y al incremento del universo de contribuyentes de 220.728 en 1996, a 253.213, en 1997, según el Registro Unico de Contribuyentes.

Los ingresos por renta aduanera, como proporción del producto, tuvieron solamente un ligero incremento, en relación a 1996, de 0.2 puntos porcentuales, pese al significativo incremento del valor CIF de las importaciones en 17.8% y, en términos del PIB, en 2.2 puntos

porcentuales. Los acuerdos comerciales que Bolivia ha firmado con distintos países de la ALADI y el incremento en las importaciones de bienes de capital, que están sujetas a un arancel más bajo, explican, en parte, este crecimiento más lento.

El ingreso por ventas de hidrocarburos en el mercado interno se incrementó en valores corrientes mientras que, en términos del PIB, disminuyó en 0.2% debido a que los precios fijados en enero de 1996 fueron reajustados recién en diciembre de 1997



CUADRO No 12
1996 - 1997 : OPERACIONES DEL SECTOR PUBLICO
(En millones de bolivianos y en porcentajes del PIB)

	1996	1997	% DEL PIB ¹	
			1996	1997
I. INGRESOS TOTALES	11.428,8	12.548,8	31,27	30,56
A. INGRESOS CORRIENTES	10.531,4	12.014,6	28,82	29,26
A.1 INGRESOS TRIBUTARIOS	4.334,1	5.361,1	11,86	13,06
Renta Interna	3.878,2	4.776,9	10,61	11,63
Renta Aduanera	455,8	584,2	1,25	1,42
A.2 VENTA DE HIDROCARBUROS	3.384,4	3.569,1	9,26	8,69
Mercado Interno	2.896,1	3.178,0	7,93	7,74
Mercado Externo	488,3	391,1	1,34	0,95
A.3 VENTA DE OTRAS EMPRESAS	916,6	731,5	2,51	1,78
Mercado Interno	391,6	249,1	1,07	0,61
Mercado Externo	525,1	482,4	1,44	1,17
A.4 TRANSFERENCIAS CORRIENTES	485,5	697,8	1,33	1,70
A.5 OTROS INGRESOS CORRIENTES	1.410,8	1.655,0	3,86	4,03
B. INGRESOS DE CAPITAL	897,4	534,2	2,46	1,30
II. EGRESOS TOTALES	12.145,3	13.959,2	33,24	34,00
C. EGRESOS CORRIENTES	9.084,7	11.076,3	24,86	26,97
C.1 SERVICIOS PERSONALES	3.999,5	4.383,1	10,94	10,67
C.2 BIENES Y SERVICIOS	2.114,2	2.900,1	5,79	7,06
Contratistas	123,7	210,4	0,34	0,51
Otros	1.990,5	2.689,7	5,45	6,55
C.3 DEUDA EXTERNA	655,8	606,1	1,79	1,48
C.4 DEUDA INTERNA	179,1	56,4	0,49	0,14
Deuda Interna	416,8	340,9	1,14	0,83
Cuasifiscal BCB	(237,7)	(284,5)	(0,65)	(0,69)
C.5 TRANSFERENCIAS CORRIENTES	1.294,1	2.138,8	3,54	5,21
C.6 OTROS EGRESOS CORRIENTES	842,2	991,8	2,30	2,42
Egresos Identificados	890,9	947,4	2,44	2,31
Egresos no Identificados	(48,8)	44,4	(0,13)	0,11
D. EGRESOS DE CAPITAL	3.060,5	2.882,9	8,38	7,02
SUPERAVIT o DEFICIT CORRIENTE (A-C)	1.446,7	938,3	3,96	2,29
SUPERAVIT o DEFICIT GLOBAL (II-II)	(716,5)	(1.410,4)	(1,96)	(3,43)
III. FINANCIAMIENTO TOTAL ^{1/}	716,5	1.410,4	1,96	3,43
E. CREDITO EXTERNO NETO	1.202,6	1.112,5	3,29	2,71
E.1 DESEMBOLSOS	1.841,6	1.655,2	5,04	4,03
E.2 AMORTIZACIONES	(620,2)	(524,5)	(1,70)	(1,28)
E.3 INTERESES NO PAGADOS	1,0	0,0	0,00	0,00
E.4 DEPOSITOS BANCOS EXTERIOR	(19,9)	(18,2)	(0,05)	(0,04)
F. CREDITO INTERNO NETO	(486,1)	297,9	(1,33)	0,73
F.1 BANCO CENTRAL	(988,4)	(366,9)	(2,70)	(0,89)
Cuasifiscal	(237,7)	(284,5)	(0,65)	(0,69)
Créditos	60,0	(656,5)	0,16	(1,60)
Depósitos	(810,7)	574,0	(2,22)	1,40
F.2 DEUDA FLOTANTE	(19,7)	37,5	(0,05)	0,09
F.3 OTROS	522,1	627,4	1,43	1,53

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

ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica.

^{1/} Se ha utilizado un tipo de cambio promedio de Bs 5.12 en 1996 y Bs 5.30 en 1997.

^{2/} PIB 1996: Bs 36.542,95 millones y PIB 1997: Bs 41.062,23



en un 25%. Este reajuste tendrá impacto en los ingresos de 1998. La disminución de los ingresos por ventas de otras empresas públicas en 0.7% del PIB, se debe a la continuación del proceso de capitalización y venta de empresas públicas.

2.5.2 INGRESOS DE CAPITAL

Estos ingresos, provenientes casi en su totalidad de donaciones, alcanzaron en 1997 a \$us 101.0 millones y los más importantes provinieron de los Estados Unidos, a través de la Agencia Internacional para el Desarrollo; de la Unión Europea, Japón, Suiza y Alemania. Del monto señalado, \$us 36.8 millones corresponden a donaciones para el pago de la deuda externa y fueron realizadas por los gobiernos de los Estados Unidos, Suiza y Suecia. Los ingresos de capital registraron una importante disminución de 1.2 puntos porcentuales del PIB en relación a 1996.

2.5.3 GASTOS CORRIENTES

Los gastos corrientes aumentaron en Bs. 1.991,6 millones y, en términos del PIB, en 2.1 puntos porcentuales. Este incremento, se explica principalmente por el pago de la renta de pensiones, que aumentó las transferencias corrientes en 1.7 puntos porcentuales, y por la compra de bienes y servicios que incrementó el gasto corriente en 1.3 puntos porcentuales. El pago de intereses de deuda interna y externa disminuyó en 0.7 puntos porcentuales.

El gasto por servicios personales, en términos del PIB, disminuyó en 0.3 puntos porcentuales aunque en términos nominales aumentó en 9.6%. El incremento salarial promedio de 1997 fue del 7.0%. Los sectores de la educación y de salud recibieron un incremento del 12.0 %. El salario básico nacional aumentó de Bs. 223.3, en 1996, a Bs. 240.0, en 1997.

El resultado de las operaciones del Banco Central de Bolivia registró un superávit (cuasifiscal) de Bs. 284.5 millones, superior en 19.7% al registrado en 1996.

2.5.4 GASTOS DE CAPITAL

Los gastos de capital alcanzaron a Bs

2.882,9 millones (\$us 563.1 millones), inferiores a los realizados en la gestión anterior en 5.8% y en términos del PIB en 1.4 puntos porcentuales. El gasto de capital fue financiado en 47.2% con recursos externos y en 51.8% con recursos internos.

La inversión en el sector social representó 46.6% del total y significó una disminución del 5.1% respecto a 1996. A infraestructura se destinó 34.2% del gasto de capital aunque su nivel disminuyó en 17.6% con relación a la gestión anterior.

Al sector productivo, es decir a las empresas públicas, se destinó 10.6% del gasto de capital; en relación a 1996 disminuyó en 28.7%. La inversión en proyectos multi-sectoriales creció en 1.5% y su participación fue de 8.5% de dicho gasto.

2.5.5 FINANCIAMIENTO

El 79% del déficit global del sector público no financiero (3.5% del PIB), fue financiado con recursos externos provenientes de organismos internacionales de financiamiento y de gobiernos extranjeros. El restante 21% del déficit se financió con recursos internos. Los desembolsos alcanzaron a \$us 312.3 millones mientras que las amortizaciones de capital a \$us 99.0 millones, generando un financiamiento externo neto de \$us 213.3 millones.

Los desembolsos externos provinieron principalmente del Banco Mundial (BM), por \$us 133.8 millones; del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), por \$us 105.4 millones; de la Corporación Andina de Fomento (CAF), por \$us 35.0 millones y del Gobierno de Alemania, por \$us 10.8 millones. Las amortizaciones al exterior, realizadas por el Gobierno Central, alcanzaron a \$us 80.2 millones y por las empresas públicas, a \$us 18.8 millones.

El financiamiento interno, en relación al PIB fue expansivo en 0.7%. Nuevamente el sector público financió sus necesidades de liquidez a través de la emisión de títulos valores por un monto de Bs 627,4 millones distribuidas en Letras del Tesoro, bonos, cupones y certificados fiscales (Cenocren, Nocreminfin y Cedeim). Su deuda flotante se incrementó en Bs 37.5 millones. El

financiamiento a través del BCB fue, en cambio, contractivo en Bs 366,9 millones. El crédito bruto disminuyó en Bs 656,5 millones, el superávit cuasifiscal fue de Bs 284,5 millones y el uso de depósitos alcanzó a Bs 574,0 millones.

2.6 SECTOR EXTERNO

2.6.1 BALANZA CAMBIARIA

En 1997, la balanza cambiaria, que registra los movimientos de caja del Banco Central en moneda extranjera, tuvo un saldo positivo de \$us 86.7 millones,

cifra menor en \$us 229.5 millones al saldo observado en 1996, que fue de \$us 316.2 millones (Cuadro No 13).

Las operaciones más importantes que contribuyeron a este resultado fueron el saldo neto favorable de \$us 134.5 millones en las operaciones bancarias y las donaciones recibidas por \$us 73.8 millones. Se registraron saldos negativos de las operaciones de comercio exterior (\$us 70.2 millones), operaciones de deuda externa (\$us 36.7 millones) y operaciones de mercado abierto en Letras de Tesorería y CEDES (\$us 32.1 millones).



CUADRO No 13
BALANZA CAMBIARIA
(En millones de \$us)

DETALLE	1996	1997	VAR. %
I. INGRESO DE DIVISAS	3,778.0	5,110.8	35.3
I.A.- POR EXPORTACIONES	863.6	713.4	(17.4)
I.A.1.- EXPORTACIONES DE BIENES	810.4	649.1	(19.9)
Sector Público	172.6	139.1	(19.4)
Sector Privado	566.6	443.2	(21.8)
Convenio de Crédito Recíproco (1)	71.2	66.8	(6.2)
I.A.2.- SERVICIOS	53.3	64.3	20.8
Corrientes	15.4	7.1	(53.9)
Financieros	37.9	57.2	51.1
I.B.- DONACIONES	53.4	73.8	38.2
I.C.- COMPRA POR VENTANILLA BCB	0.0	0.0	
I.D.- CAPTACION DE BANCOS (2)	2,108.0	3,779.4	79.3
I.E.- DESEMBOLSOS DE DEUDA EXTERNA	262.1	270.5	3.2
I.F.- OTROS	491.0	273.7	(44.3)
I.F.1.- CEDES	76.6	15.0	(80.4)
I.F.2.- LETRAS DE TESORERIA	327.1	123.0	(62.4)
I.F.3.- OTRAS CUENTAS (4)	87.3	135.7	55.4
II. EGRESO DE DIVISAS	3,461.8	5,024.1	45.1
II.A.- POR IMPORTACIONES	912.1	783.6	(14.1)
II.A.1.- IMPORTACION DE BIENES	874.9	754.6	(13.7)
Sector Público	12.5	8.2	(34.6)
Bolsin	815.9	696.4	(14.6)
Convenio de Crédito Recíproco (1)	46.4	50.0	7.7
II.A.2.- SERVICIOS CORRIENTES	37.2	29.0	(22.0)
II.B.- SERVICIO DE DEUDA EXTERNA	236.8	307.2	29.7
II.C.- OPERACIONES BANCARIAS (2)	1,848.6	3,644.9	97.2
II.D.- OTROS	441.1	252.1	(42.9)
II.D.1.- CEDES	200.9	15.4	(92.3)
II.D.2.- LETRAS DE TESORERIA	149.3	154.7	3.6
II.D.3.- OTRAS CUENTAS (3)(4)	90.9	82.0	(9.8)
II.E.- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL	23.2	36.3	56.5
SALDO	316.2	86.7	(72.6)

FUENTE:

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ELABORACION:

BCB - Asesoría de Política Económica

(1):

Mecanismo utilizado por el Sector Público y Privado

(2):

Incluye remesas

(3):

Incluye retención anticipada y vencimientos de CD's en M/E a partir de Enero de 1995

(4):

A partir de Noviembre de 1994 se ajustan inversiones en títulos extranjeros.



El ingreso de divisas fue de \$us 5,110.8 millones, con un aumento de \$us 1,332.8 millones (35.3%) respecto a 1996, destacándose los ingresos por captaciones de los bancos (mayores en 79.3% a los del año anterior), servicios financieros (\$us 19.3 millones); donaciones incluyendo las del alivio de la deuda externa multilateral (\$us 20.4 millones), y desembolsos de deuda externa pública de largo plazo (\$us 8.4 millones).

Se observaron menores ingresos de divisas por concepto de exportaciones de bienes (19.9 % menor que en 1996), debido a la eliminación del requisito de entrega de divisas (\$us 161.3 millones), por CD's (\$us 61.6 millones), Letras de Tesorería (\$us 204.1 millones) y servicios corrientes (\$us. 8.3 millones).

Los egresos de divisas, que totalizaron \$us 5,024.1 millones, aumentaron en \$us 1,562.3 millones (45.1%) con relación a 1996, debido principalmente al incremento de las operaciones bancarias (cuenta corriente y encaje legal por fondos en custodia), en un 97.2%. Los pagos por servicio de deuda externa pública de mediano y largo plazo y los pagos al FMI, aumentaron en \$us 70.4 millones y \$us 13.1 millones, respectivamente. Se presentaron menores egresos de divisas respecto al año anterior, en los casos de las importaciones a través del Bolsín (14.1%) y CD's (92.3%).

2.6.2 BALANZA DE PAGOS

Es importante puntualizar que los registros de balanza de pagos se elaboraron conforme a las recomendaciones de la V

versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI⁷, lo que puede introducir algunas distorsiones en las comparaciones con lo sucedido en años anteriores.

En 1997 la balanza de pagos registró un superávit de \$us 115.2 millones, menor al observado en 1996 que fue de \$us 300.6 millones (Cuadro No 14). La cuenta corriente registró un déficit de \$us 663.5 millones, equivalente a un 8.3% del PIB, que se explica principalmente por el déficit comercial de \$us 676.6 millones.

También influyeron las salidas netas por renta de factores (\$us 212.3 millones), donde, además de los intereses pagados por concepto de deuda, está cobrando importancia la renta de la inversión directa que en 1997 fue de \$us 90.5 millones. La balanza de servicios presentó un saldo negativo de \$us 3.3 millones, mientras que en 1996 el saldo positivo había sido de \$us 10.4 millones. Finalmente, las transferencias unilaterales corrientes (donaciones) fueron de \$us 228.7 millones, equivalentes a una quinta parte de las exportaciones.

El crecimiento de la inversión directa extranjera en los últimos años, explica el mayor dinamismo del financiamiento privado en la formación bruta de capital fijo, desplazando en el año 1997 la importancia de la inversión pública (Gráfico No 8). La inversión directa extranjera se orientó mayormente al sector de hidrocarburos, seguido del sector de servicios y del sector minero, siendo poco importante la asignada al sector industrial (Gráfico No 9).

- 7 La V versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI difiere de la IV principalmente en lo siguiente:
- ii) En las exportaciones se incluyen los bienes para transformación (maquila) cuyo saldo neto (export. menos import.) antes se registraba en la cuenta servicios. También se incluyen los bienes para reparación y el combustible y lubricantes que antes también se registraban en servicios.
 - iii) En las importaciones ya no se excluyen la maquila y combustibles y lubricantes.
 - iii) En la Cuenta Servicios se excluyen: los servicios de transformación (maquila), los combustibles y lubricantes que ahora se registran en exportaciones o importaciones según el saldo que presente y la renta del trabajo y los pagos al personal local por servicios en las Embajadas y Organismos Internacionales que ahora se registran en Renta.
 - iv) En la Renta Neta se incluye la renta del trabajo además de la renta del capital.
 - v) Se diferencian las transferencias corrientes de las de capital registrándose estas últimas en la Cuenta de Capital.
 - vi) La Cuenta de Capital se ha ampliado denominándose en la V versión Cuenta de Capital y Financiera.
 - vii) Se amplió la cobertura de la inversión de cartera para reflejar la creación de nuevos instrumentos financieros en los últimos años.



GRAFICO No 8
INVERSION DIRECTA EXTRANJERA Y
FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO

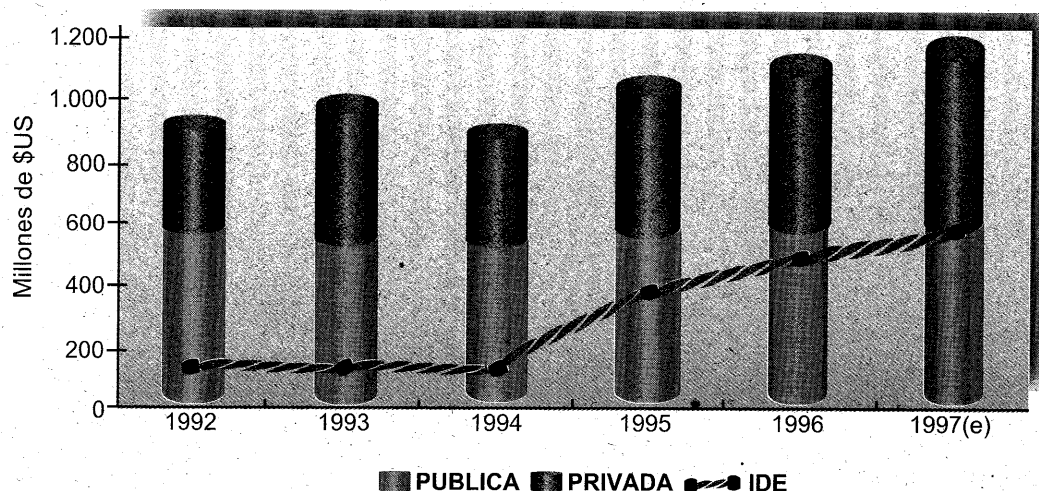
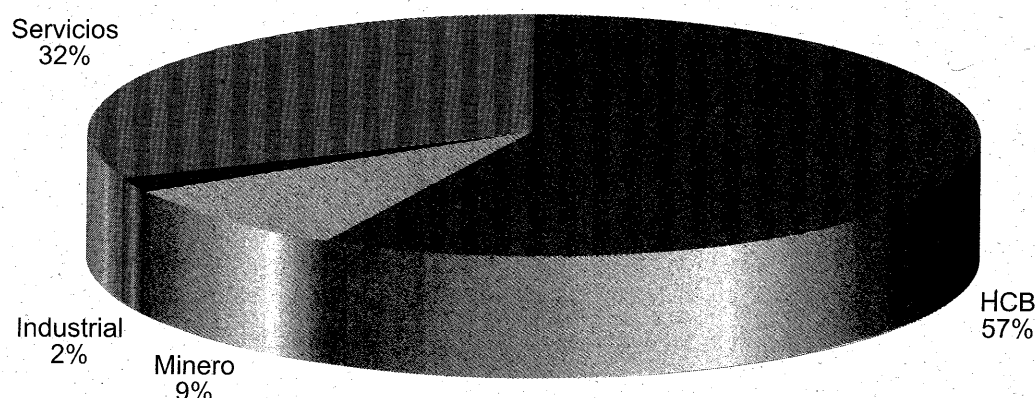


GRAFICO No 9
COMPOSICION DE LA INVERSION DIRECTA EXTRANJERA: 1997



Si se suma el déficit en cuenta corriente con la inversión directa extranjera, este alcanza a un déficit de solamente \$us 105.7. Más generalmente, la situación deficitaria de la cuenta corriente se compensó con una entrada neta de capitales (incluidos errores y omisiones) por \$us 778.7 millones, lo que permitió un aumento de las reservas internacionales netas del BCB de \$us 115.2 millones.

Los principales movimientos de capital se concentraron en las transferencias de capital (donaciones para alivio de deuda externa) que registraron un ingreso de \$us

36.8 millones y por movimientos de capital de largo plazo asociados a la inversión extranjera directa (IDE) por \$us 557.8 millones (frente a \$us 471.9 millones en 1996) y desembolsos netos de deuda externa pública de mediano y largo plazo por \$us 198.1 millones. La partida Otro Capital, que capta principalmente las transacciones del sector privado, presentó un saldo positivo de \$us 109.6 millones frente a la salida de \$us 50.2 millones en 1996. En la partida Errores y Omisiones, que refleja el saldo de transacciones no registradas, el saldo negativo aumentó de \$us 29.2 millones a \$us 123.6 millones en 1997 (Cuadro No 14).



CUADRO No 14
RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS ⁽¹⁾
(En millones de \$us)

PARTIDAS	1996 p/	1997 p/
I. CUENTA CORRIENTE	(329.0)	(663.5)
A. Bienes, Servicios y Renta (1+2+3)	(579.3)	(892.2)
1. Mercancías	(369.2)	(676.6)
Exportaciones FOB	1,167.1	1,133.7
Importaciones CIF	(1,536.3)	(1,810.3)
2. Servicios	10.4	(3.3)
Exportaciones	185.2	195.5
Importaciones	(174.8)	(198.8)
3. Renta (Neta)	(220.5)	(212.3)
i) Recibida	73.2	107.2
ii) Debida	(293.7)	(319.5)
- Intereses pagados deuda pública externa de mediano y largo plazo	(154.0)	(155.1)
- Otros intereses pagados	(48.1)	(54.0)
- Intereses no pagados	(0.3)	0.0
- Otra Renta	(91.3)	(110.4)
B. Transferencias Unilaterales Corrientes	250.3	228.7
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	658.5	901.2
A. Transferencias de capital (2)	40.4	36.8
B. Inversión Directa	471.9	557.8
C. Otro Capital	146.2	306.6
- Desembolsos deuda pública externa de MLP	345.3	363.8
- Amortizaciones pagadas deuda pública externa MLP	(148.9)	(165.7)
- Otro Capital (Neto)	(50.2)	109.6
III. ERRORES Y OMISIONES	(29.2)	(123.6)
IV. TOTAL TRANSACCIONES CORRIENTES Y DE CAPITAL (I+II+III)	300.3	115.2
A. ÍTEMS DE CONTRAPARTIDA		
B. FINANCIAMIENTO EXCEPCIONAL	0.3	
C. VARIACIÓN RESERVAS INTERNACIONALES NETAS	(300.6)	(115.2)

FUENTE : BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
 ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica
 (1): Compilada conforme a la V versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI.
 (2): Incluye donaciones para pago de deuda externa.
 (p): Cifras preliminares.

2.6.2.1 EXPORTACIONES

El valor FOB⁸ de las exportaciones de bienes (según la V versión del Manual de Balanza de Pagos) alcanzó a \$us 1,133.7 millones, monto inferior en 2.9% al valor de la gestión 1996 (Cuadro No 15). Esta disminución se debió principalmente a la declinación en las exportaciones de hidrocarburos (Gráfico No 10).

Las exportaciones mineras aumentaron en un 8.6% en valor oficial debido principalmente a los mayores volúmenes de exportación de zinc y a los mejores precios de este mineral respecto a los registrados en 1996 (\$us 0.61 frente a \$us 0.46 la libra fina).

Mientras los volúmenes exportados de zinc aumentaron en 35.2%, los del oro lo

8 El valor oficial, de acuerdo a pólizas, fue de \$us 1,224.4 millones y refleja una caída del 2.8% respecto al año anterior.



hicieron en 10.0%, pese al comportamiento descendente de sus precios internacionales (15.9%). En el resto de los minerales se observaron caídas; el estaño redujo su volumen de exportación en 7.5%, el plomo en 10.7%, el antimonio en 31.6% y la plata en 5.9%.

Las exportaciones mineras aumentaron su participación en el valor total exportado de un 35.5%, en 1996, a 39.7%, en 1997.

El valor de las exportaciones de hidrocarburos alcanzó a \$us 106.7 millones, registrando una disminución de \$us 34.6 millones (24.5%) en relación a 1996 debido, principalmente, a una caída en el volumen exportado de gas natural (20.8%), a la reducción del precio promedio de este energético en 4.9% y a los bajos precios del petróleo. La

reducción en el volumen de gas exportado se explica por la rotura temporal del ducto de exportación a la República Argentina, el proceso de capitalización de YPFB y el menor contenido de humedad, que determina el poder calorífico del gas.

Las exportaciones no tradicionales (Cuadro No 15) registraron un valor de \$us 544.6 millones, menor en \$us 2.8 millones (0.5%) respecto a 1996. La disminución se debió a los menores volúmenes exportados de azúcar, artículos de joyería, aceite y prendas de vestir. Los productos que aumentaron sus valores de exportación fueron el café (60.6%) y el algodón (25.1%) por el buen comportamiento de sus precios internacionales y, en menor medida, las exportaciones de maderas (4.0%), castaña (5.6%) y soya (3.5%).

CUADRO No 15
VOLUMEN Y VALOR OFICIAL DE LAS EXPORTACIONES
(En toneladas y millones de dólares)

PRODUCTOS	1996 (p)			1997 (p)			VARIACION %	
	VOLUMEN	VALOR	PART %	VOLUMEN	VALOR	PART %	VOLUMEN	VALOR
1. MINERALES	414.879	447.6	35.5	521.620	486.2	39.7	25.7	8.6
Estaño	15.503	83.5	6.6	14.341	83.0	6.8	(7.5)	(0.6)
Antimonio	7.844	9.6	0.8	5.367	8.3	0.7	(31.6)	(13.4)
Zinc	325.779	151.7	12.1	440.456	205.1	16.8	35.2	35.2
Plomo	31.535	12.1	1.0	28.146	10.8	0.9	(10.7)	(10.5)
Plata	4.662	64.0	5.1	4.385	60.2	4.9	(5.9)	(5.9)
Oro	10	119.6	9.5	11	110.7	9.0	10.0	(7.4)
Otros	29.546	7.1	0.6	28.914	8.1	0.7	(2.1)	14.0
2. HIDROCARBUROS		141.3	11.2		106.7	8.7		(24.5)
Gas Natural(1)	2.055	94.5	7.5	1.628	71.2	5.8	(20.8)	(24.7)
Petróleo (2)	1.446	38.6	3.1	1.656	32.0	2.6	(14.5)	(17.2)
Otros	0	8.2	0.6	0	3.6	0.3	0.0	0.0
3. NO TRADICIONALES	1.063.939	547.4	43.5	1.157.961	544.6	44.5	0.2	(0.5)
Soya	732.843	200.6	15.9	758.781	207.7	17.0	3.5	3.5
Madera aserrada	108.385	82.6	6.6	110.674	85.9	7.0	2.1	4.0
Algodón	19.320	32.8	2.6	22.161	41.0	3.3	14.7	25.1
Aceite	84.382	39.7	3.2	72.267	34.0	2.8	(14.4)	(14.4)
Castaña	10.370	28.8	2.3	10.946	30.4	2.5	5.6	5.6
Café	7.474	16.5	1.3	16.563	26.5	2.2	121.6	60.6
Artículos de Joyería (3)	7.000	39.8	3.2	3.274	21.3	1.7	(53.2)	(46.5)
Azúcar	72.503	27.9	2.2	43.507	14.4	1.2	(40.0)	(48.4)
Otros	113.037	78.7	6.2	119.788	83.4	6.8	6.0	6.0
4. OTROS BIENES (4)		122.9	9.8		86.9	7.1		(29.3)
TOTAL (1+2+3+4)		1,259.2	100.0		1,224.4	100.0		(2.8)

FUENTE: Dirección General de Aduanas - YPFB e INE.

ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica

(P) Cifras preliminares

(1) Millones de metros cúbicos

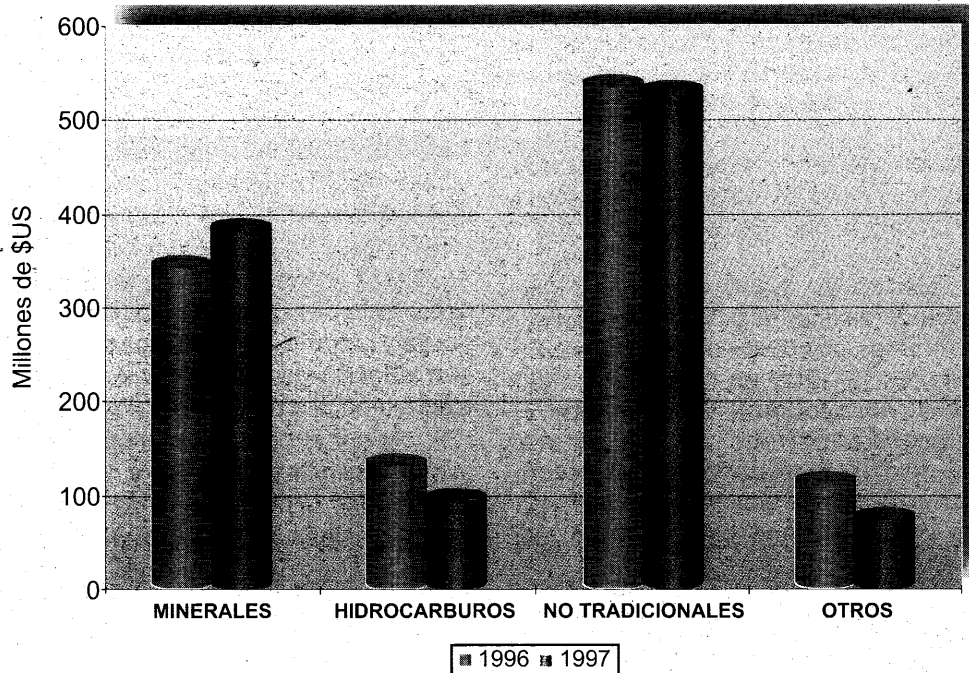
(2) Miles de barriles

(3) Volumen expresado en kilos

(4) Incluye reexportaciones, bienes para transformación, reparación, combustibles y lubricantes.



GRAFICO No 10
ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES

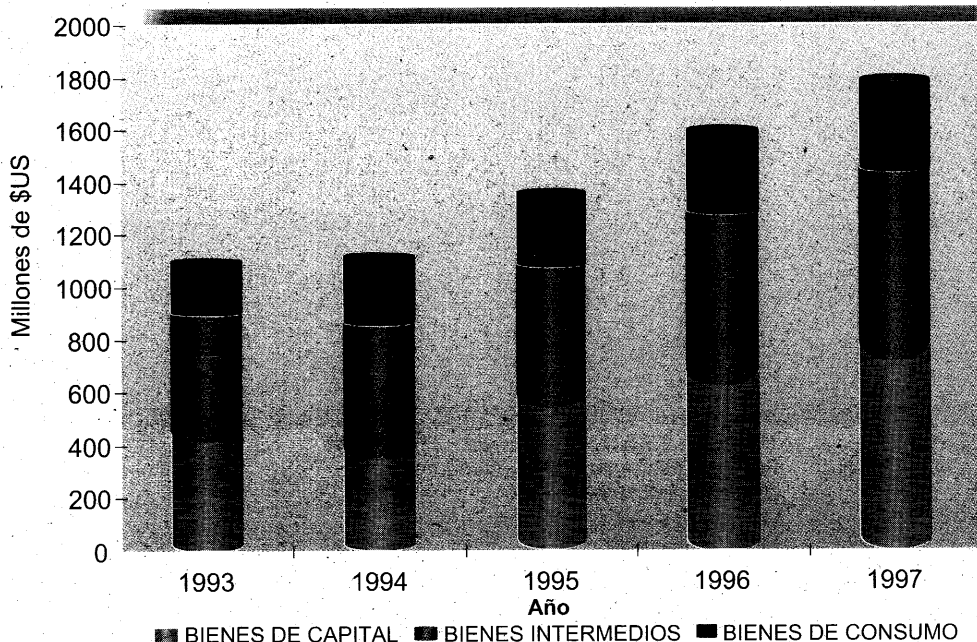


2.6.2.2 IMPORTACIONES

Las importaciones de bienes, ajustadas conforme a la V versión del Manual de Balanza de Pagos, alcanzaron a \$us 1,810.3 millones en valores CIF, 17.8% más alto que el nivel alcanzado en 1996.

Se observó el mayor crecimiento en los bienes intermedios con un 13.9 %. Le siguen las importaciones de bienes de capital, que crecieron en un 11.4%. Las importaciones de bienes de consumo aumentaron en un 10.5% (Gráfico No 11).

GRAFICO No 11
COMPOSICIÓN DE LAS IMPORTACIONES





En la estructura de las importaciones por uso o destino económico se observa un aumento en la participación de los bienes intermedios de un 37.2%, en 1996, a 37.8%, en 1997, mientras que los bienes de consumo disminuyeron ligeramente su participación de un 20.5% a 20.2%, así como los bienes de capital de 39.8% a 39.6% (Cuadro No 16).

2.6.2.3 COMERCIO EXTERIOR POR ZONAS ECONOMICAS

El comercio exterior del país según bloques regionales, registró, en 1997, saldos positivos con la Comunidad Andina de Naciones (\$us 70.3 millones), con la Unión Europea (\$us 26.9 millones) y con Suiza (\$us 55.6 millones). Los saldos con la Comunidad Andina y Suiza fueron menores que los registrados en 1996, mientras que solamente con la Unión Europea el superávit aumentó en un 35%.

Bolivia registró importantes saldos

deficitarios con MERCOSUR (\$us 289.5 millones), que casi duplicó el saldo de 1996, con Asia (\$us 238.7 millones), con Chile (\$us 67.0 millones) y con los países del Tratado de Libre Comercio de Norte América (TLC): Estados Unidos (\$us 188.7 millones), México (\$us 25.0 millones) y Canadá (\$us 29.5 millones).

Estados Unidos continúa siendo el principal socio comercial del país, participando con un 20.3% de las exportaciones y el 23.6% de las importaciones (Cuadro No 17). En relación a las exportaciones, le siguen Inglaterra (12.9%), Perú (12.6%) y Argentina (12.3%), Considerando las importaciones, le siguen Argentina (14.0%), Japón (11.9%) y Brasil (11.0%).

Según los bloques comerciales regionales, se destina a la Unión Europea el 28 % de las exportaciones y al TLC el 23%, mientras que las importaciones provenientes del TLC representan el 27% del total y las del Mercosur el 25%.

CUADRO No 16
IMPORTACION DE BIENES SEGÚN USO O DESTINO ECONOMICO
(En millones de dólares)

CLASIFICACION	1996 (p)	PART %	1997 (p)	PART %	VAR %
1. BIENES DE CONSUMO	339.6	20.5	375.4	20.2	10.5
No duraderos	173.2	10.5	180.0	9.7	3.9
Duraderos	166.4	10.0	195.4	10.5	17.4
2. BIENES INTERMEDIOS	615.6	37.2	701.0	37.8	13.9
Combustibles y lubricantes	51.2	3.1	151.6	8.2	196.1
Para la Agricultura	32.1	1.9	45.1	2.4	40.5
Para la Industria	483.6	29.2	453.7	24.5	(6.2)
Para la Construcción	48.7	2.9	50.6	2.7	3.9
3. BIENES DE CAPITAL	658.7	39.8	733.6	39.6	11.4
Para la Agricultura	18.3	1.1	15.7	0.8	(14.2)
Para la Industria	368.8	22.3	456.2	24.6	23.7
Equipo de Transporte	271.6	16.4	261.7	14.1	(3.6)
4. DIVERSOS	42.2	2.5	44.0	2.4	4.3
VALOR TOTAL CIF	1,656.1	100.0	1,854.0	100.0	11.9
IMPORT. TEMPORALES	(119.6)		(43.7)		
VALOR CIF AJUSTADO	1,536.5		1,810.3		17.8

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica
(p): Cifras preliminares



CUADRO No 17
SALDO COMERCIAL POR ZONAS ECONOMICAS
(En miles de dólares)

ZONAS ECONOMICAS	1996 (p)		SALDO	1997 (p)		SALDO
	EXPORT	IMPORT		EXPORT	IMPORT	
ALADI	490,632.3	577,032.3	(86,400.0)	464,035.4	750,301.4	(286,266.0)
MERCOSUR	182,587.9	330,774.3	(148,186.4)	181,407.4	470,931.1	(289,523.7)
ARGENTINA	136,626.6	136,100.0	526.6	150,062.7	258,722.3	(108,659.6)
BRASIL	36,934.8	187,700.0	(150,765.2)	27,174.0	204,236.5	(177,062.5)
PARAGUAY	1,469.6	1,963.0	(493.4)	1,276.7	2,961.0	(1,684.3)
URUGUAY	7,557.0	5,011.3	2,545.7	2,894.0	5,011.3	(2,117.3)
COMUNIDAD ANDINA	266,499.3	131,758.0	134,741.3	230,111.7	159,835.7	70,276.0
COLOMBIA	111,023.2	31,946.0	79,077.2	72,132.7	37,992.5	34,140.2
ECUADOR	12,356.4	4,579.0	7,777.4	2,215.3	6,178.1	(3,962.8)
PERU	142,701.0	82,100.0	60,601.0	154,533.7	94,090.8	60,442.9
VENEZUELA	418.6	13,133.0	(12,714.4)	1,230.0	21,574.2	(20,344.2)
CHILE	41,545.1	114,500.0	(72,954.9)	52,516.3	119,534.6	(67,018.3)
MCCA	2,798.1	7,900.0	(5,101.9)	285.6	1,574.1	(1,288.5)
TLC (NAFTA)	249,824.1	509,649.0	(259,824.9)	265,092.3	508,369.3	(243,277.0)
ESTADOS UNIDOS	225,627.3	459,100.0	(233,472.7)	248,502.9	437,214.2	(188,711.3)
CANADA	8,985.3	24,300.0	(15,314.7)	6,615.4	36,154.2	(29,538.8)
MEXICO	15,211.5	26,249.0	(11,037.5)	9,974.0	35,001.0	(25,027.0)
EX-COMECON	1,721.1	6,100.0	(4,378.9)	4,842.3	8,600.0	(3,757.7)
UNION EUROPEA (UE)	270,638.1	250,700.0	19,938.1	315,801.0	288,945.8	26,855.2
ALEMANIA	56,346.9	76,300.0	(19,953.1)	50,875.2	55,282.8	(4,407.6)
BELGICA	49,405.0	6,500.0	42,905.0	80,982.8	7,107.1	73,875.7
FRANCIA	4,151.4	14,500.0	(10,348.6)	2,113.5	15,431.4	(13,317.9)
HOLANDA	6,048.7	6,500.0	(451.3)	8,570.8	5,505.9	3,064.9
INGLATERRA	144,938.6	28,300.0	116,638.6	157,954.6	23,103.0	134,851.6
ITALIA	6,137.5	51,095.0	(44,957.5)	9,507.1	42,750.7	(33,243.6)
SUECIA	39.0	44,753.0	(44,714.0)	19.7	85,408.7	(85,389.0)
OTROS UE	3,571.0	22,752.0	(19,181.0)	5,777.3	54,356.2	(48,578.9)
EX-AELC	97,322.7	10,696.0	86,626.7	85,471.1	11,374.0	54,097.1
SUIZA	97,272.2	9,332.0	87,940.2	65,331.9	9,720.0	55,611.9
NORUEGA	50.5	1,364.0	(1,313.5)	139.2	1,654.0	(1,514.8)
ASIA	4,770.9	250,402.0	(245,631.1)	6,231.8	244,958.7	(238,726.9)
JAPON	3,744.3	203,102.0	(199,357.7)	3,811.8	220,258.7	(216,446.9)
OTROS	1,026.6	47,300.0	(46,273.4)	2,420.0	24,700.0	(22,280.0)
RESTO MUNDO	19,259.0	43,500.0	(24,141.0)	16,042.1	39,900.1	(23,857.9)
TOTAL (A)	1,136,966.1	1,655,979.1	(518,913.0)	1,137,801.4	1,854,023.1	(716,221.7)
OTROS BIENES (*) (B)	122,861.7	(119,600.0)		86,900.0	(43,700.0)	
TOTAL (A)+(B)	1,259,827.8	1,536,379.1		1,224,701.4	1,810,323.1	

FUENTE: Dirección Nacional de Aduanas - Instituto Nacional de Estadística

ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica

(p) Cifras preliminares.

(*) Incluye bienes para transformación, reparación, combustibles y lubricantes

2.6.3 DEUDA EXTERNA PUBLICA

Al 31 de diciembre de 1997 el saldo de la deuda externa pública de Bolivia de mediano y largo plazo alcanzó a \$us 4,233.1 millones, monto menor en \$us 133.3 millones (3.1%) con relación al saldo al 31 de diciembre de 1996. Esta situación se explica principalmente por la disminución de la deuda bilateral como resultado de las negociaciones efectuadas en 1995 en el marco del Club de París VI, la transferencia de pasivos externos de las empresas capitalizadas al sector privado y las variaciones cambiarias favorables para el país que tuvieron las monedas europeas y el yen japonés (Cuadro No 18).

En 1997 se contrataron créditos externos a mediano y largo plazo por \$us 171.3 millones, de los cuales el 82% correspondieron a la categoría multilateral y el 18% a fuentes bilaterales. Con relación a los acreedores multilaterales, con el BID se contrataron \$us 30.0 millones; con la CAF, \$us 87.6 millones; con IDA del Banco Mundial, \$us 14.6 millones y con el FIDA, \$us 7.9 millones. Se suscribieron contratos bilaterales con KfW -Alemania, por \$us 8.6 millones; con España (ICO, Banco Español y Banco Bilbao Vizcaya), por \$us 12.6 millones; y, con Estados Unidos, por \$us 10.0 millones.

CUADRO No 18
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA DE BOLIVIA
(En millones de dólares)



	SALDO 30/12/96	SALDO (P) 31/12/97	VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA (%)
MULTILATERAL	2,738.7	2,766.8	28.1	1.0
BILATERAL	1,590.9	1,438.5	(152.4)	(9.6)
PRIVADOS	36.8	27.8	(9.0)	(24.5)
TOTAL	4,366.4	4,233.1	(133.3)	(3.1)

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
ELABORACION : BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: (P): Preliminar

2.6.3.1 ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA

La estructura de la deuda externa pública de mediano y largo plazo de Bolivia muestra la participación predominante de los acreedores multilaterales, con un 65.3% del total. La deuda con acreedores bilaterales representa el 34.0% y con los privados 0.7%. (Cuadro No 19).

principales acreedores son el BID, con un 52.1%; el Banco Mundial-IDA, con 34.8%; y, la CAF con 8.9%. La deuda con el BID representa más de una tercera parte y la del Banco Mundial alrededor de una quinta parte de la deuda pública total del país de mediano y largo plazo. Es importante notar la reducción de la deuda con la CAF como resultado del traspaso de deudas al sector privado y los límites impuestos a la deuda no concesional.

En la categoría multilateral los

CUADRO No 19
ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA A MEDIANO Y LARGO PLAZO 1997
(En millones de dólares)

	DEUDA EXTERNA	% EN CADA CATEGORIA	% EN LA DEUDA TOTAL
MULTILATERAL	2,767	100.0	65.3
BID	1,442	52.1	34.1
IDA (AIF)	926	33.5	21.9
IBRD (BIRF)	37	1.3	0.9
CAF	247	8.9	5.8
FONPLATA	57	2.1	1.3
OTROS	58	2.1	1.3
BILATERAL	1,438	100.0	34.0
JAPON	469	32.6	11.1
ALEMANIA	367	25.5	8.7
BELGICA	122	8.5	2.9
ESPAÑA	113	7.9	2.7
AUSTRIA	74	5.2	1.8
FRANCIA	56	3.9	1.3
ESTADOS UNIDOS	55	3.8	1.3
OTROS	182	12.6	4.2
PRIVADO	28	100.0	0.7
TOTALES	4,233		100.0

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
ELABORACION : BCB - Asesoría de Política Económica



En la categoría bilateral la mayor participación corresponde al Japón, con 32.6%, seguido de Alemania, con 25.5%, y Bélgica, con 8.5%. La deuda con los Estados Unidos representa solamente un 1.3% de la deuda pública total del país.

2.6.3.2 DESEMBOLSOS DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA

Bolivia recibió en 1997, recursos externos reembolsables por \$us 365.3 millones (6.3% más que el año anterior). Según las fuentes de financiamiento, \$us 338.3 millones provinieron de fuentes multilaterales, \$us 24.0 millones de créditos bilaterales y \$us 3.0 millones de acreedores privados.

En la categoría multilateral se destacan los flujos provenientes del BID (\$us 116.2 millones), del Banco Mundial (\$us 136.4 millones) y de la CAF (\$us 72.3 millones). En los bilaterales, sobresalen los desembolsos provenientes de Alemania e Italia con \$us 10.9 y \$us 3.0 millones, respectivamente.

El destino por sector económico de los desembolsos muestra que la mayor parte del financiamiento externo reembolsable en 1997, se orientó hacia proyectos del sector transporte, multisectorial y energía. En cambio, se observan disminuciones en el sector energía, como resultado de la capitalización de las empresas prestadoras de este servicio (Cuadro No 20).

2.6.3.3 SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA

El servicio de la deuda externa pública de mediano y largo plazo en 1997 ascendió a \$us 320.9 millones, de los cuales \$us 165.7 millones corresponden a amortizaciones de capital y \$us 155.1 millones a pago de intereses y comisiones (Cuadro No 21). Este servicio fue superior en 5.9% respecto a 1996, debido a la finalización del período de gracia de algunos créditos multilaterales del BID y de la CAF.

A los acreedores multilaterales se destinó, por servicio de deuda externa, \$us 259.7 millones y a los bilaterales,

CUADRO No 20
DESEMBOLSOS POR SECTOR ECONOMICO
(En millones de dólares)

SECTOR	1996	PARTICIPACION %	1997	PARTICIPACION %
AGROPECUARIO	14.2	4.1	14.0	3.8
INDUSTRIA	2.9	0.8	5.6	1.5
MINERIA	8.0	2.3	6.4	1.8
FINAN. EXPORT.	7.0	2.0	3.7	1.0
COMUNICACIONES	0.1	0.0	0.0	0.0
COMERCIO	0.0	0.0	0.0	0.0
TRANSPORTE	74.3	21.6	61.5	16.8
ENERGIA Y OTROS	52.0	15.1	44.1	12.1
EDUCACION	6.5	1.9	3.4	0.9
SALUD	23.7	6.9	7.9	2.2
SERVICIOS	25.9	7.5	29.0	7.9
MULTISECTORIAL	93.4	27.2	54.7	15.0
OTROS	35.5	10.3	135.0	37.0
TOTAL	343.5	100.0	365.3	100.0

CUADRO No 21
SERVICIO DEUDA EXTERNA
(En millones de dólares)



ACREEDOR	CAPITAL	INTERES	TOTAL 96	CAPITAL	INTERES	TOTAL 97
MULTILATERAL	136.2	115.0	251.2	154.2	105.5	259.7
BILATERAL	10.5	38.7	49.2	9.2	49.1	58.3
PRIVADO	2.2	0.3	2.5	2.3	0.5	2.8
TOTAL	148.9	154.0	302.9	165.7	155.1	320.9

FUENTE: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
 ELABORACION : BCB - Asesoría de Política Económica

\$us 58.3 millones. La tasa de interés implícita (intereses sobre el saldo adeudado) fue de 3.9%.

En la categoría multilateral sobresalen los pagos al BID (\$us 130.0 millones), al Banco Mundial - IDA (\$us 34.9 millones) y a la CAF (\$us 76.3 millones), mientras que los principales acreedores bilaterales fueron Japón, Alemania y España.

Los deudores que honraron mayores magnitudes de servicio de deuda externa fueron, el Gobierno Central, con \$us 243.3 millones; las Empresas Públicas, con \$us 5.5 millones (ENDE \$us 2.7 millones y SAMAPA \$us 1.1 millones como los más importantes) y el BCB con \$us 70.2 millones.

Las transferencias externas netas (desembolsos menos servicio de la deuda), en 1997 fueron positivas por \$us 44.4 millones frente a \$us 40.6 millones en 1996. Destacan la transferencia positiva del Banco Mundial, por \$us 101.5 millones (\$us 57.7 millones en 1996) y las transferencias negativas en los casos del BID (\$us 13.8 millones), FONPLATA (\$us 5.5 millones) y CAF (\$us 3.8 millones). En las fuentes bilaterales se registraron transferencias negativas con la mayoría de los acreedores, excepto la KFW-Alemania que presentó una transferencia positiva de \$us 6.5 millones.

2.6.3.4 SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA POR DESEMBOLSAR

El saldo por desembolsar de la deuda externa pública de mediano y largo plazo, a fines de diciembre de 1997, alcanzó a \$us 1,117.1 millones, de los cuales \$us 961.9 millones corresponden a fuentes multilaterales, \$us 148.9 millones a bilaterales y \$us 6.3 millones a la categoría privada. Los principales destinatarios de los créditos por desembolsar son el Tesoro General de la Nación (\$us 860.6 millones), el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (\$us 89.7 millones), el BCB (\$us 40.7 millones), el FONDESIF (\$us 11.5 millones), ENDE (\$us 29.7 millones) y ENFE (\$us 0.9 millones).

2.6.3.5 RENEGOCIACION DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA

2.6.3.5.1 CLUB DE PARIS

En 1997 se firmaron las Notas Reversales y los Convenios Interagenciales con la OECF (Overseas Economic Cooperation Fund) de Japón en el Marco de las Negociaciones bajo los Términos de Nápoles, lo que permitió que Bolivia acceda a una reorganización y a la condonación, directa e indirecta, del 67% del stock adeudado de la deuda bilateral con ese país.



2.6.3.5.2 ASISTENCIA FINANCIERA BAJO LA INICIATIVA HIPC

El 10 de septiembre de 1997, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) decidió que Bolivia había alcanzado el "punto de decisión" de la Iniciativa HIPC (siglas en inglés de Iniciativa para los Países Pobres Más Endeudados) y que cumplía las condiciones para recibir asistencia excepcional a fin de reducir la carga de la deuda a niveles viables. El Banco Mundial llegó a una decisión similar el 9 de septiembre de 1997. Por otra parte, se acordó que el "punto de culminación" sea en septiembre de 1998.

El principal indicador para determinar la sustentabilidad de la deuda externa en el largo plazo y demostrar así la necesidad de un alivio de deuda, es el saldo y servicio de la deuda externa en relación con las exportaciones, en términos de valor presente. Para la Iniciativa HIPC se ha establecido como meta que el valor presente neto (VPN) de la deuda pública externa se sitúe en el 225% de las exportaciones, el cual podría ser suficiente para lograr la sostenibilidad de la deuda. Este valor debe ser comparado con una proporción proyectada del 259%, antes de la asistencia. Para alcanzar la meta en el punto de culminación, la asistencia financiera llegará a \$us 448 millones en Valor Presente Neto, de los cuales \$us 157 millones corresponderían a los acreedores bilaterales y \$us 291 millones a los acreedores multilaterales.

2.6.3.5.3 DONACIONES PARA EL PAGO DE LA DEUDA EXTERNA

En 1997 se recibieron donaciones del exterior por valor de \$us 44.9 millones para pago del servicio de deuda externa multilateral. Los principales donantes fueron Holanda, con \$us 13.3 millones; Estados Unidos, con \$us 11.5 millones; Japón, con \$us 8.1 millones; Suecia,

con \$us 5.1 millones y Suiza, con un segundo tramo por \$us 6.9 millones. El Fondo de Alivio de Deuda Multilateral, cuyo objetivo es el prepagó de la deuda multilateral y es administrado por el BCB, recibió, en 1997, \$us 25.3 millones de Holanda, Suecia y Suiza. En 1997 se tuvo también la donación de Dinamarca por \$us 8.3 millones los cuales serán desembolsados en 1998.

2.6.3.5.4 OTRAS NEGOCIACIONES

En la gestión 1997 se suscribió un Convenio con Polonia orientado a la recompra de un stock adeudado de \$us 1.4 millones a un 16% de su valor.

En relación a los Bonos de Antigua Emisión, la Corte del Distrito de Columbia de los Estados Unidos convalidó el Acuerdo Transaccional de redimir los bonos al 33% del valor nominal del principal, con una condonación total de intereses devengados entre varios tenedores de esos instrumentos y el Gobierno de Bolivia, quedando pendientes saldos con algunos tenedores. El 11 de septiembre de 1997, el Gobierno de Bolivia pagó el 33% del valor nominal de dichos bonos, equivalente a \$us 7.9 millones.

2.6.3.5.5 INDICADORES DE DEUDA EXTERNA

Los indicadores de deuda externa continuaron mejorando en 1997. La relación saldo de la deuda externa pública respecto al PIB disminuyó de 61.4 % en 1996 a 52.5% en 1997. La relación saldo de la deuda respecto al valor de las exportaciones de bienes y servicios, bajó de 3.38 a 3.33 veces.

El servicio de la deuda externa de mediano y largo plazo en 1997 representó el 26.1% de las exportaciones FOB de bienes y servicios del país, coeficiente ligeramente superior al registrado en 1996 que fue del 25.3%.

GRAFICO No 12
SALDO Y SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA PUBLICA
 (En millones de dólares)

