

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

1. Producto interno bruto
2. Sector fiscal
3. Balanza de pagos
4. Deuda pública
5. Deuda externa privada
6. Operaciones del sistema financiero
7. Indicadores sociales
8. Perspectivas para la economía en 2006



1

PRODUCTO INTERNO BRUTO

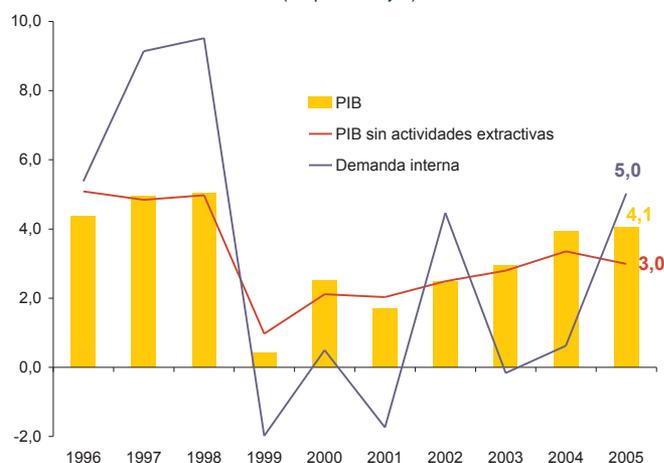
La recuperación de la demanda interna y el buen desempeño del sector exportador impulsaron la actividad económica del país en 2005. El crecimiento del PIB alcanzó 4,1% y si no se consideran las actividades extractivas, creció 3%(Gráfico 3.1).³

Desde el segundo semestre de 2004, el dinamismo de la actividad económica está impulsado por la demanda interna, que creció 5% en 2005, y no por las exportaciones netas (Cuadro 3.1).

GRÁFICO 3.1

CRECIMIENTO DEL PIB Y DE LA DEMANDA INTERNA

(En porcentajes)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTA: Cifras preliminares desde 2003.

CUADRO 3.1

PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO, 2004 -2005

	Millones de Bs. de 1990		Crecimiento (%)		Incidencia(%)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Consumo	21.007	21.619	2,8	2,9	2,4	2,5
Público	2.849	2.864	1,6	0,5	0,2	0,1
Privado	18.158	18.755	2,9	3,3	2,2	2,4
Inversión	2.967	3.559	-12,3	19,9	-1,7	2,4
Variación de existencias	-266	235	-361,2	-188,2	-1,5	2,0
Formación bruta de capital fijo	3.233	3.324	-1,5	2,8	-0,2	0,4
Exportaciones netas^{1/}	950	757	505,7	-20,3	3,3	-0,8
Exportaciones	8.234	9.021	16,4	9,6	4,8	3,2
Importaciones	7.283	8.264	5,3	13,5	1,5	3,9
PIB	24.924	25.935	3,9	4,1	3,9	4,1
Demanda interna^{2/}	23.974	25.178	0,6	5,0	0,6	4,8

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTAS: Cifras preliminares.

^{1/} Bienes y servicios no factoriales.

^{2/} La demanda interna es igual a consumo más inversión.

³ Un análisis de los componentes temporales del PIB se presenta en el recuadro.

En la demanda interna se destaca el comportamiento del consumo, en particular del sector privado. Éste creció 3,3% en 2005, con una incidencia de 2,4% (alrededor de 60%) en el crecimiento total. El consumo privado, o gasto de las familias en bienes y servicios de consumo, es el componente más importante del PIB. Su evolución muestra una tendencia creciente desde 2002, con el consecuente impacto positivo en el producto (Gráfico 3.2)⁴. El reciente crecimiento del consumo privado parece haber respondido a un

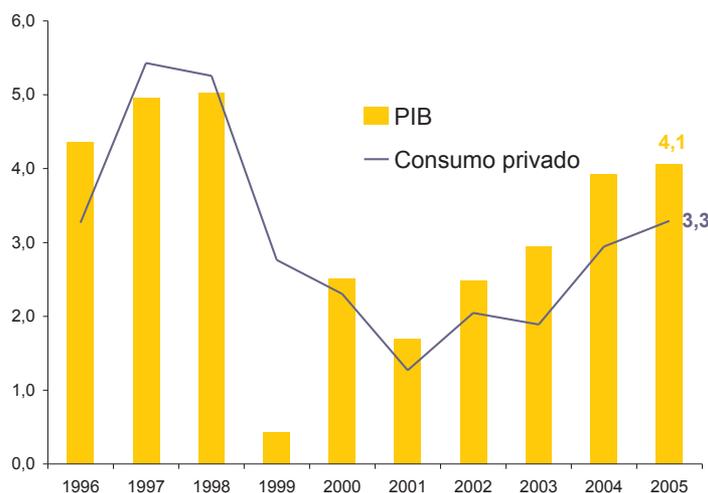
aumento en el ingreso nacional asociado a mejores términos de intercambio con el exterior.

La inversión tuvo una incidencia de 2,4% en el crecimiento del PIB en 2005. En este rubro se destaca el crecimiento de la formación bruta de capital fijo (2,8%), que se contrajo en 1,5% en 2004. Los inventarios, por su parte, mantuvieron un comportamiento volátil en 2005.

GRÁFICO 3.2

PIB Y CONSUMO PRIVADO

(Variación acumulada, en porcentajes)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTA: Cifras preliminares desde 2003.

La balanza comercial de bienes y servicios no factoriales mostró nuevamente un superávit, aunque menor que el observado en 2004. Las exportaciones tuvieron un buen desempeño pero se destaca el comportamiento de las importaciones que, a precios constantes, crecieron a un ritmo superior al de las exportaciones. Este fenómeno respondió a la ya mencionada recuperación de la demanda interna y a mayores importaciones de bienes de capital destinadas a importantes proyectos mineros. En consecuencia las exportaciones netas tuvieron una incidencia negativa (0,8%) en el crecimiento total.

Por sector económico, el crecimiento del PIB en 2005 se debió en gran medida al comportamiento del sector extractivo (hidrocarburos y minería), que aportó 1,4% al crecimiento del PIB. Las exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina se incrementaron de manera significativa y el sector de hidrocarburos creció 15,1%. La producción minera, que se contrajo fuertemente en 2004, mostró una recuperación importante y creció 11,6% (Cuadro 3.2). Como resultado, casi un tercio del crecimiento económico en 2005 es atribuible al sector extractivo.

⁴ La sección 7 contiene un análisis de indicadores sociales y de consumo que complementa la discusión de los aspectos macroeconómicos.



CUADRO 3.2

PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTOR ECONÓMICO, 2004 -2005

	Millones de Bs. de 1990		Crecimiento (%)		Incidencia(%)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
PIB (a precios de mercado)	24.924	25.935	3,9	4,1	3,9	4,1
Impuestos indirectos ^{1/}	2.296	2.469	9,8	7,5	0,9	0,7
PIB (a precios de básicos)	22.629	23.466	3,4	3,7	3,1	3,4
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	3.604	3.787	0,5	5,1	0,1	0,7
Petróleo y gas natural	1.528	1.759	24,2	15,1	1,2	0,9
Minerales metálicos y no metálicos	947	1.056	-8,1	11,6	-0,3	0,4
Industrias manufactureras	4.180	4.314	5,6	3,2	0,9	0,5
Electricidad, gas y agua	501	514	2,8	2,6	0,1	0,1
Construcción	664	674	1,8	1,4	0,1	0,0
Comercio	2.078	2.137	4,1	2,9	0,3	0,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	2.775	2.864	4,1	3,2	0,5	0,4
Servicios de la administración pública	2.235	2.248	0,9	0,6	0,1	0,1
Otros	4.118	4.112	1,2	-0,1	0,2	0,0

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

NOTA: Cifras preliminares.

^{1/} La incidencia que tuvo este rubro (0,7%), con un crecimiento de 7,5%, estaría relacionada con la evolución de la demanda interna.

Entre los demás sectores económicos se destaca la recuperación del sector agropecuario, que incluye las actividades de agricultura, silvicultura, caza y pesca. Este sector creció 5,1%, versus 0,5% en 2004. La recuperación del sector estuvo asociada principalmente al sector agrícola no industrial, que creció 9% en 2005.

Otro sector con gran importancia en el producto es el de manufacturas, que presentó un crecimiento de 3,2%, menor al de 2004. Los subsectores de manufacturas de alimentos, bebidas y tabaco, textiles, ma-

dera, productos de refinación de petróleo y de minerales no metálicos crecieron menos que en 2005; hubo un buen desempeño de la producción de minerales no metálicos (9,3%) y de bebidas y tabaco (8,2%).

Los sectores de servicios, cuyas actividades se encuentran relacionadas con el desempeño del sector industrial, muestran un crecimiento similar al de este último. El comercio aumentó 2,9% y el sector de electricidad, gas y agua creció 2,6%. Por su parte, el sector transporte, almacenamiento y comunicaciones creció 3,2%.

CICLO ECONÓMICO Y TENDENCIA DEL PIB

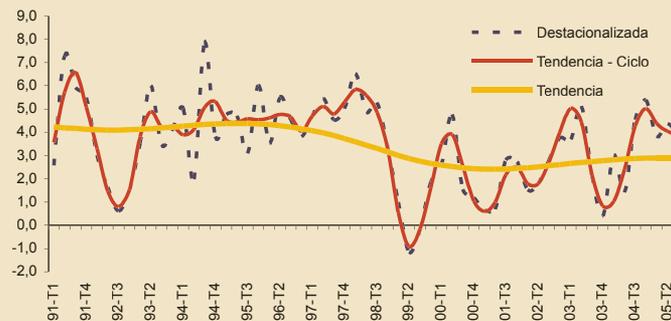
El buen desempeño de la economía durante los primeros tres trimestres de 2005 motiva un análisis de la recuperación. Se descompone el PIB en sus componentes de tendencia, ciclo e irregular. La tendencia representa el comportamiento de largo plazo de la economía, que depende de la capacidad instalada y de la disponibilidad de factores productivos. El ciclo es el movimiento de mediano plazo alrededor de la tendencia, y el componente irregular está asociado a sucesos de corto plazo (positivos o negativos) que afectan a la evolución coyuntural del PIB.

La descomposición de la serie histórica del PIB muestra que el crecimiento de tendencia su-

frió un cambio importante a partir del segundo trimestre de 1997, cuando pasó a una tasa de crecimiento inferior a 4% y descendió hasta 2,4% en el segundo trimestre de 2001. Tras ello, el crecimiento de tendencia se recuperó de forma gradual y actualmente se encuentra alrededor de 2,9%. En cuanto al ciclo, se destaca la presencia de un ciclo positivo que habría empezado en el segundo semestre de 2004 y que se hallaría en su fase descendente (ver gráfico). El crecimiento del tercer trimestre de 2005 se debe en alrededor de 70% al crecimiento de tendencia, 25% al ciclo, y el resto al componente irregular, que habría afectado positivamente al crecimiento.

CRECIMIENTO DEL PIB DESESTACIONALIZADO Y DE TENDENCIA, 1991 – 2005

(En porcentajes)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTA: Las series fueron obtenidas con el método X12-ARIMA.

El componente irregular puede afectar positiva o negativamente al crecimiento del PIB. En el período 2000-2005 se destaca la presencia de dos momentos en los que este componente habría sido particularmente negativo, relacionado con la inestabilidad político-social. El primero corresponde al tercer trimestre de 2000, cuando el componente irregular (negativo) representó 0,2% del PIB real de ese año y coincidió con el primer bloqueo de caminos de importancia que se realizó en el Alt-

plano y que habría tenido un efecto negativo en el desempeño de la actividad económica. El segundo corresponde al primer trimestre de 2003 y estaría relacionado con conflictos sociales importantes en febrero de ese año. El componente irregular para ese trimestre representó 0,4% del PIB real de 2003. Ambos momentos revelan la importante incidencia de los conflictos sociales en el desempeño de la actividad económica.



2 SECTOR FISCAL

El déficit del SPNF, como proporción del PIB, se redujo de 5,6% en 2004 a 2,3% en 2005, el nivel más bajo desde 1996. Sin considerar el costo de la reforma de pensiones, el resultado fiscal habría presentado un superávit equivalente a 1,8% del PIB.

La significativa disminución del déficit fiscal en 2005 se debe al incremento de los ingresos tributarios como resultado del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH, ver recuadro), la recuperación de la actividad económica, que redundó en mayores recaudaciones, una mayor eficiencia de la administración tributaria, y el control del gasto público. El financiamiento del déficit provino enteramente de fuentes externas.

2.1 INGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Los ingresos totales aumentaron de 27,6% del PIB en 2004 a 32,5% en 2005 (Cuadro 3.3). El importan-

te aumento de los ingresos corrientes permitió compensar ampliamente la disminución de los ingresos de capital.

El buen comportamiento de los ingresos corrientes respondió a las recaudaciones tributarias que, en proporción del PIB, pasaron de 20,7% en 2004 a 25,7% en 2005, como resultado del incremento en los montos recaudados por impuestos sobre hidrocarburos, renta interna y renta aduanera. Las recaudaciones por impuestos sobre hidrocarburos se incrementaron en Bs3.425 millones, de los cuales Bs2.328 (3,1% del PIB) correspondieron al IDH por el período junio-diciembre de 2005 (Gráfico 3.3). La recaudación promedio mensual por concepto de este impuesto alcanzó Bs332,6 millones. También aumentaron las regalías sobre hidrocarburos por mayores precios y volúmenes de exportación.

EL IMPUESTO DIRECTO A LOS HIDROCARBUROS

El Impuesto Directo a los Hidrocarburos fue creado a través de la Ley 3058 de 17 de mayo de 2005 (nueva Ley de Hidrocarburos). Sus principales características son:

- Grava la producción en boca de pozo y elimina la distinción entre campos nuevos y existentes.
- La base imponible es el total de la producción de hidrocarburos.
- Tiene como única exención a los volúmenes de gas destinados a uso social y productivo en el mercado interno.
- Su alícuota es de 32%.
- El Decreto Supremo 28421 de 21 de octubre de 2005 prevé la distribución del total de recursos recaudados en efectivo de la siguiente manera:
 - **32,66%** a favor de las prefecturas
 - **20%** a favor de los municipios
 - **5%** a favor del Fondo de Desarrollo para

Pueblos Indígenas y Comunidades Campesinas

- **5%** a favor de las universidades públicas
- **5%** a favor del Fondo de Ayuda Interna del Desarrollo Nacional para la Masificación del Uso de Gas Natural en el país
- **32,34%** al TGN para su asignación en el Presupuesto General de la Nación a favor de las Fuerzas Armadas, Policía Nacional, Poder Judicial y otros.

La característica más importante del IDH radica en la eliminación del tratamiento impositivo diferenciado entre la producción de los campos nuevos y existentes. En el marco de la antigua Ley 1689 de Hidrocarburos, la producción de los campos existentes pagaba 50% entre regalías y participaciones, en tanto que la producción de los campos nuevos sólo pagaba 18%. Los campos existentes, empero, sólo representaban alrededor de 25% del total. Actualmente, todos los campos contribuyen de igual manera (50% entre regalías e IDH).

CUADRO 3.3

OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO 2004-2005^{1/}

	Flujos en millones de Bs ^{2/}		En porcentaje del PIB ^{3/}		Variación	
	2004	2005	2004	2005	Absoluta	%
Ingresos totales	19.120	24.443	27,6	32,5	5.322	27,8
Ingresos corrientes	17.376	22.792	25,1	30,3	5.416	31,2
Tributarios	14.285	19.345	20,7	25,7	5.061	35,4
Renta interna ^{4/}	10.145	11.656	14,7	15,5	1.511	14,9
IVA	4.338	5.261	6,3	7,0	923	21,3
IUE	1.482	2.167	2,1	2,9	686	46,3
IT	1.566	1.455	2,3	1,9	-111	-7,1
Resto	2.760	2.773	4,0	3,7	14	0,5
Renta aduanera	660	784	1,0	1,0	125	18,9
Impuesto sobre hidrocarburos	3.480	6.905	5,0	9,2	3.425	98,4
Transferencias corrientes	681	749	1,0	1,0	68	10,0
Otros ingresos corrientes	2.411	2.698	3,5	3,6	287	11,9
Ingresos de capital	1.744	1.651	2,5	2,2	-94	-5,4
Gastos totales	22.980	26.172	33,2	34,8	3.192	13,9
Gastos corrientes	16.631	18.436	24,1	24,5	1.804	10,8
Salarios	6.667	7.065	9,6	9,4	398	6,0
Compra bienes y servicios	1.951	2.225	2,8	3,0	274	14,1
Intereses	1.837	2.053	2,7	2,7	215	11,7
Transferencias corrientes	4.329	4.832	6,3	6,4	504	11,6
d/c Pensiones	2.981	3.110	4,3	4,1	129	4,3
Otros gastos corrientes	1.848	2.261	2,7	3,0	413	22,4
Gastos de capital	6.349	7.736	9,2	10,3	1.387	21,9
Déficit global	-3.860	-1.729	-5,6	-2,3	2.131	-55,2
Sin pensiones	-879	1.381	-1,3	1,8	2.259	-257,2
Déficit primario	-1.822	582	-2,6	0,8	2.404	-132,0
Sin pensiones	1.160	3.692	1,7	4,9	2.533	218,4
Deficit corriente	745	4.356	1,1	5,8	3.611	484,9
Financiamiento	3.860	1.729	5,6	2,3	-2.131	-55,2
Financiamiento externo	2.824	1.721	4,1	2,3	-1.103	-39,1
Desembolsos ^{5/}	5.082	4.026	7,3	5,3	-1.056	-20,8
Amortizaciones	-2.271	-2.220	-3,3	-2,9	51	-2,2
Otros	14	-84	0,0	-0,1	-98	-706,6
Financiamiento interno	1.035	8	1,5	0,0	-1.027	-99,3
Banco Central	-561	-1.543	-0,8	-2,1	-983	175,4
Sistema financiero ^{6/}	606	476	0,9	0,6	-130	-21,5
Otro financiamiento interno ^{7/}	989	1.075	1,4	1,4	86	8,7
d/c Bonos AFP	1.055	1.107	1,5	1,5	52	4,9
d/c Deuda flotante	-151	-30	-0,2	0,0	120	-79,8

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

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

 NOTAS: ^{1/} Se excluye el registro bruto de ventas de hidrocarburos al mercado externo y la compra de estos productos a empresas contratistas, afectando el nivel de ingresos y gastos, pero no el déficit fiscal.

^{2/} Las cuentas en moneda extranjera fueron convertidas a bolivianos al tipo de cambio fijo de cada año.

^{3/} PIB anual: Bs69.152 millones para 2004 y Bs75.285 millones para 2005.

^{4/} Incluye regalías mineras.

^{5/} Hasta 2004, incluye transferencia de líneas de desarrollo.

^{6/} Incluye resto del sistema bancario, depósitos no corrientes y colocación de títulos a Mutuales, SAFI y FONVI.

^{7/} Incluye deuda flotante, certificados fiscales y otros.



Las recaudaciones por renta interna aumentaron 15,5% y, en términos del PIB, superaron los máximos alcanzados en el último quinquenio. Los impuestos que más contribuyeron al erario nacional fueron el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y a las Utilidades de las Empresas (IUE). Influyó en este último el importante incremento del precio internacional del petróleo, que se reflejó en mayores utilidades para las empresas petroleras y permitió la captación del *surtax*⁵. El ITF también tuvo una recaudación importante en 2005. Pese a la reducción de la alícuota de 3 por mil a 2,5 por mil a partir de julio de 2005, las recaudaciones mensuales sólo disminuyeron -en promedio- de Bs52,2 millones a Bs49,1 millones (Gráfico 3.3).

Las recaudaciones por renta aduanera aumentaron 18,9% con relación a 2004, resultado asociado a mayores importaciones derivadas de la recuperación de la demanda interna.

La eficiencia en la recaudación de impuestos fue favorecida por una más amplia aplicación de las reformas

al Código Tributario y la adopción de medidas administrativas como el Programa de Fedatarios, que mejoró el control en la emisión de facturas en el comercio formal.

La presión tributaria, entendida como el cociente entre los ingresos por renta interna y aduanera y el PIB, alcanzó 16,5% en 2005, mayor en 0,8 puntos porcentuales a la registrada en 2004.

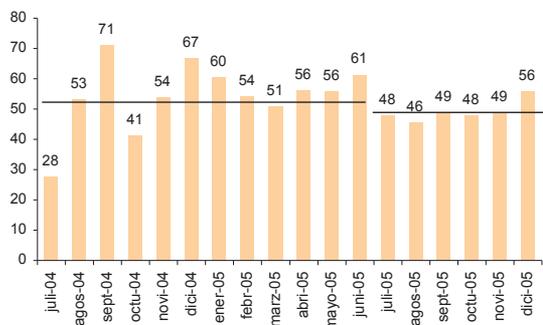
Los ingresos de capital, que incluyen donaciones en efectivo y en especie, disminuyeron 5,4% con respecto a 2004 debido principalmente a menores donaciones de libre disponibilidad que, de Bs275,4 millones en 2004, pasaron a Bs23,6 millones en 2005. De acuerdo con información preliminar, las donaciones corrientes más importantes tuvieron como origen Estados Unidos (Bs513 millones), Japón (Bs342 millones), Comunidad Europea (Bs298 millones), Holanda (Bs221 millones) y Alemania (Bs159 millones).

GRÁFICO 3.3

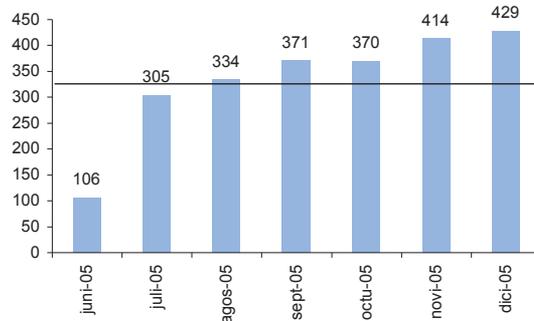
RECAUDACIONES MENSUALES POR ITF E IDH

(En millones de bolivianos)

ITF



IDH



FUENTE: Unidad de Programación Fiscal.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.
NOTA: Las líneas representan el promedio mensual en cada caso.

⁵ Alícuota adicional a las utilidades extraordinarias por actividades extractivas de recursos naturales no renovables.

2.2 GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Los gastos totales del SPNF, como porcentaje del PIB, se incrementaron de 33,2% en 2004 a 34,8% en 2005. Este aumento se debe a mayores gastos de capital; los gastos corrientes en términos del PIB se mantuvieron en niveles similares a los de 2004 (Cuadro 3.3).

La planilla del sector público aumentó en los sectores de educación y salud debido a una mayor dotación de ítems y como resultado del crecimiento vegetativo en sectores como las Fuerzas Armadas y la Policía Nacional. No obstante, el gasto en salarios como porcentaje del producto se redujo de 9,6% a 9,4% (Gráfico 3.4).

Aunque la partida de bienes y servicios creció en 2005, es importante destacar que en términos del PIB se ha observado una reducción sistemática en los últimos años. Esta partida pasó de 3,8% del PIB en 2002 a 3% en 2005, comportamiento que refleja la política de austeridad de los últimos años (Gráfico 3.4).

El pago de intereses por concepto de deuda interna y externa se incrementó ligeramente, en particular el correspondiente a deuda externa debido a pagos a la Corporación Andina de Fomento (CAF) y al Banco Interamericano de Desarrollo (BID). En lo que se refiere a la deuda interna, se destaca su recomposición hacia una mayor utilización de instrumentos en MN y UFV y con plazos más largos.

El gasto en pensiones, como porcentaje del PIB, se redujo de 4,3% en 2004 a 4,1% en 2005. Esta disminución es más importante si se compara con el gasto por este concepto en 2002, año en que representó 4,5% del PIB. La reducción observada responde al proceso de depuración de las listas de beneficiarios del antiguo sistema de reparto y a la fijación de un máximo de Bs8.000 para las rentas en curso.

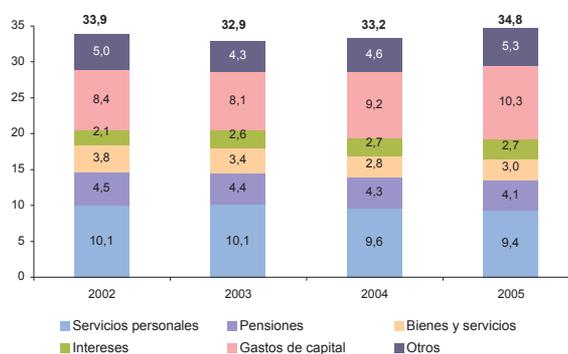
Los gastos de capital representaron 10,3% del PIB en 2005 y registraron un aumento de algo más de un

punto porcentual del PIB con relación a 2004, que se constituye en el mayor incremento de todas las partidas de egresos públicos durante 2005. Como en gestiones anteriores, los gastos de capital se concentraron en los sectores de educación, salud, saneamiento básico e infraestructura.

GRÁFICO 3.4

COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO

(En porcentajes del PIB)



FUENTE: Unidad de Programación Fiscal.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

Como resultado del comportamiento de ingresos y gastos, el SPNF tuvo un déficit equivalente a 2,3% del PIB en 2005. Otras medidas del resultado fiscal, como el balance corriente (ingresos corrientes menos gastos corrientes) y el balance primario (que excluye intereses sobre la deuda), también mostraron mejoras importantes. En el primer caso se obtuvo un superávit corriente de 5,8% del PIB, muy superior al obtenido en la gestión 2004 (1,1%), que permitió aumentar los recursos de contraparte para financiar proyectos de inversión en infraestructura y capital humano. El balance primario, por su parte, fue positivo (0,8% del PIB). Este resultado no se había dado desde 1996, antes de la reforma del sistema de pensiones (Gráfico 3.5).

2.3 FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT

El déficit fiscal fue financiado enteramente con recursos de origen externo. Los desembolsos externos -netos de amortizaciones- alcanzaron Bs1.806 mi-



lones (2,4% del PIB). Los principales financiadores fueron organismos multilaterales como la CAF, el BID y el Banco Mundial (ver detalle en la sección 4).

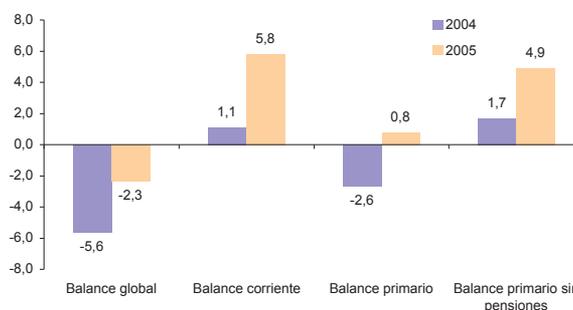
El financiamiento interno fue nulo. Los mayores ingresos tributarios y el gasto controlado permitieron una importante acumulación de depósitos del sector público no financiero en el BCB, lo que se tradujo en una contracción del crédito neto del BCB por Bs1.543 millones. Aunque en menor medida que en el año anterior, el sistema financiero incrementó su crédito al SPNF en 2005 mediante la adquisición de títulos públicos que realizaron los bancos, mutuales, agentes de bolsa y sociedades administradoras de fondos de inversión. Asimismo, la colocación directa de títulos a las Administradoras de Fondos de

Pensiones (AFP), que establece la ley, creció 4,9% (Cuadro 3.3).

GRÁFICO 3.5

RESULTADO FISCAL

(En porcentajes del PIB)



FUENTE: Unidad de Programación Fiscal.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

3

BALANZA DE PAGOS

El sector externo de la economía se vio nuevamente favorecido por la evolución de los precios internacionales. Las exportaciones bolivianas continuaron la tendencia ascendente y alcanzaron niveles históricos que incidieron en un importante superávit en la cuenta corriente de la balanza de pagos. La cuenta capital y financiera también registró superávit, a pesar de la disminución de los flujos netos de Inversión Extranjera Directa (IED). Como resultado, las reservas internacionales netas del BCB registraron un considerable incremento.

3.1 SALDO GLOBAL DE LA BALANZA DE PAGOS

El saldo global de la balanza de pagos alcanzó un superávit de \$us492,9 millones como resultado de los saldos positivos de la cuenta corriente y de la cuenta capital y financiera. Como porcentaje del PIB, el superávit de la cuenta corriente representó 5%, y

el de la cuenta capital y financiera, 0,3%. El superávit de la balanza de pagos determinó una ganancia de reservas internacionales del BCB por \$us503,6 millones (Cuadro 3.4). El saldo de las reservas internacionales brutas del BCB alcanzó \$us1.835,2 millones a fines de 2005, equivalente a 7,7 meses de importaciones de bienes y servicios.⁶

3.2 CUENTA CORRIENTE

La cuenta corriente registró un superávit de \$us466,6 millones, mayor en \$us129,2 millones al de 2004. Este resultado se debió al importante crecimiento del valor de las exportaciones de bienes -que alcanzó un nivel récord de \$us2.670,8 millones- y a mayores transferencias unilaterales netas, provenientes principalmente de las remesas de bolivianos que residen en el exterior. Las exportaciones FOB crecieron 24,5%, las importaciones CIF ajustadas 27% y la balanza comercial finalizó la gestión con un superávit de \$us329,5 millones, \$us27,6 millones

⁶ Las cifras de reservas internacionales fueron calculadas con tipo de cambio fijo para el DEG y precio fijo para el oro. Se incluyó el aporte al Fondo Latinoamericano de Reservas.

más que en 2004. El pago neto a factores del exterior disminuyó debido al incremento en los ingresos por intereses recibidos (tanto por el BCB como por los bancos y

el sector privado no bancario) y por la menor remisión de utilidades al exterior. Un análisis sobre la evolución de la cuenta corriente se presenta en el recuadro.

LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS, 1996-2005

El saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos considera a la balanza comercial (exportaciones menos importaciones de bienes y servicios), la renta neta procedente del exterior y las transferencias corrientes unilaterales netas. Desde un punto de vista macroeconómico, el saldo de la cuenta corriente es igual a la diferencia entre el ingreso nacional disponible bruto y el gasto efectuado por los residentes en bienes y servicios, o la diferencia entre el ahorro e inversión internos. De esta manera, un resultado positivo en la cuenta corriente indica que el ingreso nacional bruto es superior al gasto interno, o que el ahorro interno es mayor a la inversión.

En promedio, en el período 1996-2002, el déficit de la cuenta corriente fue superior a 5% del PIB (ver cuadro). Esta evolución estuvo relacionada con importantes desequilibrios comerciales entre importaciones y exportaciones. En ese período, las exportaciones no superaron 15% del PIB en promedio, en tanto que las importaciones represen-

taron, en promedio, 22% del PIB. Los flujos netos de IED, con niveles superiores a 10% del PIB en el período 1997-1999, influyeron directamente en el incremento de las importaciones de bienes y servicios. El déficit de la cuenta corriente alcanzó un máximo de 7,8% del PIB en 1998.

Por el contrario, a partir de 2003 el saldo en la cuenta corriente se tornó positivo y creciente, hasta alcanzar 5% del PIB en 2005. Estos resultados respondieron principalmente a la evolución de la balanza comercial: las importaciones se mantuvieron en niveles relativamente similares a los del período 1996-2002 no obstante los menores flujos de IED, pero las exportaciones tuvieron un desempeño más dinámico; de 16,4% del PIB en 2002 pasaron a 28,5% del PIB en 2005. Por otra parte, también se observaron mayores transferencias unilaterales corrientes netas: de 4,7% del PIB en 2002 a 6,2% en 2005. Los flujos recibidos de remesas de trabajadores contribuyeron en parte a este resultado.

CUENTA CORRIENTE, 1996-2005

(En porcentajes del PIB)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004 ^p	2005 ^p
(A) Balanza comercial	-5,5	-8,6	-10,3	-8,5	-6,9	-5,2	-6,0	-0,2	3,5	3,5
Exportaciones FOB	15,3	14,7	13,0	12,7	14,8	15,8	16,4	19,7	24,6	28,5
Importaciones CIF	-20,8	-23,4	-23,3	-21,2	-21,8	-20,9	-22,4	-19,9	-21,1	-25,0
(B) Balanza de servicios	-0,2	0,5	0,4	0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,9	-0,8	-0,8
(C) Renta (neta)	-2,2	-2,5	-1,9	-2,4	-2,7	-2,6	-2,6	-3,7	-4,4	-4,0
(D) Transferencias unilaterales corrientes	3,4	3,7	4,0	4,6	4,6	4,9	4,7	5,8	5,6	6,2
Cuenta corriente (A+B+C+D)	-4,5	-7,0	-7,8	-5,9	-5,3	-3,4	-4,4	1,0	3,9	5,0
Pro memoria										
Inversión extranjera directa (neta)	5,8	10,8	12,0	12,1	8,7	8,6	8,5	2,4	0,7	-3,0

Fuente: Banco Central de Bolivia - Instituto Nacional de Estadística.
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTA: ^p Cifras preliminares.



CUADRO 3.4

BALANZA DE PAGOS, 2004-2005

(En millones de dólares)

	2004 ^P	2005 ^P	Variación	
			Absoluta	%
I. CUENTA CORRIENTE	337,4	466,6	129,2	38,3
1. Balanza comercial	301,8	329,5	27,6	9,2
Exportaciones FOB	2.146,0	2.670,8	524,8	24,5
d/c gas natural	619,7	984,0	364,3	58,8
Importaciones CIF	1.844,2	2.341,3	497,1	27,0
2. Servicios	-70,8	-73,9	-3,1	-4,4
3. Renta (neta)	-384,7	-372,9	11,8	3,1
Intereses recibidos	40,8	84,7	43,9	107,5
Intereses debidos	-161,3	-216,1	-54,8	-34,0
Otra renta de la inversión (neta)	-289,1	-267,5	21,6	7,5
Renta del trabajo (neta)	24,9	26,1	1,2	4,8
4. Transferencias	491,1	583,9	92,9	18,9
Oficiales (excluido HIPC)	242,8	234,4	-8,4	-3,5
Donaciones HIPC	79,7	72,5	-7,1	-8,9
Privadas	168,6	277,0	108,4	64,3
II. CUENTA CAPITAL (Incluye errores y omisiones)	-211,5	26,3	237,8	112,5
1. Sector público	234,0	162,1	-71,9	-30,7
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	274,7	168,7	-106,1	-38,6
Préstamos de corto plazo (netos)	-25,0	5,5	30,5	122,1
Otro capital público (neto) ^{1/}	-15,7	-12,1	3,6	22,8
2. Sector privado	182,2	-47,8	-230,0	-126,2
Transferencias de capital	8,0	8,7	0,7	8,5
Inversión extranjera directa (neta)	62,6	-279,6	-342,2	-546,5
Inversión de cartera	-35,4	-153,4	-118,0	-333,3
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{2/}	71,7	346,6	274,9	383,7
Activos externos netos de corto plazo ^{3/}	-29,7	-243,0	-213,3	-719,3
Otro capital del sector privado ^{4/}	105,0	273,0	168,0	160,0
3. Errores y omisiones	-627,7	-88,0	539,7	86,0
III. BALANCE GLOBAL (I+II)	125,9	492,9	367,0	291,4
IV. TOTAL FINANCIAMIENTO (A+B)	-125,9	-492,9	-367,0	-291,4
A. Reservas internacionales netas BCB (aumento:-) ^{5/}	-138,5	-503,6	-365,1	-263,7
B. Alivio HIPC (reprogramación)	12,5	10,7	-1,9	-15,1
Ítems pro memoria:				
Cuenta corriente (en porcentaje del PIB)	3,9	5,0		
Cuenta capital (en porcentaje del PIB)	-2,4	0,3		
Transacciones del sector privado, incluyendo errores y omisiones (2+3)	-445,5	-135,8	309,7	69,5
Alivio HIPC total	166,0	148,2	-17,7	-10,7
Saldo de reservas brutas BCB ^{6/}	1.372,2	1.835,2	463,1	33,7
Reservas brutas en meses de importaciones de bienes y servicios ^{7/}	7,1	7,7		

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^P Cifras preliminares.^{1/} Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales.^{2/} Excluye créditos intrafirma que se registran en IED.^{3/} Incluye bancos y entidades financieras no bancarias.^{4/} Según BIS: 2004 y Ene-Sep 2005.^{5/} Considera tipo de cambio fijo para el DEG y precio fijo del oro.^{6/} Incluye aporte al Fondo Latinoamericano de Reservas.^{7/} Importaciones de bienes y servicios no factoriales.

Comercio exterior de bienes

El importante aumento del valor de las exportaciones fue resultado de precios internacionales más altos y también de mayores volúmenes vendidos al exterior.

El valor de las exportaciones de minerales, otros bienes⁷ y principalmente hidrocarburos aumentó, mientras que disminuyeron los ingresos por ventas externas de productos no tradicionales (Cuadro 3.5).

CUADRO 3.5

EXPORTACIONES POR PRODUCTOS, 2004-2005

(Valores en millones de dólares)

Detalle	2004 ^p			2005 ^p			Variaciones Relativas		
	Valor ^{1/}	Volumen ^{2/}	Valor Unitario ^{3/}	Valor ^{1/}	Volumen ^{2/}	Valor Unitario ^{3/}	Valor ^{1/}	Volumen ^{2/}	Valor Unitario ^{3/}
Minerales	455,8			539,8			18,4		
Zinc	151,6	146,4	47,0	198,7	150,0	60,1	31,0	2,4	27,9
Oro	33,7	2,6	406,7	77,8	5,4	451,0	130,8	108,2	10,9
Plata	91,2	434,5	6,5	92,3	399,4	7,2	1,2	-8,1	10,1
Estaño	145,4	17,6	3,7	123,4	16,4	3,4	-15,1	-7,2	-8,6
Plomo	9,3	11,0	0,4	10,8	13,2	0,4	15,5	20,0	-3,8
Otros	24,6	102,5	239,8	37,0	89,0	415,2	50,4	-13,1	73,2
Hidrocarburos	838,9			1.321,4			57,5		
Gas natural	619,7	297,1	2,1	984,0	367,5	2,7	58,8	23,7	28,4
Petróleo	171,5	3,8	44,8	309,4	4,8	64,2	80,4	25,9	43,3
Otros	47,6	169,4	281,2	28,0	69,3	404,7	-41,2	-59,1	43,9
No tradicionales	788,6			701,2			-11,1		
Soya en grano	23,1	89,6	257,6	32,7	143,5	227,7	41,5	60,1	-11,6
Harina de soya	15,4	56,3	273,0	16,4	71,2	230,1	6,5	26,4	-15,7
Torta de soya	237,9	1.004,5	236,8	140,1	698,3	200,7	-41,1	-30,5	-15,2
Aceite de soya	110,3	186,0	593,0	73,9	130,9	564,6	-33,0	-29,6	-4,8
Maderas	32,5	54,8	593,3	39,8	68,4	581,4	22,2	24,8	-2,0
Café	9,4	5,4	0,8	11,3	5,1	1,0	20,6	-7,2	29,9
Azúcar	30,4	120,2	253,1	18,2	57,5	315,9	-40,3	-52,2	24,8
Algodón	4,1	3,0	1.362,1	3,8	3,0	1.239,0	-7,8	1,4	-9,0
Cueros	20,4	10,4	1.964,5	19,2	9,5	2.022,1	-6,1	-8,8	2,9
Castaña	55,4	15,2	3.649,6	65,8	14,4	4.556,1	18,6	-5,0	24,8
Artículos de joyería	44,5	6,0	7.483,7	49,3	6,2	7.998,8	10,6	3,5	6,9
Prendas de vestir	41,1	3,3	12.624,3	43,2	3,8	11.403,3	5,3	16,5	-9,7
Palmitos en conserva	4,2	2,7	1.586,5	4,5	2,9	1.578,4	6,4	6,9	-0,5
Otros	159,9	295,0	542,0	183,1	293,2	624,6	14,5	-0,6	15,2
Otros bienes	177,7			237,9			33,9		
Bienes p/transformación	94,8			170,6			79,9		
Joyería c/oro importado	17,3			14,6			-15,5		
Harina y aceite de soya	37,0			103,3			179,5		
Otros	40,6			52,7			29,8		
Combustibles y lubricantes	8,1			3,5			-57,0		
Reparación de bienes	6,6			9,2			39,2		
Reexportaciones	68,1			54,6			-19,9		
Valor oficial	2.261,0			2.800,3			23,9		
Ajustes	-115,0			-129,5			12,7		
Valor FOB	2.146,0			2.670,8			24,5		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados ^{4/}	423,6	1.460,6	290,0	366,4	1.469,1	249,4	-13,5	0,6	-14,0

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS:

^{1/} Cifras preliminares.

^{2/} En millones de dólares.

^{3/} En miles de toneladas métricas. Oro, plata, café y artículos de joyería, en toneladas. Gas natural, en miles de millones de pies cúbicos. Petróleo, en millones de barriles.

^{4/} Estaño, zinc y plomo, por libra fina. Oro y plata, por onza troy fina. Otros metales, por tonelada métrica. Petróleo, por barril. Gas natural, por millar de pie cúbico. Algodón y café, por libra. Joyería, por kilo. Otros productos, por tonelada métrica.

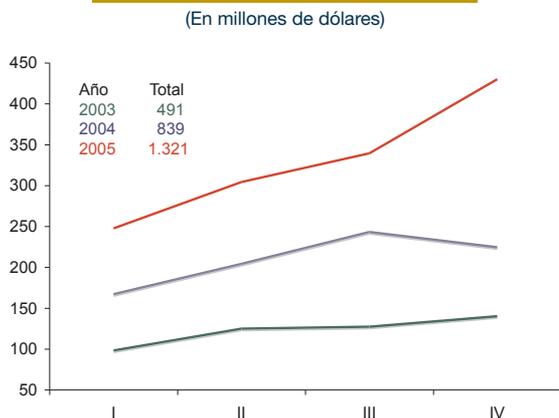
^{5/} Comprende grano, harina, torta, aceite y exportaciones bajo RITEX.

⁷ Comprenden reexportaciones, bienes para transformación, reparación de bienes, combustibles y lubricantes para aeronaves.



El valor de las exportaciones de hidrocarburos se incrementó 57,5% (31,7% en precios y 19,6% en volumen), sobre todo por las mayores exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina. Las ventas tuvieron un importante aumento en el último trimestre de 2005 (Gráfico 3.6). El volumen exportado de gas natural a Brasil se incrementó 14,8%, y el precio 27,8% (de un promedio de \$us2,15 el millar de pies cúbicos a \$us2,75). Por su parte, como resultado de las modificaciones introducidas al contrato de venta de gas natural a Argentina en enero 2005, el volumen exportado a ese país aumentó 118%, y el precio, 52,5% (de un promedio de \$us1,74 el millar de pies cúbicos a \$us2,66).

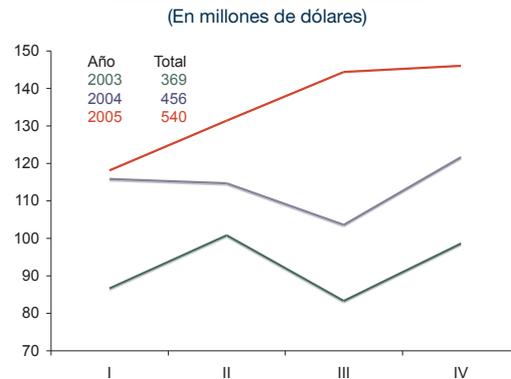
GRÁFICO 3.6
EXPORTACIONES TRIMESTRALES DE
HIDROCARBUROS, 2003-2005



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

Las buenas cotizaciones de los principales minerales que exporta Bolivia, con excepción del estaño y plomo, incentivaron una mayor producción y permitieron el aumento de 18,4% en el valor exportado de los minerales. El comportamiento ascendente en el año superó ampliamente los niveles de las últimas gestiones (Gráfico 3.7). Se destacan los incrementos en los valores exportados del zinc y oro, en este último como resultado de la reactivación de proyectos mineros en la segunda mitad del año. Por su parte, los volúmenes exportados de estaño y plata se redujeron 7,2% y 8,1%, respectivamente. En el caso del estaño, se observó una reducción en el valor exportado, equivalente a 15,1%, a la que también contribuyó la caída del precio.

GRÁFICO 3.7
EXPORTACIONES TRIMESTRALES DE
MINERALES, 2003-2005

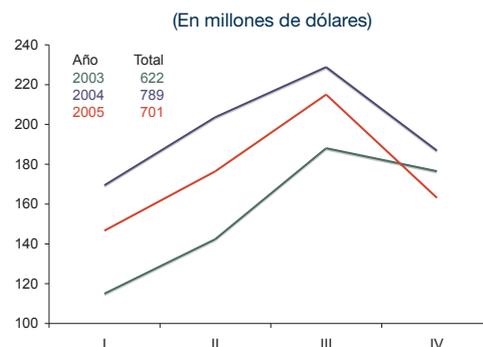


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

Las exportaciones de productos no tradicionales disminuyeron 11,1% debido principalmente a una caída en las exportaciones de torta y aceite de soya (sin considerar las del sistema RITEX). Se situaron por debajo de las de 2004 y, en el cuarto trimestre, incluso por debajo del valor observado en el último trimestre de 2003 (Gráfico 3.8).

Las ventas al exterior de prendas de vestir, manufacturas de cuero, muebles de madera, puertas y ventanas continuaron con la dinámica observada en los últimos dos años y alcanzaron un valor de \$us75,4 millones en la gestión 2005 (\$us67,7 millones en 2004) debido en parte a la vigencia de las preferencias arancelarias de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de Droga (ATPDEA) de Estados Unidos.

GRÁFICO 3.8
EXPORTACIONES TRIMESTRALES DE
PRODUCTOS NO TRADICIONALES, 2003-2005



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

Las exportaciones de maderas, café, castaña y artículos de joyería (sin incluir las del sistema RITEX) aumentaron en 22,2%, 20,6%, 18,6% y 10,6%, respectivamente (Cuadro 3.5). El azúcar, los cueros y el algodón, en cambio, mostraron caídas importantes, en particular el azúcar. En este último caso, se debió a la reducción del cupo de exportación a Chile en 50% en el marco del Acuerdo de Complementación Económica 22 (ACE-22). De acuerdo con información de la Cámara Agropecuaria del Oriente,⁸ la producción de caña de azúcar en Santa Cruz también se habría visto afectada por menores rendimientos en la zafra debido a efectos climáticos adversos y a prácticas inadecuadas de renovación en las plantaciones.

Las exportaciones de otros bienes muestran un importante incremento (33,9%), principalmente por ma-

yores ventas externas de harina y aceite soya bajo el sistema RITEX. Las exportaciones totales de soya disminuyeron 13,5% como resultado de la disminución del precio internacional en 14%. Pese a una importante expansión en la superficie cultivada, la producción nacional de soya sólo aumentó ligeramente debido a factores climáticos adversos que resultaron en menores rendimientos.⁹

El índice general de valor de las exportaciones se incrementó 23,9%¹⁰ como resultado del incremento en precios (12%) y volúmenes (10,5%). Se destaca el incremento en el valor exportado de los hidrocarburos y la disminución del valor exportado de los productos no tradicionales que, como se mencionó, respondió tanto a disminuciones de precios como de volúmenes (Cuadro 3.6).

CUADRO 3.6
ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES, 2002-2005

(Base 2000 = 100)

Valor	2002	2003 ^p	2004 ^p	2005 ^e
Índice general	105,9	125,8	169,8	210,3
Variación (%)	7,6	18,8	35,0	23,9
Minerales	81,6	86,4	102,8	121,7
Variación (%)	2,0	5,9	19,0	18,4
Hidrocarburos	193,8	277,7	455,5	717,4
Variación (%)	14,1	43,4	64,0	57,5
No tradicionales	97,5	109,6	135,0	120,0
Variación (%)	7,5	12,5	23,1	-11,1
Precios				
Índice general	95,3	102,3	111,1	124,5
Variación (%)	0,8	7,4	8,6	12,0
Minerales	85,4	92,8	124,0	136,1
Variación (%)	-1,8	8,7	33,7	9,8
Hidrocarburos	98,6	110,6	126,4	166,4
Variación (%)	-2,1	12,2	14,2	31,7
No tradicionales	101,1	105,1	114,2	107,6
Variación (%)	4,1	4,0	8,6	-5,7
Volumen				
Índice general	111,2	122,9	142,4	157,4
Variación (%)	6,7	10,6	15,8	10,5
Minerales	95,6	93,1	83,3	89,8
Variación (%)	3,9	-2,6	-10,6	7,9
Hidrocarburos	196,6	251,3	361,6	432,5
Variación (%)	16,7	27,8	43,9	19,6
No tradicionales	96,5	104,3	117,9	111,2
Variación (%)	3,4	8,1	13,0	-5,7

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTAS: ^p Cifras preliminares
^e Cifras estimadas

⁸ Cámara Agropecuaria del Oriente, Evaluación de Desempeño del Sector Agropecuario en el Departamento de Santa Cruz Gestión 2005, Departamento de Planificación, 2005.

⁹ Ibid.

¹⁰ Corresponde al valor oficial, sin ajustes.



La Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI) separa los productos de exportación en primarios, manufacturas y otros. Según esta clasificación, el valor de las exportaciones de productos primarios creció 27,5% como resultado del buen comportamiento de los combustibles y minerales; las exportaciones de productos agrícolas registraron una disminución, consistente con el descenso de los productos derivados de la soya. El valor de las exportaciones de manufacturas se incrementó en 5,3%, entre las que destacaron los productos químicos y semimanufacturados (Cuadro 3.7).

La estructura de las exportaciones bolivianas continuó concentrada en productos primarios (89,1%)

con una baja participación de manufacturas (8,5%) y se observó también una elevada concentración en pocos productos. En efecto, ocho productos representaron el 75% del total exportado en 2005 (gas natural, petróleo, zinc, torta de soya, estaño, aceite de soya, plata y oro) y este porcentaje fue similar en 2004 (73%).

Las importaciones CIF ajustadas se incrementaron 27% en 2005 (Cuadro 3.8).¹¹ Se registraron aumentos en todas las categorías; las tasas más altas corresponden a bienes intermedios y de consumo. Las mayores importaciones de bienes de capital responden en parte a nuevos proyectos mineros y a la recuperación de la demanda interna.

CUADRO 3.7

EXPORTACIONES BOLIVIANAS SEGÚN CUCI, 2004-2005

(En millones de dólares)

GRUPOS DE PRODUCTOS	2004 ^P Valor	Participación %	2005 ^P Valor	Participación %	Variación relativa
A. PRODUCTOS PRIMARIOS	1.956,1	86,5	2.495,0	89,1	27,5
I. PRODUCTOS AGRÍCOLAS	650,7	28,8	611,0	21,8	-6,1
Productos alimenticios	606,6	26,8	561,8	20,1	-7,4
Materias primas	44,1	2,0	49,2	1,8	11,6
II. PRODUCTOS DE LAS INDUSTRIAS EXTRACTIVAS	1.305,5	57,7	1.884,0	67,3	44,3
Minas y otros minerales	337,3	14,9	436,0	15,6	29,2
Combustibles	847,0	37,5	1.337,6	47,8	57,9
Metales no ferrosos	121,1	5,4	110,4	3,9	-8,8
B. MANUFACTURAS	225,9	10,0	237,8	8,5	5,3
Productos químicos	22,4	1,0	25,3	0,9	12,7
Otras semimanufacturas	45,9	2,0	50,0	1,8	8,9
Textiles	13,5	0,6	14,0	0,5	3,7
Otros bienes de consumo	144,0	6,4	148,5	5,3	3,1
C. OTROS PRODUCTOS	1,7	0,1	1,2	0,0	-31,7
TOTAL EXPORTACIONES	2.183,8	96,6	2.734,0	97,6	25,2
Efectos personales	2,5	0,1	2,5	0,1	1,0
Reexportaciones	68,1	3,0	54,6	1,9	-19,9
Reparación de bienes	6,6	0,3	9,2	0,3	39,2
TOTAL EXPORTACIONES VALOR OFICIAL	2.261,0	100,0	2.800,3	100,0	23,9
Ajustes	-115,0		-129,5		12,7
TOTAL VALOR FOB	2.146,0		2.670,8		24,5

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^P Cifras preliminares.

¹¹ El valor ajustado excluye el alquiler de aeronaves y la nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores.



CUADRO 3.8

ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES, 2004-2005

(En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	2004	Partic. %	2005	Partic. %	Variación %
Importaciones CIF ajustadas	1.844,2		2.341,3		27,0
Importaciones CIF	1.887,8	100,0	2.350,7	100,0	24,5
Bienes de consumo	397,3	21,0	497,6	21,2	25,3
Bienes intermedios	985,2	52,2	1.263,7	53,8	28,3
Bienes de capital	487,3	25,8	566,3	24,1	16,2
Diversos ^{1//}	18,0	1,0	23,2	1,0	28,9

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: Cifras preliminares.

^{1//} Incluye efectos personales.

El índice de valor de las importaciones CIF aumentó 24,5% en 2005, principalmente por el incremento en los volúmenes importados (15,3%). Este aspecto fue determinante en las importaciones de bienes de consumo e intermedios, que registraron una menor varia-

ción de precios. En el caso de los bienes de capital, en cambio, el incremento en el volumen fue pequeño (2,6%) y el aumento en los precios mucho mayor (13,2%, Cuadro 3.9).

CUADRO 3.9

ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES, 2002-2005

(Base 2000 = 100)

Valor	2002	2003 ^p	2004 ^p	2005 ^e
Índice general	91,1	84,5	95,6	119,0
Variación (%)	7,3	-7,2	13,2	24,5
Bienes de consumo	80,2	77,7	89,3	111,9
Variación (%)	-8,6	-3,1	14,9	25,3
Bienes intermedios	99,6	94,5	107,6	138,0
Variación (%)	5,8	-5,1	13,9	28,3
Bienes de capital	87,2	74,5	81,6	94,8
Variación (%)	26,5	-14,5	9,4	16,2
Diversos	69,6	105,8	158,0	203,6
Variación (%)	-24,7	52,1	49,4	28,9
Precios				
Índice general	98,9	100,1	104,3	112,6
Variación (%)	0,3	1,2	4,2	8,0
Bienes de consumo	96,4	96,2	98,9	103,4
Variación (%)	-1,3	-0,2	2,8	4,6
Bienes intermedios	99,4	101,1	106,4	113,2
Variación (%)	1,1	1,7	5,2	6,4
Bienes de capital	100,5	101,5	104,5	118,3
Variación (%)	0,2	0,9	3,0	13,2
Diversos	101,1	110,9	121,7	120,3
Variación (%)	1,9	9,7	9,7	-1,1
Volumen				
Índice general	92,0	84,4	92,0	106,1
Variación	7,0	-8,3	9,0	15,3
Bienes de consumo	83,2	80,8	90,4	108,3
Variación	-7,4	-2,9	11,9	19,7
Bienes intermedios	100,2	93,4	101,6	122,5
Variación	4,6	-6,8	8,8	20,5
Bienes de capital	86,7	73,5	78,4	80,5
Variación	26,2	-15,3	6,7	2,6
Diversos	68,8	95,4	131,6	171,4
Variación	-26,1	38,7	37,9	30,3

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^p Cifras preliminares.^e Cifras estimadas.



Los términos de intercambio continuaron mejorando aunque en menor ritmo que en los dos años previos (Cuadro 3.10). En 2005, el incremento fue de 3,8% y, al igual que en las últimas gestiones, la mejora respondió al buen desempeño de precios de las exportaciones, que aumentaron de manera significativa y compensaron el aumento de precios de las importaciones. Es de destacar que ambos índices alcanzaron los niveles más altos de los últimos años.

Con relación a los flujos comerciales por zonas económicas (Cuadro 3.11), los resultados más importantes fueron los siguientes:

- i. El superávit comercial con el MERCOSUR se incrementó en \$us300,5 millones como resultado de las mayores exportaciones de gas natural a Argentina y Brasil.
- ii. El saldo comercial positivo con la Comunidad Andina se redujo en \$us95,8 millones, princi-

palmente por menores exportaciones de soya a Perú y Venezuela (que no se compensaron con las mayores ventas a Colombia), así como por el incremento de las importaciones provenientes de esos países. En el caso de Venezuela, las mayores importaciones correspondieron a diesel.

- iii. El déficit comercial con Chile prácticamente se duplicó debido a menores exportaciones de azúcar a ese país y mayores importaciones de bienes de consumo.
- iv. El déficit con la Unión Europea se incrementó a \$us49,5 millones como consecuencia de mayores importaciones de Suecia, Reino Unido, Francia y Alemania que, en conjunto, representan la mayor parte del aumento observado en las importaciones de ese bloque económico.

CUADRO 3.10

TÉRMINOS DE INTERCAMBIO 2002-2005

(Base 2000 = 100)

	2002 ^p	2003 ^p	2004 ^p	2005 ^e
I. Índice de precios exportaciones	95,3	102,3	111,1	124,5
II. Índice de precios importaciones	98,9	100,1	104,3	112,6
III. Términos de Intercambio	96,3	102,2	106,5	110,5
Variación (%)	0,5	6,1	4,2	3,8

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^p Cifras preliminares.

^e Cifras estimadas.



CUADRO 3.11

SALDO COMERCIAL POR ZONAS ECONÓMICAS, 2004 - 2005

(En millones de dólares)

ZONAS ECONÓMICAS	2004 ^P			2005 ^P		
	X	M	SALDO	X	M	SALDO
ALADI	1.422,5	1.124,5	298,0	1.806,9	1.364,2	442,8
MERCOSUR	864,1	804,8	59,2	1.303,5	943,8	359,7
Argentina	131,5	295,3	-163,8	263,7	392,8	-129,1
Brasil	713,6	486,6	227,0	1.016,1	523,0	493,0
Paraguay	17,6	19,1	-1,6	22,2	23,0	-0,8
Uruguay	1,4	3,8	-2,4	1,6	5,0	-3,4
Comunidad Andina	507,3	208,3	299,1	463,5	260,2	203,3
Colombia	119,7	61,2	58,5	176,2	58,0	118,1
Ecuador	5,3	9,7	-4,4	3,0	12,5	-9,4
Perú	137,8	127,3	10,5	125,9	151,2	-25,4
Venezuela	244,5	10,0	234,4	158,4	38,5	119,9
Chile	51,2	111,4	-60,2	39,9	160,2	-120,3
MCCA	9,6	1,2	8,4	6,0	1,5	4,5
TLC (NAFTA)	398,9	309,3	89,5	445,0	401,2	43,8
Estados Unidos	358,6	259,9	98,7	405,2	331,8	73,5
Canadá	13,3	13,2	0,1	19,6	17,5	2,2
México	27,0	36,3	-9,3	20,1	51,9	-31,9
Economías en transición	1,6	0,9	0,7	3,3	1,1	2,2
Unión Europea (UE)	163,0	163,9	-0,8	162,8	212,4	-49,5
Alemania	10,3	36,8	-26,6	15,2	43,3	-28,0
Bélgica	32,7	7,0	25,8	22,4	9,3	13,1
Francia	5,8	21,7	-15,9	7,9	28,6	-20,6
Países Bajos	19,0	7,0	11,9	22,2	6,5	15,6
Reino Unido	53,6	11,2	42,4	58,8	19,0	39,8
Italia	15,4	18,7	-3,3	15,2	24,0	-8,7
Suecia	0,7	21,1	-20,4	0,5	36,9	-36,4
Otros UE	25,6	40,4	-14,8	20,6	44,8	-24,2
AELC	52,6	6,6	46,0	107,7	7,4	100,2
Suiza	52,5	6,2	46,3	107,2	6,7	100,5
Noruega	0,1	0,4	-0,3	0,5	0,7	-0,3
Asia	180,4	262,8	-82,5	239,0	332,9	-93,9
Japón	68,4	105,3	-36,9	133,7	137,3	-3,6
China	23,5	107,6	-84,1	19,5	132,9	-113,4
Corea del Sur	56,7	14,0	42,7	60,1	17,7	42,5
Malasia	20,9	1,6	19,3	16,1	2,0	14,1
Hong Kong	4,8	2,2	2,6	4,4	2,8	1,6
India	0,3	10,8	-10,5	0,9	13,7	-12,9
Tailandia	0,8	4,1	-3,3	0,7	5,1	-4,4
Taiwán	0,1	8,0	-7,9	0,6	10,2	-9,6
Otros Asia	4,8	9,3	-4,5	3,1	11,1	-8,1
Resto del Mundo	32,4	18,6	13,8	29,6	30,1	-0,5
TOTAL CIF	2.261,0	1.887,8	373,2	2.800,3	2.350,7	449,6

FUENTE: Dirección General de Aduanas - Instituto Nacional de Estadística.

ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^P Cifras preliminares.

X = Exportaciones (Valor Oficial); M = Importaciones (Valor CIF).



Comercio exterior de servicios

El déficit de la cuenta servicios aumentó ligeramente respecto al observado en 2004. Las exportaciones se incrementaron en \$us39,2 millones, y sobresalieron los rubros de transporte, viajes y comunicaciones. En la partida viajes, que es la más importante y registra los ingresos relacionados

con el turismo receptor (excluido el transporte), se estima una entrada de \$us205 millones en 2005. Por su parte, las importaciones de servicios aumentaron en \$us42,3 millones, los principales rubros fueron viajes (turismo emisor que registró un egreso estimado de \$us181 millones) y transportes (Cuadro 3.12).

CUADRO 3.12

COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS, 2004-2005

(En millones de dólares)

	2004 ^P			2005 ^P		
	X	M	Saldo	X	M	Saldo
1. Transporte	117,0	94,2	22,8	137,5	103,3	34,2
2. Viajes	191,7	164,4	27,4	205,1	180,7	24,4
3. Comunicaciones	33,3	13,1	20,2	41,0	16,1	25,0
4. Construcción	0,4	6,2	-5,8	0,4	7,4	-7,0
5. Seguros	41,5	98,8	-57,3	36,8	100,6	-63,9
6. Financieros	6,0	1,7	4,2	7,0	1,9	5,1
7. Informática e información	0,4	9,5	-9,1	0,4	10,9	-10,5
8. Regalías y derechos de licencia	1,8	9,7	-7,9	1,9	11,2	-9,3
9. Otros servicios empresariales	7,4	67,1	-59,8	7,7	72,6	-64,9
10. Servicios personales, culturales y recreativos	1,3	5,4	-4,1	1,4	6,0	-4,6
11. Servicios de gobierno niop	15,7	17,2	-1,5	16,2	18,8	-2,5
TOTAL	416,4	487,2	-70,8	455,6	529,5	-74,0

FUENTE: Encuestas a empresas de servicios y registros administrativos.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^P Cifras preliminares.

X= Exportaciones; M= Importaciones.

niop= no incluidas en otra parte.

Transferencias unilaterales privadas

El saldo neto de transferencias unilaterales privadas registró un importante aumento en 2005 debido principalmente a las remesas de trabajadores (ver recuadro). El monto recibido por este concepto se estima

que alcanzó \$us303,5 millones en 2005, mientras que el monto enviado ascendió a \$us59,2 millones, con un saldo positivo de \$us244,3 millones (Cuadro 3.13).

LA IMPORTANCIA DE LAS REMESAS DE TRABAJADORES EN LA ECONOMÍA BOLIVIANA

De acuerdo con el quinto Manual de Balanza de Pagos del FMI, las remesas de trabajadores comprenden “las transferencias corrientes realizadas por los emigrantes que trabajan en otra economía de la que se les considera residentes. Un emigrante es una persona que viaja a una economía y que permanece, o prevé que permanezca en ella, durante un año o más”.

El BCB está consciente de la creciente importancia de los flujos de remesas hacia la economía boliviana. Su compilación estadística, empero, presenta dificultades que pueden generar subestimaciones o sobreestimaciones. El BCB obtiene la información sobre los flujos de remesas a través de las operaciones del sistema bancario (giros bancarios, órdenes de dinero, cheques personales, etc.) y de las empresas que operan con transferencias elec-

trónicas de dinero (canales formales). Adicionalmente, se efectúan estimaciones para determinar los flujos a través de canales informales (envíos por medio de un familiar u otra persona natural).

Se estima que en 2005 las remesas de trabajadores totalizaron más de \$us300 millones, con un aumento importante respecto a años previos (Cuadro 1). Aparte del aumento del número de emigrantes, este comportamiento también se debe a la disminución de los costos de envío, aspecto que favoreció un mayor uso de canales formales.

Según país de origen, las remesas más importantes provienen de Estados Unidos, Argentina, España e Italia. La estructura no tuvo cambios importantes en los dos últimos años (Cuadro 2).

CUADRO 1

REMESAS DE TRABAJADORES

(En millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004 ^P	2005 ^P
Recibidas	91,7	107,2	83,0	137,5	178,3	303,5
Enviadas	31,2	30,2	31,1	41,7	43,2	59,2
Saldo neto	60,5	77,0	51,8	95,8	135,1	244,3

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

CUADRO 2

ORIGEN DE LAS REMESAS RECIBIDAS

(En porcentajes)

	2004	2005
Estados Unidos	27,2	27,7
Argentina	23,7	22,9
España	16,0	16,6
Italia	10,8	8,8
Suiza	2,1	1,5
Perú	2,0	1,5
Chile	1,5	1,7
Alemania	1,2	1,0
Paraguay	1,1	0,8
Reino Unido	0,5	0,6
Otros	13,9	16,8
Total general	100,0	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.



CUADRO 3.13

TRANSFERENCIAS UNILATERALES PRIVADAS, 2004-2005

(En millones de dólares y porcentajes)

	2004 ^p	2005 ^p	Variación	
			Absoluta	%
Crédito	214,8	339,3	124,6	58,0
Remesas de trabajadores	178,3	303,5	125,2	70,2
Otras transferencias	36,5	35,8	-0,7	-1,8
Débito	46,2	62,4	16,2	35,1
Remesas de trabajadores	43,2	59,2	16,0	37,1
Otras transferencias	3,0	3,1	0,2	5,1
Saldo	168,6	277,0	108,4	64,3
Remesas de trabajadores	135,1	244,3	109,2	80,8
Otras transferencias	33,5	32,7	-0,8	-2,4

FUENTE: Entidades Financieras y empresas especializadas en transferencia de dinero.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.
NOTAS: ^p Cifras preliminares.

3.3 CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA

La cuenta capital y financiera de la balanza de pagos (incluyendo errores y omisiones) registró un superávit de \$us26,3 millones, que contrasta con el déficit de \$us211,5 millones observado en 2004 (Cuadro 3.4). A pesar de la disminución de los flujos netos de IED y del incremento de las reservas internacionales del sector bancario, el superávit señalado fue posible debido al mayor endeudamiento de mediano y largo plazo, la disminución de activos externos (depósitos de residentes en el exterior) y la reducción de las salidas de otros capitales privados.

Se estima que la IED bruta aumentó 5% como resultado de la reactivación de las inversiones en los sectores minero y eléctrico. Sin embargo, los importantes flujos de desinversión¹² determinaron que la IED neta sea negativa en \$us279,6 millones. Este resultado se debió a retiros de capital realizados por algunas empresas y a un importante cambio de pasivos con casa matriz (préstamos intrafirma, que se registran como IED) por endeudamiento a mediano y largo plazo con terceros (deuda externa privada).

Los activos externos netos de bancos y entidades financieras no bancarias (excluido el Fondo RAL que

se registra en inversión de cartera) aumentaron en \$us243 millones debido a un incremento de activos en \$us157 millones y a la disminución de la deuda de corto plazo en \$us86 millones. Por su parte, los activos netos por inversión de cartera aumentaron en \$us153 millones, resultado del incremento observado en el Fondo RAL, debido principalmente al aumento de depósitos y a la modificación en los requerimientos de encaje legal.

Por su parte, la cuenta “otro capital del sector privado”, que contabiliza los movimientos de depósitos de residentes del sector privado de Bolivia en el extranjero (excluyendo el sistema financiero), habría registrado una disminución mayor que en 2004.¹³ La cuenta errores y omisiones registró una salida neta de \$us88 millones, frente a \$us627,7 millones en 2004. Este comportamiento es reflejo de las mayores captaciones de depósitos en el sistema financiero nacional.

3.4 POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

La posición de inversión internacional es el balance general de las tenencias de activos y pasivos financieros frente al exterior. Al 30 de diciembre 2005, se estima que Bolivia presentó una posición neta de-

¹² Se refiere a retiros de capital, amortizaciones de préstamos intrafirma y venta de participación de inversionistas locales.

¹³ Datos del Banco Internacional de Pagos para el período enero-septiembre 2005. Estimación del BCB para el trimestre octubre-diciembre.



dora (pasivos externos superiores a activos externos) de \$us7.075 millones, menor en \$us720 millones a la de diciembre 2004 (Cuadro 3.14).¹⁴ En porcentajes del PIB, la posición neta deudora de Bolivia pasó de 89,3% en 2004 a 75,6% en 2005.

Los activos aumentaron en \$us564 millones y los pasivos disminuyeron en \$us156 millones. Por el lado de los activos se destaca el aumento de las reservas internacionales consolidadas (BCB y sistema bancario). En los pasivos, la disminución observada en los

saldos netos de la IED (\$us269 millones) se debe en parte a un cambio de deuda intrafirma por deuda con terceros, lo que se refleja en un incremento de la deuda externa privada en \$us241 millones. Por otra parte, a pesar del financiamiento neto recibido en esta gestión, se observa una disminución en el saldo de la deuda externa pública en \$us104 millones debido a las variaciones cambiarias asociadas a la apreciación del dólar estadounidense con relación al euro, yen y libra esterlina.

CUADRO 3.14

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL, 2004-2005*

(En millones de dólares y porcentajes)

	A fines de:		Variación	
	2004 ^p	2005 ^p	Absoluta	%
Activos	3.110,2	3.674,6	564,4	18,1
1. Inversión directa en el extranjero	84,2	87,2	3,0	3,6
2. Inversión de cartera	433,8	587,2	153,4	35,4
Fondo RAL (Bancos y EFNB ^{1/})	261,6	368,1	106,5	40,7
Empresas no financieras	172,3	219,2	46,9	27,2
3. Otra inversión	1.160,4	1.040,7	-119,7	-10,3
Bancos otros activos externos	327,0	458,7	131,7	40,3
Otra inversión	833,4	582,0	-251,4	-30,2
4. Activos de reserva (BCB)	1.431,8	1.959,5	527,7	36,9
Pasivos	10.905,4	10.749,6	-155,8	-1,4
1. Inversión directa en la economía declarante	4.816,6	4.547,5	-269,0	-5,6
2. Inversión de cartera	41,8	41,8	0,0	0,0
3. Otra inversión	6.047,0	6.160,3	113,2	1,9
Deuda externa pública	5.046,2	4.942,1	-104,1	-2,1
Deuda externa privada	939,9	1.180,6	240,7	25,6
Otra inversión	60,9	37,6	-23,3	-38,3
Posición neta	-7.795,1	-7.075,0	720,2	-9,2
En % del PIB anual	-89,3	-75,6		

FUENTE: Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: * Saldos de inversión directa y de cartera revisados de acuerdo con los resultados de la Encuesta de Inversión Extranjera Directa (INE, BCB, MDE y CEPB)

^p Cifras preliminares.^{1/} Entidades financieras no bancarias.

¹⁴ Las cifras de saldos de IED e Inversión de Cartera fueron revisadas con los resultados de la Encuesta de Capital Privado llevada a cabo en 2005 bajo el "Segundo Convenio Interinstitucional para Encuestas de Inversión Extranjera Directa en Bolivia y Ampliación de su Alcance para Encuestas de Inversión Directa (IDRE) y de Cartera (ICRE) de Residentes de la Economía Boliviana en el Extranjero". Participaron el INE, el Ministerio de Desarrollo Económico, la Confederación de Empresarios Privados y el BCB. Se obtuvieron datos para el período 2003-2004.



4 DEUDA PÚBLICA

4.1 DEUDA PÚBLICA INTERNA

El saldo de la deuda pública interna, expresado en dólares, alcanzó \$us2.210 millones a diciembre de 2005, cifra que muestra un incremento de \$us259 millones con respecto a diciembre de 2004. La deuda del TGN con el sector privado aumentó en \$us219 millones, en tanto la del BCB subió en \$us39 millones (Cuadro 3.15). Como porcentaje del saldo total, la deuda del BCB representó 5,8% a fines de 2005.

En 2005 hubo una importante recomposición de la deuda interna: el TGN redujo su saldo de deuda en ME en \$us187 millones, principalmente en letras, y aumentó su saldo en MN y UFV por el equivalente a \$us409 millones. El saldo de los títulos del BCB en ME, por su parte, se redujo en \$us30 millones. Como resultado, la participación de MN y UFV en el saldo de la deuda interna respecto al total se incrementó de 29,8% en 2004

a 47,8% en 2005. Este cambio mejora el calce de monedas del sector público entre sus ingresos (principalmente en moneda nacional) y la deuda pública. En términos de plazos, la colocación de bonos por una parte, y la redención de letras por la otra, revela incrementos importantes en los plazos de maduración de la deuda, principalmente en el caso del TGN (ver Parte IV). Se ha de subrayar no sólo el cambio de la composición de la deuda interna por monedas, sino también el alargamiento de los plazos. Además, se fueron reduciendo los costos de financiamiento, al reducirse progresivamente las tasas de interés para la deuda colocada en UFV.

Como en las gestiones anteriores, el componente más importante de la deuda del TGN con el sector privado correspondió a los bonos adquiridos por las AFP. El saldo por este concepto alcanzó \$us1.207 millones en 2005, con un incremento de \$us158 millones con relación a 2004.

CUADRO 3.15

DEUDA PÚBLICA INTERNA CON EL SECTOR PRIVADO, 2004-2005

(En millones de dólares y porcentajes)

	2004 ^P	2005 ^P	Variación	
			Absoluta	%
TOTAL DEUDA INTERNA (A+B)	1.951	2.210	259	13,3
(A) TGN	1.863	2.082	219	11,8
TÍTULOS EMITIDOS POR EL TGN	1.730	1.953	222	12,9
LETRAS C	244	86	-158	-64,7
En MN	81	37	-44	-54,5
En UFV	3	9	6	212,5
En ME	160	40	-120	-75,0
BONOS C	417	639	222	53,3
En UFV	53	324	271	511,0
En UFV (amortizables)		18	18	
En ME	364	297	-67	-18,4
BONOS AFP	1.049	1.207	158	15,0
En UFV	263	421	158	59,9
En ME y MVDOL	786	786	0	0,0
OTROS BONOS ME	20	20	0	0,0
OTROS^V	132	129	-3	-2,5
(B) TÍTULOS EMITIDOS POR EL BCB	89	128	39	44,4
LETRAS B, C y D	57	82	25	42,9
En MN	29	57	28	99,2
En UFV	0	24	24	
En ME	29	1	-28	-96,2
BONOS D ME	11	9	-2	-17,7
CDDS	0	0		
BONOS BCB	0	0		
REQUERIMIENTO ACTIVOS LÍQUIDOS MN	21	37	17	82,3
CD MN				
CD ME y MVDOL	0	0		
TOTAL DEUDA INTERNA en MN	262	260	-2	-0,8
TOTAL DEUDA INTERNA en UFV	319	797	477	149,4
TOTAL DEUDA INTERNA en ME	1.370	1.153	-217	-15,8
Deuda en MN y UFV respecto al total (%)	29,8	47,8		

FUENTE: Ministerio de Hacienda.

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

NOTAS: Cifras a valor nominal.

^P Cifras preliminares.

^V Incluye deuda flotante y certificados fiscales.

4.2 DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

4.2.1 Saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo

Al 31 de diciembre 2005, el saldo nominal de la deuda pública externa de mediano y largo plazo alcan-

zó \$us4.941,6 millones, menor en \$us103,6 millones al saldo del año anterior. Pese al importante nivel de desembolsos, que superaron a las amortizaciones pagadas en efectivo, el saldo de la deuda disminuyó debido a las amortizaciones condonadas y a las variaciones cambiarias por la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, al yen y a la libra esterlina (Cuadro 3.16).

CUADRO 3.16

SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, 2004-2005

(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2004	Desembolsos efectivos	2005			Saldo al 31/12/2005
			Amortización Efectiva	Reprog. y condonada	Varianciones Cambiarias	
FMI	306,0	14,6	39,4	14,4	-23,0	243,8
Otros multilaterales	4.355,9	350,3	209,6	26,8	-193,7	4.276,1
BID	1.658,2	111,4	75,6	13,3	-57,9	1.622,8
Banco Mundial	1.748,6	70,4	8,3	13,4	-130,7	1.666,6
CAF	836,9	154,8	120,4	0,0	0,0	871,3
Otros	112,2	13,7	5,3	0,1	-5,1	115,4
Bilateral	382,9	83,3	14,1	11,9	-18,7	421,5
Japón	71,6	0,0	0,0	0,0	-8,6	63,0
España	142,8	7,3	1,4	7,5	-1,9	139,3
Brasil	87,4	42,0	7,9	0,0	0,0	121,5
China	14,0	21,9	2,5	4,4	0,4	29,4
Francia	17,2	0,6	2,3	0,0	-2,2	13,3
Alemania	39,1	0,0	0,0	0,0	-5,1	34,0
Italia	9,8	1,5	0,0	0,0	-1,5	9,8
Corea	1,0	4,2	0,0	0,0	0,2	5,4
Venezuela	0,0	5,8			0,0	5,8
Privados	0,4	0,0	0,2	0,0	0,0	0,2
Total	5.045,2	448,2	263,3	53,1	-235,4	4.941,6

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales: la deuda con el BID, Banco Mundial, CAF y FMI representó 89,1% del total adeudado en 2005. Entre los acreedores bilaterales, se destacan España y Brasil.

La mayor parte de la deuda externa fue contratada en términos concesionales. El 61,2% del saldo a fines de 2005 tiene plazos a vencimiento mayores a treinta años y el 68,5% a tasas de interés menores a 2% (Cuadro 3.17). Otra medida de con-



cesionalidad es el Valor Presente Neto (VPN) de la deuda pública externa. A fines de 2005, éste alcanzó \$us2.372,8 millones que, comparado con el valor nominal (\$us4.941,6 millones), refleja un

componente de donación de 52% (Cuadro 3.18). Este cálculo incluye el alivio de deuda en las Iniciativas HIPC y supuestos de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI).¹⁵

CUADRO 3.17

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

SEGÚN PLAZO Y TASA DE INTERÉS, AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

(En millones de dólares)

Por plazo	Monto	%	Por tasa	Monto	%
de 0 a 5 años	222,7	4,5	exento	16,5	0,3
de 6 a 10 años	260,3	5,3	0,1% a 2%	3.370,4	68,2
de 11 a 15 años	778,9	15,8	2,1% a 6%	120,0	2,4
de 16 a 20 años	494,9	10,0	6,1% a 9%	19,4	0,4
de 21 a 30 años	162,0	3,3	más de 9,1%	0,6	0,0
más de 30 años	3.023,0	61,2	variable	1.414,7	28,6
Total	4.941,6	100,0	Total	4.941,6	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

CUADRO 3.18

VALOR PRESENTE DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

(En millones de dólares)

Acreedor	Saldo al 31/12/2005			Componente implícito de donación (%)
	Nominal	%	VPN ^{1/}	
FMI	243,8	4,9	14,9	93,9
Otros Multilaterales	4.276,1	86,5	2.094,6	51,0
BID	1.622,8	32,8	937,0	42,3
Banco Mundial	1.666,6	33,7	113,6	93,2
CAF	871,3	17,6	956,7	-9,8
Otros	115,4	2,3	87,3	24,4
Bilateral	421,5	8,5	263,1	37,6
España	139,3	2,8	75,2	46,0
Brasil	121,5	2,5	122,3	-0,7
China	29,4	0,6	22,2	24,5
Alemania	34,0	0,7	16,4	51,8
Italia	9,8	0,2	8,1	17,3
Japón	63,0	1,3	0,0	100,0
Francia	13,3	0,3	10,6	20,3
Corea	5,4	0,1	3,7	31,5
Venezuela	5,8	0,1	4,6	20,7
Privados	0,2	0,0	0,2	0,0
Total	4.941,6	100,0	2.372,8	52,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTA: ^{1/} Para el cálculo del VPN dse asumió la aplicación de términos acordados de alivio de la Iniciativa HIPC Y MDRI.¹⁵ Ver sección 4.2.2.



Durante el año 2005, los desembolsos de deuda pública externa de mediano y largo plazo alcanzaron \$us448,2 millones, \$us103,9 millones menos que en 2004. Los desembolsos de los organismos multilaterales disminuyeron fuertemente; el Banco Mundial en \$us53,9 millones (Cuadro 3.19). Con relación al destino de los recursos recibidos, el Servicio Nacional de Caminos accedió a 37%, el Ministerio de Hacienda a 13% y el Ministerio de Salud a 5,3%. En cuanto a los desembolsos por sector económico, 39% se destinó a transportes, 18% a proyectos multisectoriales, 8% al sector agrope-

cuario y 6% al fortalecimiento institucional, entre los más importantes.

El servicio efectivamente pagado de la deuda pública externa, que excluye el alivio bajo la iniciativa HIPC, se incrementó \$us80,7 millones, hasta \$us367,6 millones (Cuadro 3.20). El aumento observado se debe principalmente a pagos a la CAF. El servicio pagado por concepto de deuda bilateral fue principalmente a Brasil. Cerca de 30% del servicio de la deuda pública externa corresponde a intereses.

CUADRO 3.19

DESEMBOLSOS DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de dólares y porcentajes)

Acreeedor	2004	2005	Variación %
FMI	54,9	14,6	-40,3
Otros multilaterales	407,0	350,3	-56,7
CAF	180,4	154,8	-25,6
Banco Mundial	124,3	70,4	-53,9
BID	91,5	111,4	19,9
Otros	10,8	13,7	2,9
Bilaterales	90,2	83,3	-6,9
Brasil	35,8	42,0	6,2
Alemania	28,0	0,1	-27,9
España	19,9	7,3	-12,6
Italia	5,1	1,5	-3,6
Japón	0,0	0,0	0,0
China	0,0	21,9	21,9
Otros	1,4	10,5	9,1
Privados	0,0	0,0	0,0
Total con FMI	552,1	448,2	-103,9
Total sin FMI	497,2	433,6	-63,6

FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.



CUADRO 3.20

SERVICIO PAGADO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de dólares)

Acreedor	2004			2005		
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	Total
FMI	20,7	3,6	24,3	39,4	6,1	45,5
Otros multilaterales	178,3	71,2	249,5	209,6	92,4	302,0
CAF	84,1	32,3	116,4	120,4	53,3	173,7
BID	83,5	24,5	108,0	75,6	23,3	98,9
Banco Mundial	7,5	12,1	19,6	8,3	12,6	20,9
Otros	3,2	2,3	5,5	5,3	3,2	8,5
Bilaterales	7,5	2,9	10,4	14,1	5,8	19,9
Brasil		1,9	1,9	7,8	4,2	12,0
España	1,5	0,4	1,9	1,4	0,6	2,0
Francia	2,3	0,4	2,7	2,3	0,4	2,7
Japón			0,0	0,0	0,0	0,0
Alemania		0,1	0,1	0,0	0,3	0,3
Italia	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	
China	2,3		2,3	2,5	0,2	2,7
Otros	1,4	0,0	1,4	0,1	0,0	0,1
Privados	2,5	0,1	2,6	0,2	0,0	0,2
Total	209,0	77,8	286,8	263,3	104,3	367,6

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Gerencia de Operaciones Internacionales.

El alivio proveniente de la Iniciativa HIPC representó \$us148,4 millones, monto que condujo a transferencias netas positivas por \$us80,6 millones. Sin este alivio, las transferencias netas habrían sido negativas en \$us67,8 millones. Según acreedor, el alivio HIPC

se distribuye de manera relativamente uniforme entre los organismos multilaterales y bilaterales. En el primer caso se destaca el alivio recibido del BID y, en el segundo, el correspondiente a Alemania y a España (Cuadros 3.21 y 3.22).

CUADRO 3.21

TRANSFERENCIAS NETAS 2005

(En millones de dólares)

Acreedor	Desembolsos	Servicio Pagado	Alivio HIPC	Transferencias Netas	
				Con Alivio	Sin Alivio
FMI	14,6	45,5	14,4	-30,9	-45,3
Otros multilaterales	350,3	302,0	59,0	48,3	-10,7
CAF	154,8	173,7	8,3	-18,9	-27,2
Banco Mundial	70,4	20,9	14,1	49,5	35,4
BID	111,4	98,9	34,1	12,5	-21,6
Otros	13,7	8,5	2,5	5,2	2,7
Bilaterales	83,3	19,9	75,0	63,4	-11,6
Brasil	42,0	12,0		30,0	30,0
Alemania	0,1	0,3	16,5	-0,2	-16,7
España	7,3	2,0	11,0	5,3	-5,7
Italia	1,5	0,1	7,1	1,4	-5,7
China	21,9	2,7	0,2		
Otros	10,5	2,8	40,1	7,7	-32,4
Privados	0,0	0,2	0,0	-0,2	-0,2
Total	448,2	367,6	148,4	80,6	-67,8

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.



CUADRO 3.22

ALIVIO HIPC POR ACREEDOR 2005

(En millones de dólares)

Acreeedor	Principal	Interés	Alivio Total
HIPC I			
FMI	0,0	0,0	0,0
Otros Multilaterales	4,5	7,5	12,0
BID	3,7	8,4	12,1
Otros	0,8	-1,0	-0,1
Bilateral	3,1	12,4	15,5
Club de París	3,1	12,4	15,5
Comercial	3,1	12,4	15,5
ODA (Japón)		10,9	10,9
Total	7,6	19,9	27,5
HIPC II			
FMI	14,4		14,4
Otros Multilaterales	35,9	11,1	47,0
BID	13,3	8,7	22,0
Banco Mundial	13,4	0,7	14,1
CAF	7,5	0,8	8,3
Otros	1,6	1,0	2,6
Bilateral	1,2	10,6	11,9
Club de París	1,2	10,6	11,9
Comercial	1,2	8,4	9,6
ODA		2,3	2,3
Total	51,5	21,8	73,3
Más allá del HIPC			
Bilateral	35,0	12,6	47,6
HIPC I + HIPC II + Más allá			
Total	94,1	54,3	148,4

FUENTE : Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.

En 2005 se contrataron nuevos préstamos por \$us537,4 millones, monto ligeramente inferior al de 2004 (\$us551,1 millones). Del total contratado, 95,1% correspondió a fuentes multilaterales, entre las que se destaca la CAF por su mayor participación, aunque los créditos de este organismo no tienen un componente de donación debido a que sus tasas de interés son

de mercado. El 26,7% de estos préstamos fue contratado en términos concesionales (\$us143,7 millones) con el BID, Banco Mundial y China. La tasa promedio ponderada de interés de los préstamos contratados fue 5,6% y el plazo promedio ponderado 20 años. El componente de donación promedio de los créditos contratados en 2005 fue de 8,1% (Cuadro 3.23).



CUADRO 3.23

MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA CONTRATADA EN LA GESTIÓN 2005

(En millones de dólares y porcentajes)

Acreedor	Monto contratado	%	Componente de donación promedio
FMI	24,5	4,6	2,2
Otros multilaterales	486,6	90,5	7,0
CAF	364,2	67,8	-8,2
BID	81,1	15,1	48,2
Banco Mundial	41,3	7,7	60,6
FONPLATA	0,0	0,0	0,0
Bilateral	26,3	4,9	34,4
Alemania	0,0	0,0	0,0
Brasil	0,0	0,0	0,0
España	0,0	0,0	0,0
China	21,3	4,0	36,3
PDVSA	5,0	0,9	26,1
Privado	0,0	0,0	0,0
Total	537,4	100,0	8,1

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

Los recursos provenientes de la CAF en 2005 se destinaron a los sectores de construcción, rehabilitación de carreteras, energía y multisectorial; los del BID, al fortalecimiento institucional, transportes y energía, mientras que los del Banco Mundial fueron de carácter multisectorial. El préstamo de China se destina a los sectores de hidrocarburos y transporte, mientras que el de Venezuela, a la importación de diésel (PDVSA).

En los últimos diez años, la CAF se ha constituido en el organismo financiador más importante de Bolivia con un total contratado de \$us1.745,3 millones, seguido por el BID con \$us1.059,3 millones y el Banco Mundial con \$us833 millones. El saldo de la deuda por desembolsar al 31 de diciembre 2005 alcanzó \$us1.314,4 millones.

4.2.2 Alivio de la deuda pública externa

El 17 de marzo 2005, China condonó tres créditos por un monto de RMY36,6 millones (\$us4,4 millones), en el marco de la ayuda de este país al desarrollo de Bolivia.

El 11 de junio 2005, el G8 (grupo de los ocho países más industrializados) anunció la intención de condonar el 100% del *stock* de la deuda de los Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC) con el FMI, Banco Mundial y Banco Africano de Desarrollo, con el objetivo de ayudar a estos países a alcanzar las Metas de Desarrollo del Milenio en 2015 (ver recuadro).



INICIATIVA DE ALIVIO DE LA DEUDA MULTILATERAL

En junio de 2005, el G8 —grupo de los ocho países más industrializados— anunció la intención de condonar el 100% del *stock* de la deuda de los países HIPC con el FMI, Banco Mundial y Banco Africano de Desarrollo, con el objetivo de ayudar a estos países a alcanzar las Metas de Desarrollo del Milenio (MDM) en 2015. Esta iniciativa se ha denominado Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral o *Multilateral Debt Relief Initiative* (MDRI). El G8 indicó que las iniciativas HIPC I, II y “más allá de HIPC” redujeron significativamente la deuda de los países beneficiarios, pero reconoció que se necesita hacer más para poder alcanzar las MDM.

A fines de 2005, el Directorio del FMI aprobó las modalidades de implementación de la condonación de su deuda bajo la Iniciativa MDRI para países HIPC. Se estableció que Bolivia se beneficie de este alivio (condonación de \$us232,5 millones en principal y \$us6,9 millones en intereses futuros) en enero 2006. El alivio del Banco Mundial, \$us1.694,5 millones (incluyendo principal e intereses), se haría efectivo a mediados de 2006. El alivio total de la iniciativa MDRI para Bolivia estaría alrededor de \$us1.934 millones, monto superior a los de las Iniciativas HIPC I (\$us751,3 millones) y HIPC II (\$us1.781,5 millones). Los flujos de alivio anual por la Iniciativa MDRI serán más importantes en los primeros años.

4.3 EVOLUCIÓN RECIENTE DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

El indicador de solvencia de la deuda pública, medido como el cociente entre el saldo de la deuda pública total (DT) y el PIB, se situó en 76,4% en 2005, frente a un máximo de 84,5% que alcanzó en 2003 (Cuadro 3.24). Con relación a 2004, se obser-

vó una disminución de 3,8 puntos porcentuales. En el caso de Bolivia es más indicativo el VPN en lugar del valor nominal, debido a que incorpora la concesionalidad de la deuda. Si se considera el saldo de la deuda en VPN que incorpora el alivio bajo la iniciativa MDRI, la relación DVT/PIB alcanza un nivel de 49% en 2005. Esta cifra refleja una disminución sustancial, de más de 10 puntos porcentuales, con relación a 2004.



CUADRO 3.24

INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA*

(En millones de dólares y porcentajes)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DEUDA TOTAL (A + B)								
Saldo en valor nominal (DT)	5.487,2	5.557,0	5.547,2	5.995,1	5.888,1	6.844,8	6.996,7	7.151,7
Saldo en valor presente neto (DVT)	3.722,9	3.761,6	3.878,8	3.357,7	3.869,8	4.427,7	5.205,4	4.582,8
Servicio (ST)	659,9	611,1	590,1	597,1	728,9	813,2	805,9	1.035,9
Indicadores de deuda total (en %)								
DT/PIB	64,5	67,0	65,9	73,5	74,4	84,5	80,2	76,4
DVT/PIB	43,8	45,3	46,1	41,2	48,9	54,6	59,7	49,0
ST/X	48,7	46,6	40,1	39,3	46,9	41,5	31,5	33,1
ST/IFI	26,2	23,8	27,5	30,0	38,3	41,0	33,9	33,9
DEUDA EXTERNA (A)								
Saldo en valor nominal (DE)	4.659,3	4.573,4	4.460,2	4.496,8	4.399,6	5.142,1	5.045,2	4.941,6
Saldo en valor presente neto (DVE)	2.895,0	2.778,0	2.791,8	1.859,4	2.381,3	2.725,0	3.253,9	2.372,8
Servicio antes HIPC (SDAE)	415,4	334,1	348,8	342,9	414,0	432,9	454,6	516,0
Servicio después HIPC (SDDE)	388,7	248,7	268,2	248,4	258,1	273,6	289,1	367,6
Alivio HIPC (HIPC)	26,7	84,7	80,5	99,0	159,2	160,0	166,0	148,4
Indicadores de deuda externa (en %)								
DE/PIB	54,8	55,1	53,0	55,1	55,6	63,5	57,8	52,8
DVE/PIB	34,0	33,5	33,2	22,8	30,1	33,6	37,3	25,4
DVE/XM	212,5	205,9	202,5	129,7	157,1	162,3	160,6	93,0
SDAE/X	30,7	25,5	23,7	22,5	26,6	22,1	17,7	16,5
SDDE/X	28,7	19,0	18,2	16,3	16,6	13,9	11,3	11,8
HIPC/X	2,0	6,5	5,5	6,5	10,2	8,2	6,5	4,7
HIPC/PIB	0,3	1,0	1,0	1,2	2,0	1,9	1,9	1,5
DEUDA INTERNA (B)								
Saldo en valor nominal (DI)	827,9	983,6	1.087,0	1.498,3	1.488,5	1.702,7	1.951,5	2.210,1
Servicio (SDI)	271,2	362,4	321,9	348,7	470,8	539,6	516,8	668,3
Indicadores de deuda interna (en %)								
DI/PIB	9,7	11,9	12,9	18,4	18,8	21,0	22,4	23,6
DI/IFI	32,9	38,3	50,7	75,3	78,2	85,8	82,1	72,3
SDI/X	20,0	27,7	21,9	22,9	30,3	27,5	20,2	21,4
SDI/IFI	10,8	14,1	15,0	17,5	24,7	27,2	21,7	21,9
Ítem pro memoria								
Producto Interno Bruto (PIB)	8.505,0	8.297,4	8.411,8	8.153,9	7.916,5	8.102,8	8.724,4	9.357,5
Exportaciones de Bienes y Servicios (X)	1.355,3	1.310,4	1.470,0	1.520,7	1.555,4	1.961,8	2.562,4	3.126,4
Promedio móvil de las X de 3 años (XM)	1.362,2	1.349,2	1.378,6	1.433,7	1.515,4	1.679,3	2.026,6	2.550,2
Ingresos Fiscales (IFI)	2.514,2	2.570,9	2.143,1	1.989,3	1.902,5	1.984,4	2.378,1	3.055,3

FUENTE : Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTA: *Las cifras del PIB y los indicadores que las utilizan son preliminares desde 2003.

El indicador de liquidez, servicio de la deuda sobre exportaciones (ST/X), se incrementó ligeramente de 31,5% en 2004 a 33,1% en 2005 debido a que durante esa gestión se realizaron prepagos de deuda. El indicador servicio de la deuda respecto a ingresos fiscales (ST/IFI), por su parte, se mantuvo sin cambios respecto a 2004.

Descomponiendo el análisis en deuda pública externa e interna, se observa que el indicador de solvencia (medido como el cociente entre el VPN de la deuda externa y las exportaciones) muestra una mejora notable, de 160,6% en 2004 a 93% en 2005, debido al importante crecimiento de las exportaciones y, en especial, al alivio de deuda bajo la iniciativa MDRI. Este alivio, que se efectivizará en 2006, disminuye el saldo en VPN de la deuda a fines de 2005. Según los um-

brales de la Iniciativa HIPC, este indicador no debería superar 150%. Por su parte, el indicador de liquidez, medido como el servicio de la deuda pública externa a exportaciones, se incrementó de 11,3% en 2004 a 11,8% en 2005, debido a los pagos efectuados a la CAF. Según los umbrales de la Iniciativa HIPC, este indicador no debería superar 20%.

Con relación a la deuda interna, el indicador de solvencia más utilizado es el coeficiente que relaciona el saldo de la deuda pública interna con los ingresos fiscales (DI/IFI). A fines de 2005, este indicador alcanzó 72,3%, con una reducción de 9,7 puntos porcentuales respecto a 2004. Es importante destacar que este indicador mejoró notablemente en los últimos años, después de haber alcanzado un valor de 85,8% en 2003. Según algunos estudios,¹⁶ el umbral de este indicador es 92%.

5

DEUDA EXTERNA PRIVADA

Al 31 de diciembre de 2005, el saldo de la deuda externa privada alcanzó \$us2.421,6 millones.¹⁷ Excluyendo la deuda con casa matriz y filiales, la deuda externa privada totalizó \$us1.180,6 millones.¹⁸ Este monto refleja un incremento de \$us240,8 millones respecto a 2004. La deuda del sector financiero aumentó en \$us13,7 millones y la del sector no financiero en \$us227,1 millones (Cuadro 3.25).

Los desembolsos totalizaron \$us824,9 millones y el servicio \$us636,4 millones. De este total, \$us584,1 millones correspondieron a pagos de capital y \$us52,3 millones a intereses y comisiones. La deuda de mediano y largo plazo aumentó en \$us346,7 millones, mientras que la de corto plazo disminuyó en \$us105,9 millones.

CUADRO 3.25

DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR Y PLAZO, 2004-2005*

(En millones de dólares y porcentajes)

	Saldo al 31/12/04	Desembolsos	2005		Saldo al 31/12/05	Variación	
			Amortización	Servicio de Deuda Intereses		Absoluta	%
Sector financiero	179,8	265,2	251,5	9,3	193,5	13,7	7,6
Corto plazo	47,3	194,2	213,9	0,2	27,6	-19,7	-41,6
Mediano y largo plazo	132,5	71,0	37,6	9,1	165,9	33,4	25,2
Sector no financiero	760,0	559,7	332,6	43,0	987,1	227,1	29,9
Corto plazo	225,0	209,2	295,4	3,3	138,8	-86,2	-38,3
Mediano y largo plazo	535,0	350,5	37,2	39,7	848,3	313,3	58,6
TOTAL	939,8	824,9	584,1	52,3	1180,6	240,8	25,6
Corto plazo	272,3	403,4	509,3	3,5	166,4	-105,9	-38,9
Mediano y largo plazo	667,5	421,5	74,8	48,8	1014,2	346,7	51,9

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACION: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTA: * No incluye préstamos con casas matrices ni filiales.

¹⁶ "Aspectos claves para el análisis de la sostenibilidad de la deuda interna". *Debt Relief International*, 2001.

¹⁷ La deuda externa privada de Bolivia comprende todos los pasivos externos que las instituciones del sector privado contraen con no residentes sin garantía del Gobierno. Desde 2000, el BCB cuenta con un sistema de registro y seguimiento de la deuda externa privada de Bolivia.

¹⁸ Se excluye la deuda con casas matrices y filiales (que al 31 de diciembre de 2005 alcanzó \$us1.241 millones), debido a que esta categoría se registra como pasivo de IED en la balanza de pagos.



El sector de petróleo y gas presentó el aumento más importante en su deuda externa en 2005.¹⁹ Este sector también concentra el mayor porcentaje de la deuda externa privada, su participación a fines de 2005 alcanzó a 51% del total. Incrementaron también su

endeudamiento los sectores de energía, comercio y otras entidades financieras. Por su parte, los sectores industrial y agrícola disminuyeron los saldos adeudados y en menor medida lo hicieron también los sectores minero y de comunicaciones (Cuadro 3.26).

CUADRO 3.26

DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO, 2004-2005*

(En millones de dólares)

Sectores	Saldos a fin de período		Variación	
	2004	2005	Absoluta	%
Sector financiero	179,8	193,5	13,7	7,6
Bancos	153,4	144,1	-9,3	-6,1
Otras entidades financieras	26,1	49,1	23,0	88,1
Cooperativas	0,3	0,3	0,0	0,0
Sector no financiero	760,0	987,1	227,1	29,9
Petróleo y Gas	340,3	607,3	267,0	78,5
Energía	75,1	123,1	48,0	63,9
Comunicaciones	118,9	115,0	-3,9	-3,3
Comercio	42,6	46,2	3,6	8,5
Industria	107,4	42,2	-65,2	-60,7
Transporte y turismo	38,5	38,5	0,0	0,0
Agrícola	33,5	13,0	-20,5	-61,2
Minero	3,7	1,8	-1,9	-51,4
TOTAL	939,8	1.180,6	240,8	25,6

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales.

NOTA: * No incluye préstamos con casas matrices ni filiales.

6

OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

Tras haberse contraído continuamente en los seis años anteriores, el sistema financiero mostró en 2005 una recuperación en sus operaciones. Es de destacar el incremento de los depósitos y de la cartera de créditos, así como la mejoría en los indicadores de calidad de activos, liquidez, solvencia y, en particular, de aquellos que reflejan la rentabilidad del sistema.

En 2005 también aumentaron las operaciones de intermediación en moneda nacional, en especial a partir del segundo semestre del año. Este proceso fue el resultado de la nueva normativa de encaje legal, que plantea un tratamiento diferenciado según la denominación por monedas de los depósitos. También incidieron los cambios de la política cambiaria, que se caracterizaron por la apertura del diferencial cambiario, una leve depreciación del tipo

de cambio de venta y una apreciación en el tipo de cambio de compra.

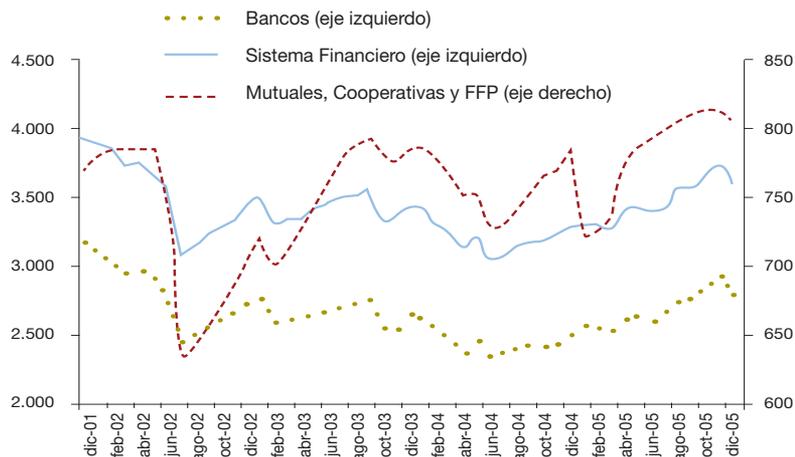
6.1 DEPÓSITOS

En los últimos años, los depósitos del público en el sistema financiero se mostraron particularmente sensibles a conflictos políticos y sociales, aspecto que se reflejó en su reducción sistemática hasta mediados de 2004. Durante 2005 se produjo un cambio de tendencia: los depósitos del sistema financiero se recuperaron y aumentaron en \$us315,2 millones (Gráfico 3.9). Alrededor de 65% de este incremento ocurrió en el segundo semestre del año, período en el que los depósitos aumentaron en \$us205,4 millones, luego de una leve contracción que enfrentó el sistema como resultado de los conflictos que derivaron en el cambio de la administración gubernamental a mediados de año.

¹⁹ Este aumento se debe a una recomposición de los pasivos, al haberse reducido el componente de obligaciones con su casa matriz. Ver sección 3 del capítulo 3.

GRÁFICO 3.9
OBLIGACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO CON EL PÚBLICO

(En millones de dólares)


 FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

El crecimiento de los depósitos en los bancos alcanzó \$us293 millones y fue el más importante, aún después de descontar los depósitos del Fondo Financiero Los Andes, que se convirtió en una entidad bancaria (\$us69,3 millones). En consecuencia, el aumento neto de los depósitos bancarios habría sido alrededor de \$us224

millones. Los depósitos en las mutuales y cooperativas aumentaron \$us18,7 millones y \$us36,9 millones, respectivamente. Los depósitos en los Fondos Financieros Privados (FFP) se redujeron en \$us33,5 millones, pero excluyendo el efecto de Los Andes se habría registrado un aumento de \$us35 millones (Cuadro 3.27).

CUADRO 3.27
DEPÓSITOS DEL PÚBLICO

(En millones de dólares)

	Saldos a fin de período		Absoluta	Variación %
	2004	2005		
BANCOS	2.488,6	2.781,8	293,1	11,8
Vista	684,6	736,0	51,4	7,5
Ahorro	608,6	731,8	123,2	20,3
Plazo	1.170,8	1.284,8	114,0	9,7
Otros	24,7	29,1	4,4	18,0
MUTUALES	376,7	395,4	18,7	5,0
Vista				
Ahorro	152,0	161,5	9,5	6,3
Plazo	224,5	232,7	8,2	3,6
Otros	0,2	1,2	1,0	410,1
COOPERATIVAS	200,7	237,7	36,9	18,4
Vista	0,0	0,0	-0,0	-78,5
Ahorro	62,3	78,4	16,2	26,0
Plazo	138,2	158,7	20,5	14,8
Otros	0,2	0,5	0,3	138,2
FFP	208,5	175,0	-33,5	-16,1
Vista	0,2	0,1	-0,1	-47,8
Ahorro	36,4	40,4	4,1	11,2
Plazo	169,7	132,2	-37,4	-22,1
Otros	2,2	2,2	-0,1	-2,2
SISTEMA FINANCIERO	3.274,6	3.589,8	315,2	9,6
Vista	684,8	736,1	51,3	7,5
Ahorro	859,2	1.012,2	153,0	17,8
Plazo	1.703,3	1.808,5	105,2	6,2
Otros	27,4	33,0	5,7	20,7

 FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.



El aumento de los depósitos del sistema financiero estuvo concentrado en cajas de ahorro (\$us153 millones) y, en menor medida, en Depósitos a Plazo Fijo (DPF, \$us105 millones). También se produjeron cambios en la composición de los DPF según el plazo: los depósitos con plazos muy cortos (hasta 90 días) se redujeron ligeramente (\$us7 millones) y aquellos con plazos de hasta tres años se incrementaron de manera importante (\$us123 millones, Cuadro 3.28).

En lo que se refiere al plazo efectivo promedio de los DPF, durante 2005 se observó una recuperación importante con relación a abril de 2005, cuando el plazo descendió a 424 días. Con respecto a diciembre de 2004, el plazo aumentó de 432 a 442 días. Estos plazos son, sin embargo, inferiores a los vigentes a fines de 2003 (Gráfico 3.10).

CUADRO 3.28

DEPÓSITOS A PLAZO EN EL SISTEMA FINANCIERO

(En millones de dólares)

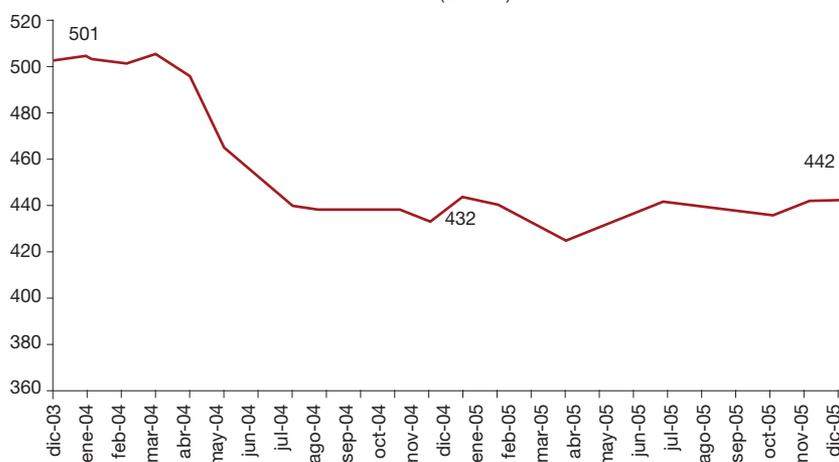
	Saldos a fin de período		Variación	
	2004	2005	Absoluta	%
Depósitos a Plazo	1.703	1.808	105	6,2
Hasta 30 días	191	189	-2	-1,0
De 31 hasta 60 días	46	45	-1	-1,6
De 61 hasta 90 días	141	136	-4	-3,0
De 91 hasta 180 días	284	298	14	4,9
De 181 hasta 360 días	357	390	34	9,4
De 361 hasta 720 días	312	377	66	21,0
De 721 hasta 1080 días	79	88	9	11,8
Mayores a 1.080 días	294	283	-10	-3,5
Plazo Promedio (en días)	432	442	10	2,4

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

GRÁFICO 3.10

PLAZO EFECTIVO PROMEDIO PONDERADO PARA DPF EN EL SISTEMA BANCARIO

(En días)



FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.



Los depósitos también presentaron una interesante recomposición por monedas. Ella se produjo por las medidas del BCB sobre encaje legal, operaciones de mercado abierto y política cambiaria, que se describen en el Capítulo IV. En efecto, es de destacar el aumento de los depósitos en moneda nacional y en UFV (\$us213 millones), y aunque también se incrementaron los depósitos en ME y MVDOL (\$us96 millones), el crecimiento de los primeros fue sustancialmente mayor. También hay que destacar que más de 90% del incremento observa-

do en los depósitos en MN y en UFV se dio en el segundo semestre de 2005, cuando se aplicaron las medidas señaladas (Cuadro 3.29). De este modo, la participación de los depósitos en MN y UFV en el sistema financiero se incrementó de 11% a fines de 2004 a 16,1% al cierre de la gestión 2005 (Gráfico 3.11). Los cambios más importantes se observaron en el sistema bancario, donde esta participación subió de 13,5% a 18,6%, mientras que en las entidades financieras no bancarias el aumento fue de 3% a 7,2%.

CUADRO 3.29

VARIACIONES TRIMESTRALES DE LOS DEPÓSITOS DEL PÚBLICO EN 2005

(Flujos en millones de dólares)

TRIMESTRES	BANCOS					MUTUALES, COOPERATIVAS Y FFP				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
A LA VISTA										
MN	-14,0	3,1	30,4	31,8	51,3	0,8	-0,8	0,5	-0,5	0,0
ME	-23,0	-0,8	29,1	-6,9	-1,6	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
MVDOL	2,9	-6,7	2,4	-2,0	-3,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UFV	0,0	0,0	0,0	5,1	5,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	-34,2	-4,3	61,9	28,0	51,4	0,6	-0,8	0,5	-0,4	-0,1
CAJA DE AHORROS										
MN	-7,9	6,5	25,5	37,2	61,2	-1,2	3,6	9,2	13,3	24,9
ME	2,4	15,1	20,9	11,8	50,3	-6,9	17,8	-1,4	-5,3	4,2
MVDOL	-0,4	-0,5	-0,1	-0,1	-1,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UFV	0,4	2,6	3,3	6,5	12,9	-0,2	0,1	0,4	0,3	0,7
TOTAL	-5,5	23,8	49,5	55,4	123,2	-8,3	21,5	8,2	8,3	29,8
DEPÓSITOS A PLAZO										
MN	1,5	0,0	9,2	-4,8	5,9	-0,7	1,5	4,7	2,5	8,0
ME	70,4	31,0	39,7	-68,7	72,4	-41,4	31,7	7,0	-14,4	-17,0
MVDOL	-0,6	-2,6	-2,6	-1,6	-7,4	0,1	0,0	0,0	0,0	0,2
UFV	6,5	18,9	0,0	17,7	43,1	-0,2	0,0	0,0	0,3	0,1
TOTAL	77,8	47,3	46,3	-57,4	114,0	-42,3	33,2	11,8	-11,5	-8,8
Total MN y UFV	-13,6	31,1	68,4	93,6	179,5	-1,6	4,4	14,8	16,1	33,7
Total ME y MVDOL	51,7	35,6	89,4	-67,5	109,2	-48,3	49,6	5,7	-19,7	-12,8
TOTAL	38,1	66,7	157,8	26,1	288,7	-49,9	54,0	20,4	-3,6	20,9

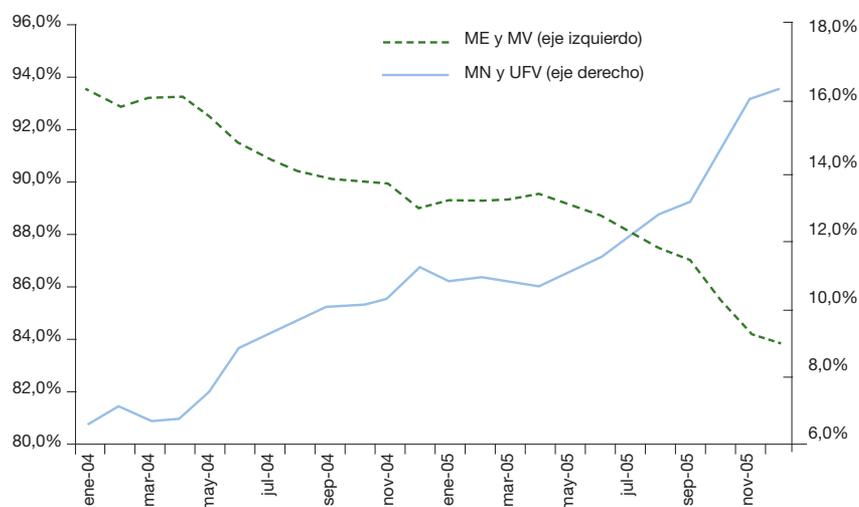
FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACION: BCB - Asesoría de Política Económica.



GRÁFICO 3.11
SISTEMA FINANCIERO:

PARTICIPACIÓN DE LOS DEPÓSITOS EN MN y UFV RESPECTO AL TOTAL

(En porcentajes)



FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

6.2 CARTERA

Luego de seis años de disminución de la cartera bruta al sector privado, en 2005 el sistema financiero revirtió esta tendencia con un incremento de 3,7% (Cuadro 3.30). Descontando el efecto de Los Andes, que cambió su condición de fondo financiero a entidad bancaria, la cartera bancaria se in-

crementó en \$us66 millones, la de FFP en \$us55 millones, la de cooperativas en \$us21 millones. Las mutuales observaron una pequeña contracción. El crecimiento de la cartera es un resultado destacable, reflejando el mayor dinamismo de la actividad económica, no obstante que en 2005 prevaleció un clima de incertidumbre por importantes eventos políticos.

CUADRO 3.30

CARTERA BRUTA DEL SISTEMA FINANCIERO

(En millones de dólares y porcentajes)

	Saldos a fin de período		Variación	
	2004	2005	Absoluta	%
Total bancos	2.813	2.986	172,4	6,1
Bancos	2.401	2.581	179,9	7,5
Bancos en liquidación	412	405	-7,5	-1,8
Entidades no bancarias	804	765	-38,7	-4,8
Mutuales	276	275	-1,1	-0,4
Cooperativas	211	231	20,8	9,9
Fondos	317	258	-58,4	-18,4
Sistema financiero	3.617	3.751	133,7	3,7

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

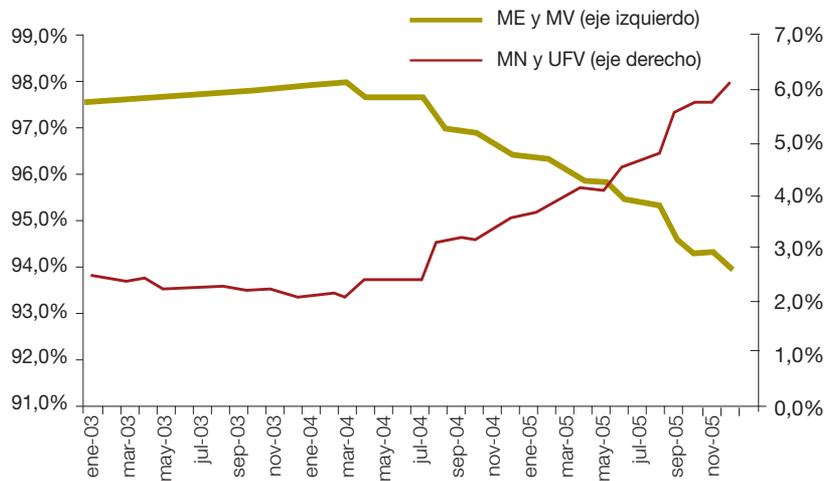
En 2005 la cartera en mora se redujo en más de \$us60 millones en el año mientras que el aumento de la cartera vigente fue mayor a \$us190 millones. Aunque en menor medida que los depósitos, la cartera del sis-

tema financiero también experimentó una recomposición en términos de monedas. La participación de los préstamos en MN y UFV pasó de 3,5% a fines de 2004 a 6,1% al cierre de 2005 (Gráfico 3.12).

GRÁFICO 3.12
SISTEMA FINANCIERO:

PARTICIPACIÓN DE LA CARTERA EN MN y UFV RESPECTO AL TOTAL

(En porcentajes)



FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

6.3 INDICADORES DE SOLIDEZ FINANCIERA

El mayor dinamismo de la actividad económica en 2005 influyó en un mejor desempeño del sistema financiero: disminuyó el riesgo crediticio, mejoró la calidad de los activos con una mayor participación de las inversiones productivas y aumentó la rentabilidad, en especial de los bancos.

6.3.1 Cartera en mora y cobertura de provisiones

La cartera en mora del sistema financiero continuó disminuyendo. Junto al incremento de la cartera total dio como resultado una reducción importante de la pesadez de la cartera, de 12,4% a fines de 2004 a 10,1% al cierre de 2005. Se destaca la mejoría de este indicador en casi 3 puntos porcentuales en los bancos y cooperativas, mientras que en las mutuales y FFP fue de alrededor de 0,5 puntos porcentuales

(Cuadro 3.31). La disminución de la mora se presentó en la cartera no reprogramada, mientras que los índices de pesadez de la cartera reprogramada continuaron con la tendencia creciente de los últimos años. Éste es un aspecto preocupante debido a que estaría revelando deficiencias en la evaluación de los créditos al momento de ser reprogramados o un mayor sesgo al incumplimiento de obligaciones por parte de los deudores cuyos créditos fueron reprogramados.

La cobertura de provisiones respecto a la cartera en mora disminuyó ligeramente, de 85,7% en 2004 a 83,9% en 2005, especialmente en bancos y mutuales, debido a la disminución de las provisiones por castigos de la cartera incobrable. A pesar de esa disminución, el nivel de cobertura continuó siendo bueno y se encuentra por encima de 80% para el sistema en su conjunto. Se destaca el aumento importante de la cobertura en las cooperativas y FFP.



6.3.2 Coeficiente de adecuación patrimonial

El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) del sistema financiero se mantuvo en niveles similares a los de la gestión previa: las entidades financieras incrementaron su patrimonio neto en la medida en que aumentaron sus activos computables. El nivel del CAP, en 15,8%, se encuentra por encima de las exigencias legales, lo que hace que el sistema tenga un respaldo patrimonial para un crecimiento importante de la cartera de créditos con un riesgo razonable. Al finalizar 2005, el CAP de los bancos alcanzó 14,7% y el de las mutuales, cooperativas y FFP, en conjunto, alcanzó 20,7% (Cuadro 3.32).

6.3.3 Rentabilidad

El sistema financiero tuvo un destacable desempeño en la generación de utilidades en 2005. El margen financiero bruto se incrementó en 6,5% debido al incremento de la cartera de créditos, un leve aumento del spread de tasas de interés y una mejor estructura de activos productivos que resultó de la reducción de la mora (Cuadro 3.33). La mejora en la calidad de activos dio lugar a una reducción en los cargos netos por incobrabilidad en 37,5%. El incremento de los ingresos operativos por otros servicios que realizan las entidades financieras se vio compensado por el aumento de gastos administrativos. El resultado neto superó ampliamente al de la gestión 2004. La rentabilidad sobre el patrimonio alcanzó el nivel más alto de los últimos años.

CUADRO 3.31

PESADEZ Y COBERTURA DE CARTERA EN MORA

(En porcentajes)

	Bancos		Mutuales		Cooperativas		FFP		Total	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Pesadez	14,0	11,3	10,0	9,3	9,0	6,1	2,6	2,1	12,4	10,1
Pesadez cartera reprogramada	19,4	22,7	14,8	25,4	30,1	22,9	16,1	16,0	19,5	22,7
Pesadez cartera no reprogramada	11,4	7,4	9,6	8,3	6,5	4,5	2,1	1,7	9,6	6,7
Cobertura de provisiones a mora	84,3	81,1	84,3	81,2	99,0	129,2	118,0	140,7	85,7	83,9
Cartera en mora - provisiones / patrimonio	12,9	12,5	8,6	8,5	0,5	-9,0	-3,7	-6,5	10,3	9,4

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras.

CUADRO 3.32

COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL

(Saldos en millones de dólares a fin de período y porcentajes)

	Bancos		Mutuales, Cooperativas y FFP		Sistema	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Activo computable	2.766	2.952	711	697	3.477	3.648
Patrimonio neto	413	432	142	144	555	577
CAP (%)	14,9	14,7	20,0	20,7	16,0	15,8

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras.

NOTA: La cobertura alcanza a las entidades financieras incluidas en el reporte de Coeficiente de Adecuación Patrimonial de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras al 31 de diciembre de 2004 y al 31 de diciembre de 2005.

CUADRO 3.33

RESULTADOS Y RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

(En millones de dólares y porcentajes)

	Flujos en el período		Variación	
	2004	2005	Absoluta	%
Ingresos financieros	378,9	406,6	27,7	7,3
Gastos financieros	-119,1	-129,9	-10,8	9,0
Margen financiero bruto	259,8	276,7	16,9	6,5
Cargos netos por incobrabilidad	-60,2	-37,6	22,6	-37,5
Ingresos operativos netos	37,2	54,5	17,3	46,5
Gastos administrativos	-225,2	-242,8	-17,6	7,8
Otros neto	-8,2	-7,6	0,5	-6,5
Resultado neto de la gestión	3,4	43,2	39,7	1.164,9
Rentabilidad sobre patrimonio (%)	0,6	7,5	6,8	

 FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
 ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras.

6.4 TASAS NOMINALES DE INTERÉS DEL SISTEMA FINANCIERO

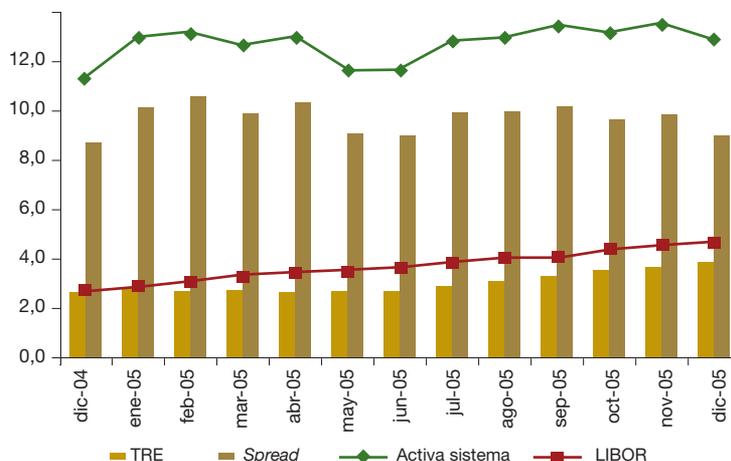
Las tasas activas efectivas para créditos en moneda extranjera se mantuvieron por encima de 11% en la gestión 2005. Luego de incrementarse en los primeros meses, descendieron hasta mediados de año para adquirir nuevamente una tendencia creciente que estaría asociada al clima de incertidumbre. Las tasas se

incrementaron de 11,25% a fines de 2004 a 12,83% a fines de 2005. El comportamiento de la tasas activas refleja el observado en la Tasa de Referencia (TRE) más un *spread* que determinan las instituciones financieras. La TRE²⁰ parece haber seguido el comportamiento creciente de las tasas de interés internacionales con una tendencia más pronunciada en el segundo semestre por las razones ya anotadas. Esta tasa aumentó de 2,61% en 2004 a 3,84% en 2005 (Gráfico 3.13).

GRÁFICO 3.13

TASAS ACTIVAS, TRE, LIBOR y SPREAD DEL SISTEMA FINANCIERO
PARA OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA

(En porcentajes)

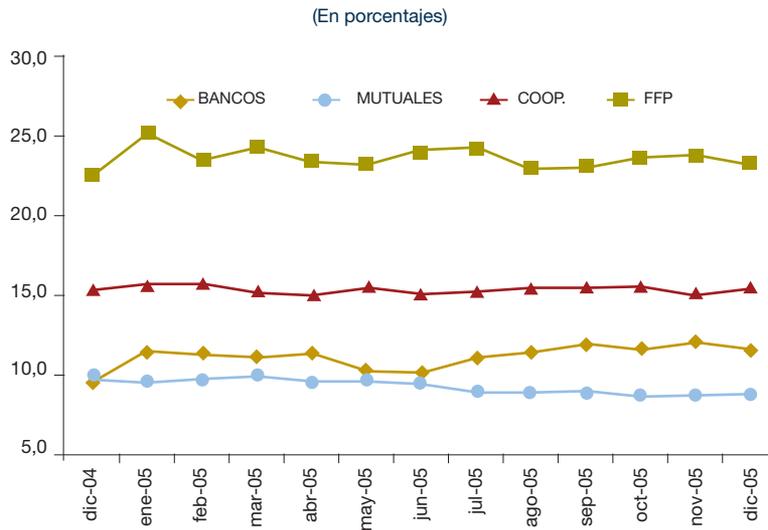

²⁰ La TRE es la tasa de interés efectiva promedio ponderada para depósitos a plazo fijo de 91 a 180 días del sistema bancario.



Las tasas activas en moneda extranjera aumentaron en las cooperativas, FFP y en particular, en los bancos. En estos últimos se observó un aumento de 212 puntos básicos en-

tre diciembre de 2004 y diciembre de 2005. En cambio, las mutuales presentaron una disminución de sus tasas activas de 9,84% en 2004 a 8,72% en 2005 (Gráfico 3.14).

GRÁFICO 3.14
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EN MONEDA EXTRANJERA
DEL SISTEMA FINANCIERO

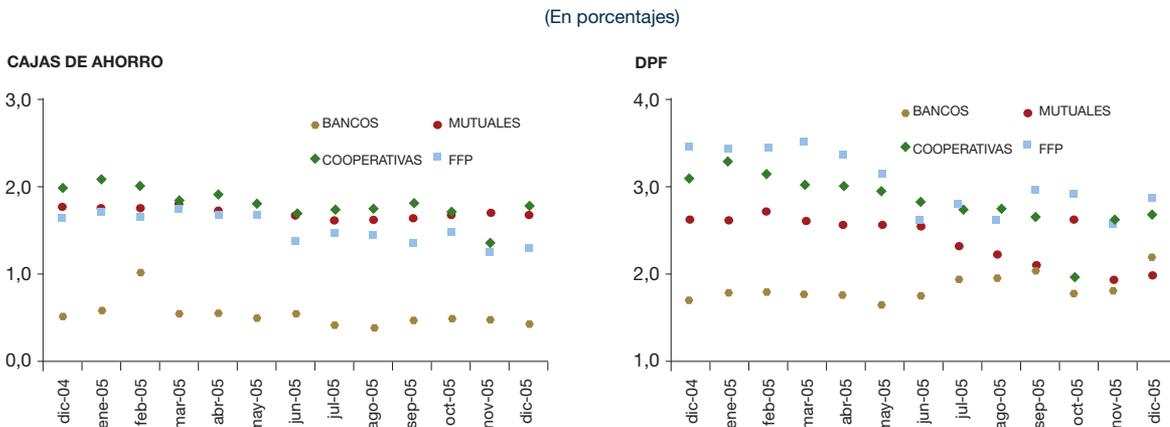


FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras.

Las tasas de interés pasivas para depósitos en caja de ahorro en ME registraron una leve disminución entre diciembre 2004 y diciembre 2005, con una tendencia más marcada hasta mediados de año. Las tasas de interés para DPF en ME siguieron un

comportamiento similar y el cambio de pendiente en el segundo semestre fue más pronunciado en el caso de los bancos que, en promedio, cerraron la gestión 2005 con una tasa mayor a la de fines de 2004 (Gráfico 3.15).

GRAFICO 3.15
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS EN MONEDA EXTRANJERA



FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras.

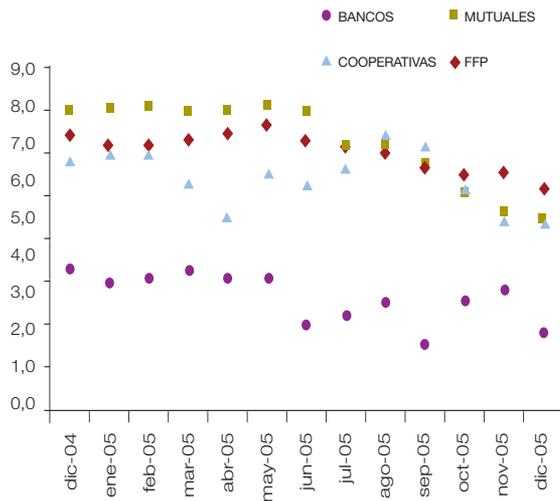
Las tasas pasivas en moneda nacional registraron un descenso algo más marcado que el observado en las tasas para operaciones en moneda extranjera; sin em-

bargo, continuaron siendo más atractivas debido al menor ritmo de depreciación de la moneda nacional (Gráfico 3.16).

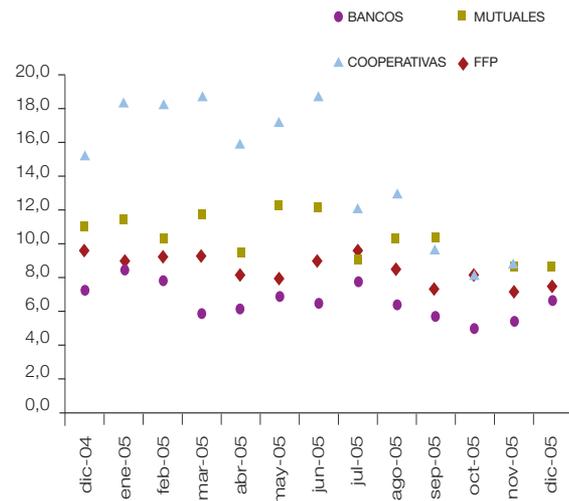
GRAFICO 3.16
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS EN MONEDA NACIONAL

(En porcentajes)

CAJAS DE AHORRO



DPF



FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.
ELABORACIÓN: BCB – Gerencia de Entidades Financieras.

Las tasas bancarias para DPF en UFV descendieron a niveles inferiores a las de moneda extranjera en los últimos meses del año, aspecto que estaría relacionado con la virtual eliminación de expectativas de depreciación y el aumento importante de las operaciones en UFV. Las cooperativas iniciaron captaciones en UFV a partir de abril de 2005 y las mutuales registraron las tasas más atractivas en esa denominación para depósitos en cajas de ahorro.

créditos en moneda nacional continuaron siendo la mejor alternativa de financiamiento, con tasas reales más bajas que las correspondientes para créditos en ME. Las tasas reales para crédito en UFV fueron las que experimentaron el mayor descenso en la gestión, y en algunos meses, registraron niveles menores que las tasas en ME (Cuadro 3.34 y Gráfico 3.17).

6.5 TASAS REALES DE INTERÉS DEL SISTEMA FINANCIERO

Las tasas reales de interés activas y pasivas continuaron con la tendencia descendente observada desde 2002. Las tasas reales activas en MN (que no incluyen operaciones de los Bancos Solidario y Los Andes) registraron una disminución de 90 puntos básicos, mientras que sus pares en ME disminuyeron en 190 puntos básicos. En la gestión 2005, los

Con relación a las operaciones pasivas, se destaca la disminución de las tasas reales de interés para depósitos en ME en cajas de ahorro y a plazo fijo, en 269 y 281 puntos básicos, respectivamente. Las tasas para depósitos en MN también disminuyeron. Es de destacar el comportamiento de las tasas de interés reales para depósitos en UFV, que superaron ampliamente a sus pares en MN y en ME. De este modo, los depósitos en UFV se constituyen en una alternativa de ahorro en el sistema financiero con los rendimientos reales más atractivos.



CUADRO 3.34

TASAS DE INTERÉS REALES DEL SISTEMA BANCARIO 2001-2005

(En porcentajes)

A fines de:	A C T I V A S				P A S I V A S					
	MN ^{1/}	MN	UFV	ME	CAJA DE AHORRO			A PLAZO FIJO		
					MN	UFV	ME	MN	UFV	ME
2001	14,46	16,40		19,51	4,68		7,93	7,77		10,39
2002	14,23	17,33	11,37	19,68	5,01		8,69	8,20	4,84	10,49
2003	10,17	12,35	18,81	13,38	1,95		4,11	7,28	5,68	5,42
2004	6,37	8,51	12,25	8,58	0,02	1,98	-0,23	2,78	4,46	1,16
2005										
ENE	6,69	9,00	10,92	8,46	-0,20	2,07	-0,45	2,29	4,47	0,95
FEB	6,95	9,47	9,57	8,40	-0,31	2,14	-0,57	1,91	4,45	0,79
MAR	7,15	9,88	8,14	8,30	-0,49	2,16	-0,81	1,46	4,15	0,55
ABR	7,14	10,24	7,99	8,22	-0,69	2,13	-1,02	1,07	3,91	0,33
MAY	7,09	10,30	7,75	8,01	-0,77	2,03	-1,25	0,79	3,71	0,07
JUN	6,99	10,40	7,61	7,74	-1,01	1,98	-1,49	0,38	3,49	-0,22
JUL	6,73	10,40	7,55	7,60	-1,15	1,91	-1,67	0,19	3,61	-0,43
AGO	6,44	10,21	7,42	7,41	-1,27	1,94	-1,88	0,01	3,68	-0,67
SEP	6,00	9,68	7,50	7,15	-1,48	1,89	-2,15	-0,18	3,68	-0,94
OCT	5,51	9,03	7,44	6,91	-1,63	1,76	-2,45	-0,41	3,86	-1,23
NOV	5,57	9,18	7,59	6,78	-1,65	1,78	-2,68	-0,49	3,91	-1,45
DIC	5,47	9,05	7,80	6,66	-1,79	1,72	-2,91	-0,54	3,96	-1,65

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB- Asesoría de Política Económica.

NOTA: ^{1/} No incluye operaciones del Banco Solidario ni Banco Los Andes.

Para el cálculo de la tasa de interés real se utilizaron las siguientes fórmulas:

$$\text{MN} \quad r = \frac{[(1+i)/(1+t)] - 1}{1} * 100.$$

$$\text{ME} \quad r = \frac{[(1+i)*(1+d)/(1+t)] - 1}{1} * 100.$$

$$\text{UFV} \quad r = \frac{[(1+i)*(1+u)/(1+t)] - 1}{1} * 100.$$

Donde:

r = Tasa de interés real.

i = Tasa de interés nominal promedio simple de doce meses.

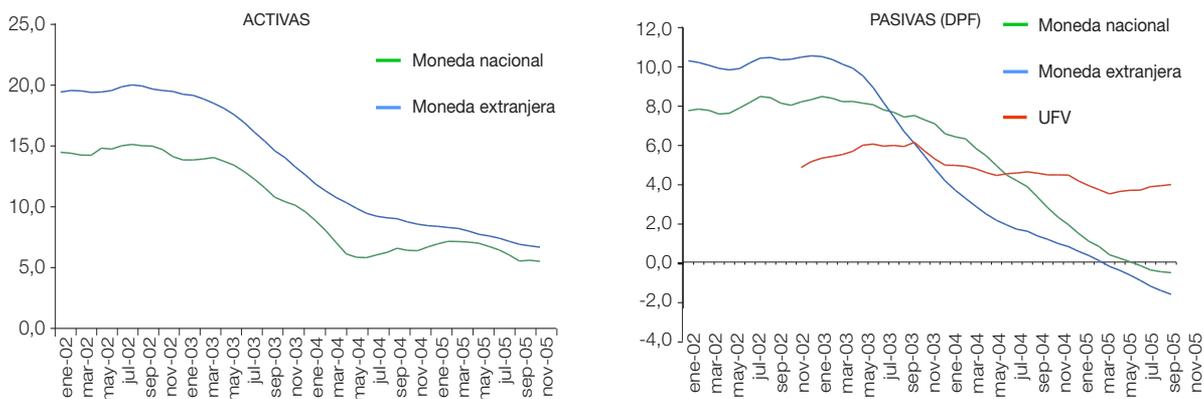
t = Tasa de inflación promedio simple de doce meses.

d = Tasa de depreciación promedio simple de doce meses.

u = Tasa de variación de la cotización de la UFV, promedio simple de doce meses.

GRÁFICO 3.17

TASAS DE INTERÉS REALES ACTIVAS Y PASIVAS 2002-2005



FUENTE: Banco Central de Bolivia.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.



6.6 DISPOSICIONES RECIENTES APLICABLES AL SISTEMA FINANCIERO

La más importante norma emitida por el BCB al sistema financiero en la gestión fue la Resolución de Directorio 048/2005, que establece un nuevo reglamento de encaje legal. La nueva normativa establece un sistema diferenciado por moneda para la constitución de encaje legal. Asimismo, proporciona incentivos para que las entidades financieras capten una mayor cantidad de depósitos en moneda nacional.²¹

En el ámbito de las competencias de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y como producto de la adaptación de la normativa financiera del país a las tendencias internacionales, mediante Circular SB/494/2005 de 13 de abril de 2005 se puso en vigencia -a partir del 31 de mayo de 2005- un conjunto de modificaciones que apuntan a mejorar la gestión del riesgo de crédito. Se establecieron criterios prudenciales para la evaluación y calificación de la cartera de créditos más acordes con prácticas internacionales.

Las modificaciones a las directrices generales para la gestión del riesgo de crédito de la Recopilación de Normas para Bancos y Entidades Financieras guardan relación y se inspiran en los principios de Basilea II. Las entidades de intermediación financiera deben contar con políticas claras sobre gestión de riesgo crediticio, por lo que la conformación de la Unidad de Gestión de Riesgos desempeña un papel importante.

En los créditos comerciales, las categorías previas de 1 a 5 se ampliaron a categorías que van desde de la A hasta la H, tomando como elemento fundamental de calificación la capacidad de pago, los flujos de caja generados por terceros y/o la realización de activos propios del negocio. Las categorías de calificación para los créditos hipotecario de vivienda, consumo y microcrédito no sufrieron mayores modificaciones. Como efecto de los cambios, algunas entidades financieras deben constituir provisiones adicionales gradualmente, con plazo hasta el 30 de junio de 2008. El cronograma no es aplicable a las deficiencias de previsión que se identifiquen posteriormente al 31 de mayo de 2005.

7

INDICADORES SOCIALES

El Instituto Nacional de Estadística (INE) efectuó la Encuesta Continua de Hogares (ECH) durante el período de doce meses terminado en noviembre de 2004, en el marco del Programa de Mejoramiento de las Encuestas y Medición de las Condiciones de Vida, y publicó los resultados a fines de 2005. El BCB considera importante la difusión de esta información, sobre todo en cuanto a las características de la población, indicadores sociales, ingreso y patrones de gasto de los hogares bolivianos.

7.1 Demografía, educación, empleo e ingresos laborales

Bolivia cuenta con una población esencialmente joven (39,7% de la población tiene menos de quince años

y sólo 6,7% tiene sesenta años o más) y la población está concentrada en el área urbana (62,5%). Estos resultados no son significativamente diferentes a los del Censo de 2001.

La ECH señala que el analfabetismo en personas mayores de 15 años es 13,1%, con diferencias significativas por género y área geográfica: mujeres 19,6% (35,7% en el área rural) y varones 5,9% (11,6% en el área rural). Los mayores índices de analfabetismo se presentan en la población mayor a 65 años (52,8%). En cuanto a los logros educativos, resaltan dos indicadores: las personas mayores de 19 años tienen 7,4 años promedio de estudio y sólo 16,9% culminó la educación superior.

²¹ Las características de este Reglamento se muestran en detalle en la Parte IV.



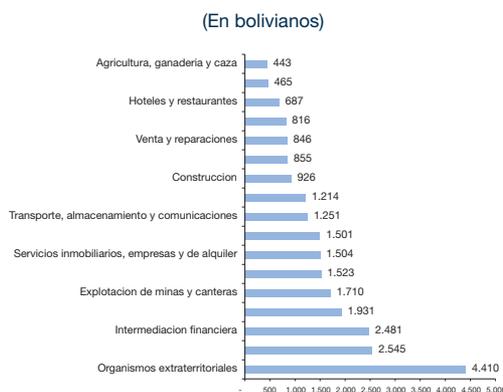
La tasa de desempleo abierto, es decir la proporción de la población económicamente activa que en el período de referencia de la encuesta no tenía empleo y buscaba trabajo fue de 6,2% (7,5% en mujeres y 5% en hombres). Por su parte, la tasa de cesantía o proporción de desocupados que contaban con experiencia laboral anterior al período de referencia fue de 4,8% (5,6% para las mujeres y 4,1% para los hombres). El índice de carga económica, que es el peso que debe asimilar la población económicamente activa a favor de la económicamente inactiva, fue de 70,6% en áreas urbanas.

El ingreso laboral mensual promedio²² en Bolivia fue Bs904,2, Bs702,2 para las mujeres y Bs1.035,8 para los varones. Considerando la distribución por área geográfica, el ingreso promedio en el área rural fue

Bs517,3, alrededor de la mitad del ingreso promedio en el área urbana (Bs1.105,4). Según actividad económica, el ingreso promedio mensual más alto corresponde al sector de producción y distribución de electricidad, gas y agua (Bs2.545,7). El sector con menor remuneración fue el de agricultura, ganadería y caza, con Bs443,6 (Gráfico 3.18).

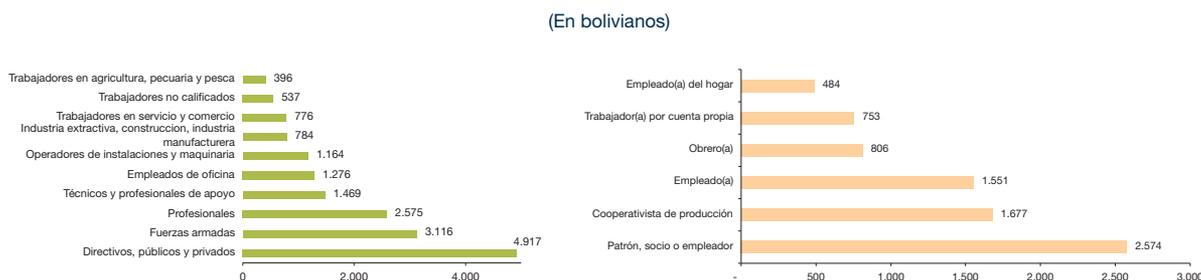
El grupo ocupacional que percibió mayores ingresos fue el de directivos públicos y privados (Bs4.917) y el sector con menores ingresos fue el de trabajadores en agricultura, pecuaria y pesca, con Bs396 (Gráfico 3.19). Con respecto a las categorías de empleo, el sector que percibe el mayor ingreso mensual promedio corresponde al de patrón, socio o empleador (Bs2.574); el de menor nivel de ingreso promedio corresponde al de empleada del hogar, con Bs484.

GRAFICO 3.18
INGRESO PROMEDIO MENSUAL SEGÚN ACTIVIDAD ECONOMICA



FUENTE: INE (2005), Encuesta Continua de Hogares 2003-2004, Diciembre.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

GRAFICO 3.19
INGRESO PROMEDIO MENSUAL SEGÚN GRUPO OCUPACIONAL Y CATEGORÍA DE EMPLEO



FUENTE: INE (2005), Encuesta Continua de Hogares 2003-2004, Diciembre.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

²² Definido como el total de percepciones en dinero o en especie de los trabajadores sin importar el tipo de labor que desempeñan.

7.2 Ingresos de los hogares y su distribución

Los resultados de la ECH 2003-2004 señalan que a nivel nacional, el valor mensual promedio del ingreso corriente total de los hogares bolivianos fue de Bs1.972,5, del cual alrededor de 90% correspondió a ingresos monetarios.²³ Los ingresos corrientes por quintiles muestran un rango de variación importante: de Bs390,7 en el primer quintil, a Bs5.564,9 en el último quintil. Las diferencias de ingresos entre las áreas rural y urbana también son significativas: el ingreso en el área urbana (Bs2.524,6) resulta 2,25 veces mayor al del área rural (Bs1.118,1). En el área urbana los ingresos provienen principalmente de sueldos y salarios, mientras que en el área rural son más importantes las actividades por cuenta propia.

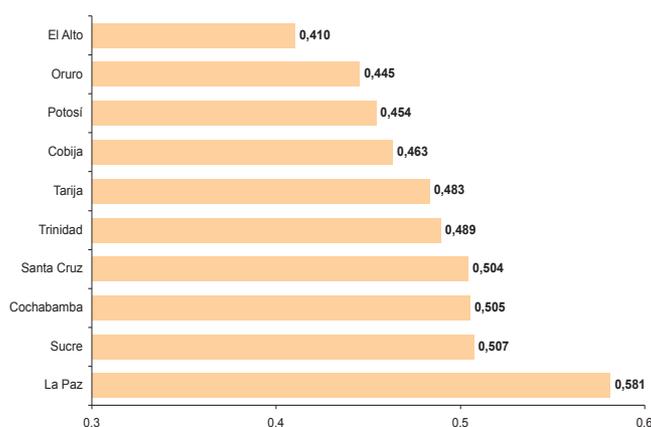
Con base en los resultados obtenidos en la Encuesta, el INE calculó el índice o coeficiente de Gini, que mide el grado de concentración en la distribución del ingreso. Este indicador se encuentra entre cero (distribución completamente equitativa) y uno (concentración total del ingreso). El coeficiente de Gini a nivel nacional alcanzó 0,536.²⁴ La distribución del ingreso de los ho-

gares según área no muestra diferencias importantes: 0,52 en el área urbana y 0,50 en el área rural. Los resultados señalan que La Paz sería la ciudad con mayor desigualdad en la distribución del ingreso (0,58), mientras que El Alto presentaría la menor desigualdad (0,41, Gráfico 3.20).

La ECH también presenta una comparación del coeficiente de Gini entre países seleccionados. De allí se desprende que la desigualdad en la distribución del ingreso en Bolivia estaría en un nivel intermedio (Gráfico 3.21). Un estudio del Banco Mundial considera la evolución temporal del indicador para un grupo de países algo más reducido. Se observa que en promedio, la desigualdad habría aumentado entre 1990 y 2000 y que Bolivia tendría la distribución más desigual después de Brasil y Chile en 2000 (Cuadro 3.35).²⁵ Los resultados de la ECH 2003-2004 muestran un coeficiente de Gini similar al de 1990, que indica cierta estabilidad en la distribución del ingreso de Bolivia, en vez del deterioro señalado por las cifras del Banco Mundial para el período intermedio.

GRÁFICO 3.20

COEFICIENTE DE GINI PARA CIUDADES PRINCIPALES



FUENTE: INE (2005), Encuesta Continua de Hogares 2003-2004, Diciembre.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

²³ El ingreso corriente total de las familias se define como la suma del ingreso monetario (sueldos y salarios, actividades por cuenta propia, rentas y transferencias) y del ingreso no monetario (autoconsumo, pagos en especie, regalos, donaciones y renta imputada de la vivienda).

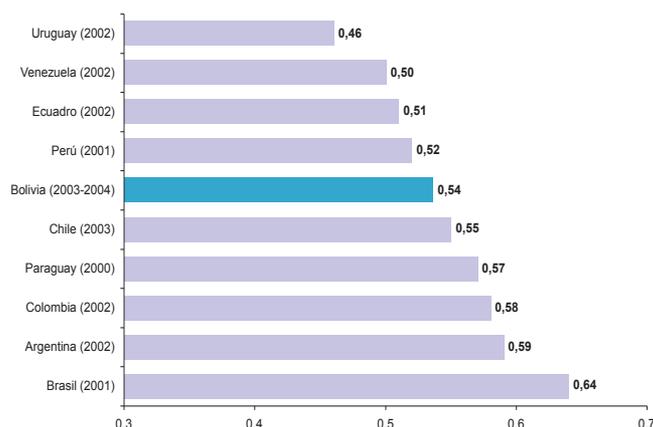
²⁴ Este resultado se podría interpretar de la siguiente manera: si el ingreso promedio per cápita fuera de Bs1.000, la diferencia entre dos hogares seleccionados aleatoriamente sería de Bs536.

²⁵ Con respecto a 1990, sólo Brasil, Colombia y México muestran coeficientes de Gini menores en 2000.



GRÁFICO 3.21

COEFICIENTE DE GINI PARA PAÍSES SUDAMERICANOS SELECCIONADOS



FUENTE: INE (2005), Encuesta Continua de Hogares 2003-2004, Diciembre.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

CUADRO 3.35

COEFICIENTE DE GINI PARA PAÍSES SELECCIONADOS 1990 - 2000

País	A principios de la década de los 90	A mediados de la década de los 90	A principios de la década de 2000	Variación (A) - (C)
	(A)	(B)	(C)	
	Argentina	42,6	45,8	50,4
Bolivia	54,3	55,8	55,9	1,6
Brasil	59,5	58,3	57,2	-2,3
Chile	54,7	54,9	56,1	1,4
Colombia	55,9	54,3	55,8	-0,1
México	53,9	52,5	52,7	-1,2
Perú	45,7	46,4	47,7	2,0
Uruguay	40,8	40,9	42,5	1,7
Venezuela	41,7	44,5	45,5	3,8
Promedio	50,5	50,7	51,4	0,9

FUENTE: Banco Mundial (2003). *Inequality in Latin America and the Caribbean: Breaking with History?*.
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica.

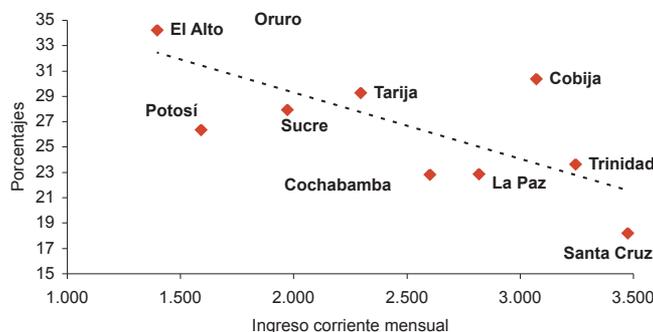
7.3 Patrones de ingreso y gasto de los hogares

Los ingresos corrientes varían de manera importante entre ciudades. Las ciudades de Sucre, Oruro, Potosí y El Alto muestran niveles de ingreso inferiores al promedio nacional y El Alto el nivel más bajo (Bs1.397,7). El ingreso más alto corresponde a la ciudad de Santa Cruz (Bs3.475,9).

Existe entre las ciudades una relación inversa entre el nivel de ingreso corriente del hogar y el porcentaje de gasto destinado a la compra de alimentos y bebidas no alcohólicas. Oruro y El Alto muestran los porcentajes más altos destinados a alimentos y bebidas, mientras que Santa Cruz, con el ingreso más alto del país, muestra un gasto en alimentos y bebidas de 18,2% (Gráfico 3.22).

GRÁFICO 3.22
INGRESO CORRIENTE DEL HOGAR Y PORCENTAJE DE GASTO EN
ALIMENTOS Y BEBIDAS NO ALCOHÓLICAS EN CIUDADES BOLIVIANAS

(En bolivianos y porcentajes)



FUENTE: INE (2005), Encuesta Continua de Hogares 2003-2004, Diciembre.
 ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica

Los resultados de la ECH muestran que el gasto de los hogares en el país se destina principalmente a los rubros de alimentos y bebidas no alcohólicas (26,9%) y vivienda, agua, electricidad, gas y combustibles (23,6%). Ambos rubros representan algo más de la mitad del gasto. Los rubros en los que menos gastan los hogares son: salud (3,2%), educación (2,8%) y comunicaciones (2%).

Cuando se clasifica el gasto de los hogares según quintiles de ingresos se observa que, como era de esperar, la población con los ingresos más bajos es la que destina una mayor proporción del gasto a los alimentos. En el primer quintil, 47,1% del gasto es destinado al rubro de alimentos y bebidas no alcohólicas, mientras que en el último esta proporción se reduce a 16,7%. También es de destacar que en el último quintil los gastos en vivienda y servicios básicos tienen mayor importancia (28,2%), mientras que en el primer quintil estos gastos representan sólo 16,9%.

Los resultados desagregados en áreas geográficas muestran que el gasto en el área urbana (Bs1.741,9) es aproximadamente 2,7 veces el gasto en el área rural (Bs637,7); en términos reales la diferencia es

menor debido a que los precios en áreas rurales son generalmente más bajos que en áreas urbanas. En el área urbana, la proporción del gasto que se destina a la vivienda es ligeramente mayor (25,8%) que la correspondiente a alimentos y bebidas no alcohólicas (24%). En el área rural, en cambio, 39,3% del gasto se destina a alimentos y sólo 14,7% a los rubros relacionados con la vivienda. Esto es consistente con el menor ingreso que percibe la población rural.

Para analizar la evolución del patrón de gastos se adecuó la clasificación de la ECH a la del índice de precios al consumidor (base 1991) que tuvo como fuente la Encuesta de Presupuestos Familiares (EPF) 1990-1991. Aunque las cifras no son enteramente comparables, algunos aspectos son destacables.²⁶ En primer lugar, el gasto en alimentos y bebidas habría disminuido de 49,1% en 1991 a 36,4% en 2003-2004. La disminución observada confirma la “Ley de Engel”, que establece que a medida que aumenta el ingreso per cápita de la población, disminuye la proporción del ingreso que se destina a alimentos. Implícito en lo anterior está un significativo incremento en el ingreso real entre 1990-1991 y 2003-2004, tal vez aún mayor al que indican las cuentas nacionales.²⁷ En segundo lugar, se destaca el

²⁶ El índice de precios al consumidor con base en la EPF 1990-1991 sólo cubrió las ciudades de La Paz, Cochabamba, Santa Cruz y El Alto, en tanto que la ECH tuvo cobertura nacional. Asimismo, los artículos incluidos en el IPC con base 1991 fueron seleccionados de acuerdo con criterios técnicos (porcentaje mínimo del ingreso y de los hogares encuestados) en tanto que los de la ECH corresponden a todos los bienes y servicios consumidos por los hogares, por lo que considera un número mayor de productos y más variedad.

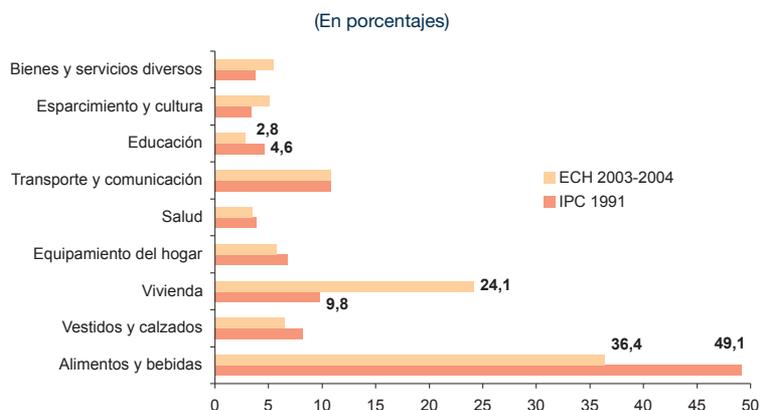
²⁷ Sin embargo, es posible que parte de la diferencia se deba a la subestimación del gasto en 1991; especialmente, en la categoría de vivienda, que muestra un ascenso importante, como se señala a continuación.



importante aumento que tendría la participación de los gastos relacionados con la vivienda, de 9,8% en 1991 a 24,1% para el período 2003-2004 y la disminución

del gasto en educación, de 4,6% en 1991 a 2,8% en el período que cubrió la ECH (Gráfico 3.23).

GRÁFICO 3.23
ESTRUCTURA DEL GASTO DE LOS HOGARES SEGÚN
IPC (1991) Y ECH (2003-2004)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
ELABORACIÓN: BCB – Asesoría de Política Económica
NOTAS: La clasificación de los capítulos de gasto de la ECH fue adecuada a la del IPC. Por esta razón, se realizaron las siguientes inclusiones: i) "Bebidas alcohólicas consumidas en el hogar" y "Servicios de suministro de comidas en establecimientos colectivos" en el capítulo "Alimentos y bebidas"; ii) "Cuota de amortización de vivienda" en el capítulo "Vivienda"; iii) "Gasto trimestral en salud (mensualizado)" en el capítulo "Salud"; iv) "Transporte", "Comunicaciones" y "Cuota amortización vehículo" en el capítulo "Transporte y comunicación"; v) "Servicio de alojamiento" en el capítulo "Esparcimiento y cultura" y vi) "Tabaco" en el capítulo "Bienes y servicios diversos".
Los rubros "Servicios de suministro de comidas en establecimientos colectivos" y "Servicio de alojamiento" constituyen el capítulo "Restaurantes y hoteles" en la ECH.

8

PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA EN 2006

Las perspectivas para la economía en 2006 siguen siendo buenas, aunque están presentes varios riesgos. En el entorno internacional, el principal riesgo estaría asociado con la evolución del mercado internacional del petróleo y la subida gradual de tasas de interés en los países desarrollados, ambos con posibles efectos de menor actividad externa y en los precios de exportación de Bolivia.

En el ámbito interno, mantener un déficit moderado en las finanzas públicas es imprescindible para la estabilidad macroeconómica y para la ejecución de la política monetaria. Asimismo, el clima de paz social y el respeto a la seguridad jurídica tienen importantes efectos en la inversión, el empleo y la expansión de la actividad económica. Para la evolución de la economía en el mediano y largo plazo serán de gran impor-

tancia las definiciones estratégicas que tome la Asamblea Constituyente, especialmente en los ámbitos de la descentralización y del equilibrio entre ingresos públicos y asignaciones de responsabilidad de gasto a nivel regional.

La actividad económica internacional crecería a un ritmo similar al de 2005. Estados Unidos mostraría una expansión levemente superior a 3%, con la posibilidad de que se deprecie el dólar, debido al déficit de la cuenta corriente y a la culminación del proceso de ajuste monetario en esa economía. Por su parte, China también mostraría un crecimiento algo menor (en torno a 9%) debido a las políticas de ajuste necesarias para evitar un sobrecalentamiento de la economía. En contraste, la Zona del Euro mostraría una mayor expansión de la actividad económica con respecto a



2005, por un entorno de moderadas tasas de interés y los efectos rezagados de la depreciación del euro.

América Latina crecería a un ritmo similar al de 2005, influenciado por el dinamismo de la economía mundial y los favorables precios de materias primas. Las tasas de crecimiento de la mayor parte de los países de la región retornarían gradualmente hacia su nivel de tendencia luego de la recuperación del ritmo de actividad, en especial en países como Argentina y Venezuela.

Los precios de los principales productos de exportación de Bolivia aumentarían a un ritmo moderado (con la posible excepción del estaño y la soya). Por su parte, los precios de importación se incrementarían en mayor medida debido a los efectos rezagados del alto precio del petróleo y de las apreciaciones de los principales socios comerciales en 2005. De esa forma, los términos de intercambio caerían entre 1% y 2% en 2006.

Las exportaciones continuarán creciendo, aunque a una tasa más moderada. Se espera un mayor incremento en las exportaciones mineras y un ritmo más pausado de crecimiento de la exportación de gas natural a Brasil y Argentina. Por su parte, las importaciones aumentarían significativamente, tanto por la recuperación del gasto interno como por las necesidades de bienes de capital para proyectos en el sector extractivo, especialmente el minero. Como resultado, la cuenta corriente de la balanza de pagos mostraría un superávit menor al de 2005 (en torno a 4% del PIB) y permitiría una acumulación de reservas internacionales de alrededor de \$us100 millones.

El PIB crecería en torno a 4% impulsado por el mayor dinamismo de la demanda interna, que compensaría la desaceleración del sector de hidrocarburos. El sector de la construcción tendría un repunte significativo, en parte por las inversiones que requiere el proyecto minero San Cristóbal. La minería tendría un crecimiento mayor que en 2005.

Un riesgo para la actividad económica radica en la percepción de los inversionistas externos y nacionales de cambios importantes en la seguridad jurídica de las inversiones, lo cual podría implicar la postergación de proyectos en determinados sectores, en especial los relacionados con la actividad extractiva. Esto podría reducir la capacidad del país de beneficiarse del favorable contexto internacional, además de afectar a las condiciones de generación de fuentes de empleo. En ese sentido, será importante que las transformaciones en la estructura económica del país y en la normativa jurídica tomen en cuenta la necesidad de mantener un ambiente conducente a mayores inversiones (internas y externas) y una mayor generación de empleo.

En el ámbito fiscal, se estima que los ingresos del sector público aumentarán debido a la vigencia plena del IDH y a mayores ganancias en eficiencia tributaria, como se observó en 2005. Por su parte, los egresos también aumentarían por mayores gastos de capital, la creación de nuevos ítems en salud y educación y moderados aumentos salariales a los sectores de más bajos ingresos. Así, se prevé que el año 2006 cerrará con un déficit fiscal moderado. La principal fuente de incertidumbre al respecto radica en la magnitud de los ajustes a la masa salarial del sector público. El ajuste salarial en este sector también es una referencia importante para las negociaciones correspondientes en el sector privado. Otro factor de incertidumbre es la continuación del subsidio a los precios internos de los derivados de hidrocarburos. Estos ajustes podrían tener efectos no deseados sobre la inflación.

El BCB ha establecido para 2006 un rango de inflación entre 3% y 5%, centrado en 4%, consistente con un déficit fiscal moderado (alrededor de 3% del PIB). El Ente Emisor empleará los instrumentos a su alcance para mantener la estabilidad de precios, siguiendo el mandato que la ley le otorga. En el ámbito de la política cambiaria, el BCB continuará velando por la competitividad del sector transable de la economía y la estabilidad del sistema financiero, con sujeción a mantener una tasa de inflación baja y estable.