



III
PARTIE

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

1. Sector real
2. Sector fiscal
3. Balanza de pagos y posición de inversión internacional
4. Deuda pública
5. Deuda externa privada
6. Operaciones del sistema financiero
7. Perspectivas para la economía en 2009

En la gestión 2008, el desempeño de la economía nacional fue positivo: alto crecimiento económico y superávit gemelos en las cuentas externas y fiscales. Adicionalmente, se incrementó la actividad de intermediación financiera y se registraron buenos indicadores de desempeño que muestran la solvencia y solidez del sistema financiero.

El crecimiento del PIB (6,15%) estuvo apuntalado tanto por la demanda interna (en especial consumo privado e inversión pública) como por la dinámica del sector extractivo, particularmente minerales; y la tasa alcanzada en 2008 es la mayor desde 1975 y supera al promedio de América Latina. Por otra parte, por tercer año consecutivo se obtuvo un superávit fiscal (equivalente al 3,2% del PIB), como consecuencia principalmente de mayores ingresos por ventas de hidrocarburos y por renta interna. El resultado global contribuyó a la acumulación de depósitos del SPNF en el BCB, que coadyuvaron con la regulación de los excesos de liquidez y reducción de las presiones inflacionarias.

Por sexto año consecutivo, las cuentas externas de Bolivia registraron balances positivos (12% en cuenta corriente y 2,1% en la cuenta capital y financiera de la balanza de pagos), producto del dinamismo de la economía y del comercio mundial que elevaron a niveles récord los precios de los minerales, hidrocarburos y productos agrícolas que exporta el país; así como del importante aumento de los volúmenes exportados de minerales y en menor medida de gas natural y algunos productos no tradicionales. También contribuyeron a esta situación favorable las remesas familiares recibidas del exterior. En este contexto, mejoró la solvencia financiera del país frente al resto del mundo, medida a través de la Posición de Inversión Internacional, la que arrojó en 2008, por primera vez, un resultado neto acreedor. Cabe destacar los mayores flujos brutos de Inversión Extranjera Directa (IED), que en términos nominales anuales son los más altos recibidos por el país.

Bolivia presentó en 2008 buenos indicadores de la deuda pública interna y externa con relación a años anteriores y respecto a otros países, mostrando sostenibilidad. En el caso de la deuda interna, su incremento se debió a las operaciones monetarias efectuadas por el BCB para controlar la inflación.

El sistema financiero continuó mostrando resultados positivos durante la gestión. Los depósitos del público se incrementaron en 19,7% y la cartera creció a una tasa menor (7,4%). El sistema financiero se fortaleció, mejorando sus niveles de capital con relación a sus activos, incrementando su solvencia así como los niveles de rentabilidad y manteniendo altos niveles de liquidez.

Finalmente como resultado de un entorno externo adverso a partir de septiembre de 2008, las perspectivas para la gestión 2009 son de déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos y en el Sector Público No Financiero como resultado por una parte de la caída en los precios de los commodities y de las remesas, y por otra, por la reducción de los ingresos fiscales y el aumento de los egresos de capital. Este es un resultado consistente en la medida en que la economía requiere dinamizar el gasto interno para enfrentar los efectos de la crisis financiera internacional y la recesión económica global.

1 SECTOR REAL

El crecimiento del producto interno bruto (PIB) en 2008 estuvo apuntalado tanto por la demanda interna como por la dinámica del sector extractivo. La tasa alcanzada en este período (6,15%) es la mayor desde 1975, superior en 1,6pp a la registrada en 2007 (4,6%).

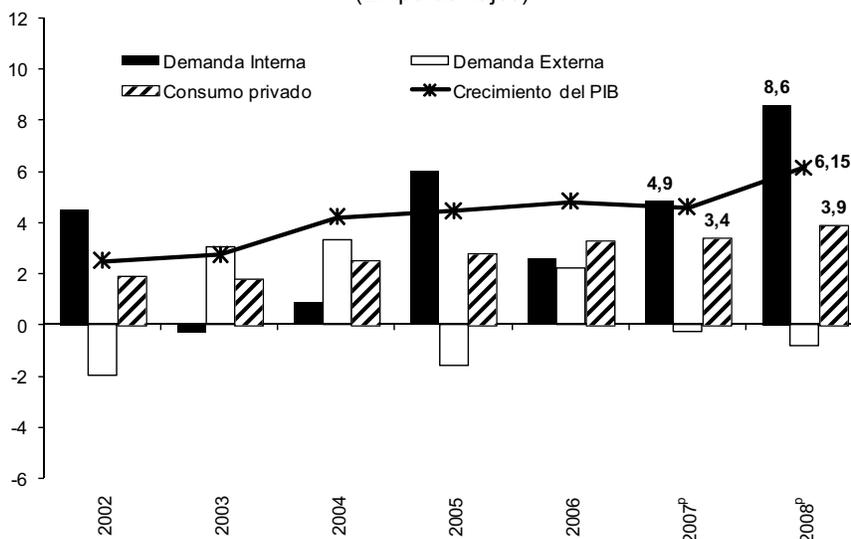
Al interior de la demanda interna, el consumo privado y la inversión pública fueron los principales factores de crecimiento. En el primer caso, contribuyó el aumento del ingreso nacional disponible y los flujos de remesas. En el segundo caso, contribuyeron los proyectos camineros canalizados por el Gobierno.

En contraste, la demanda externa neta tuvo una incidencia negativa en el crecimiento del PIB, debido a que las importaciones, en especial de bienes de capital y bienes intermedios del exterior, fueron mayores que las exportaciones (Gráfico 3.1). El grado de apertura externa de la economía aumentó en el caso de las exportaciones de 41,8% a 44,9%, mientras que en el de las importaciones de 34,3% a 38% (Cuadro 3.1).

GRÁFICO 3.1

INCIDENCIA DE LA DEMANDA INTERNA Y EXTERNA NETA SOBRE EL CRECIMIENTO

(En porcentajes)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^P Cifras preliminares
 Las barras indican las incidencias de los componentes de PIB

Los demás componentes de la demanda agregada mostraron crecimientos consistentes con sus niveles históricos. Cabe resaltar la baja incidencia del consumo público (0,4%), por la política de austeridad del gasto corriente del Gobierno, mostrando un crecimiento de 4%, su participación en el PIB disminuyó de 14,1% en 2007 a 13,3% en 2008. En tanto la

Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) repuntó a 18,7%, con una incidencia creciente (2,8%) sobre todo por los programas de inversión pública (Cuadro 3.1), dando como resultado un aumento del coeficiente de inversión (FBKF/PIB) de 16,1% en 2007 a 17,2% en 2008, el más alto desde el año 2000.

CUADRO 3.1

PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO, 2007 - 2008

	Millones de Bs de 1990		Crecimiento (%)		Incidencia (%)		Millones de Bs corrientes		Participación (%)	
	2007 ^P	2008 ^P	2007	2008	2007	2008	2007 ^P	2008 ^P	2007	2008
Consumo	23.536	24.776	4,1	5,3	3,4	4,3	79.610	91.125	77,3	75,5
Público	3.204	3.329	3,8	3,9	0,4	0,4	14.482	16.025	14,1	13,3
Privado	20.333	21.448	4,2	5,5	3,0	3,9	65.128	75.100	63,2	62,2
Inversión	3.954	5.112	11,1	29,3	1,4	4,1	15.644	21.185	15,2	17,6
Variación de existencias	-279	90	41,3	-132,4	-0,3	1,3	-982	367	-1,0	0,3
Formación bruta de capital fijo	4.232	5.022	12,6	18,7	1,7	2,8	16.625	20.818	16,1	17,2
Exportaciones Netas	1.034	389	-7,1	-62,4	-0,3	-2,3	7.756	8.383	7,5	6,9
Exportaciones	10.231	10.454	3,1	2,2	1,1	0,8	43.053	54.199	41,8	44,9
Importaciones	9.197	10.065	4,4	9,4	1,4	3,0	35.297	45.816	34,3	38,0
PIB	28.524	30.278	4,6	6,1	4,6	6,1	103.009	120.694	100,0	100,0
Demanda Interna	27.490	29.889	5,1	8,7	4,9	8,4	95.253	112.310	92,5	93,1

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^P Cifras preliminares

En cuanto a la producción por sectores, el de carácter extractivo fue el más dinámico de la gestión 2008, impulsado por la minería, que creció a una tasa de 56,3% (Cuadro 3.2). En efecto, la producción de minerales metálicos y no metálicos tuvo una incidencia de 2,4%, alentada sobre todo por el proyecto minero San Cristóbal y la extracción de zinc, plomo y plata. Asimismo, contribuyó la producción de minerales no

metálicos (cemento), por la demanda de este insumo en proyectos de construcción tanto privados como públicos. En cuanto a la producción de petróleo y gas natural, su incidencia fue limitada (0,11%) y mostró señales de desaceleración con una tasa de 2% respecto al 5% de la gestión 2007, pese a la mayor demanda de gas natural por parte de Brasil en el primer trimestre de 2008.

CUADRO 3.2
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTOR ECONÓMICO, 2007 - 2008

	Millones de Bs de 1990		Crecimiento (%)		Incidencia (%)	
	2007 ^P	2008 ^P	2007	2008	2007	2008
PIB (precios de mercado)	28.524	30.278	4,6	6,1	4,6	6,1
Impuestos indirectos	2.810	3.004	6,3	6,9	0,6	0,7
PIB (precios básicos)	25.714	27.274	4,4	6,1	4,0	5,5
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	3.920	4.022	-0,5	2,6	-0,1	0,4
Petróleo y gas natural	1.948	1.988	5,2	2,0	0,4	0,1
Minerales metálicos y no metálicos	1.223	1.911	10,0	56,3	0,4	2,4
Industrias manufactureras	4.929	5.110	6,1	3,7	1,0	0,6
Electricidad, gas y agua	560	580	4,3	3,6	0,1	0,1
Construcción	871	951	14,3	9,2	0,4	0,3
Comercio	2.338	2.450	5,6	4,8	0,5	0,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3.066	3.190	3,5	4,0	0,4	0,4
Servicios financieros, seguros y servicios a las empresas	3.263	3.415	6,3	4,7	0,7	0,5
Servicios de la administración pública	2.559	2.657	4,1	3,8	0,4	0,3
Otros	1.036	1.000	-4,0	-3,5	-0,2	-0,1
PIB actividades extractivas	3.171	3.899	7,0	22,9	0,8	2,6
PIB actividades no extractivas	22.543	23.375	4,0	3,7	3,2	2,9

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^P Cifras preliminares

También destacó la tasa de crecimiento de la industria manufacturera (3,7%) por su importante participación en el PIB (16,9%), y como resultado del crecimiento del consumo privado. En términos desagregados, en este resultado destacaron la producción de alimentos, bebidas y tabaco que incrementó su actividad en 3,1%. En el rubro de servicios resaltó el desempeño del comercio con una tasa de crecimiento de 4,8%; establecimientos financieros, seguros y otros con 4,7% y servicios de la administración pública con 3,8%.

En cuanto al crecimiento del PIB agrícola, éste fue limitado

inicialmente por el fenómeno climático "La Niña", que irrumpió a finales del 2007 hasta el primer trimestre de 2008. La mayor incidencia de este fenómeno se observó en la producción agrícola del oriente boliviano, reflejado en la pérdida de casi el 8% de la superficie cultivada en la campaña de verano.³² Pese a las pérdidas, el sector creció a un ritmo de 2,6%, en contraste con la tasa negativa de 0,5% de la gestión 2007.

En síntesis, la tasa de crecimiento de 6,15% de la economía boliviana fue superior al crecimiento promedio de América Latina es la mayor desde 1975.

2 SECTOR FISCAL

En la gestión 2008, por tercer año consecutivo los ingresos totales del Sector Público No Financiero³³ (SPNF) fueron mayores a sus gastos totales, determinando un superávit equivalente al 3,2% del PIB (Bs3.916 millones). Descontando el costo de la reforma de pensiones, el superávit fiscal fue 6,4% del PIB. Con relación a la gestión 2007, el superávit

del SPNF fue mayor en 1,5pp del PIB como consecuencia principalmente de mayores ingresos por ventas de hidrocarburos y por renta interna. El superávit corriente (ingresos corrientes menos gastos corrientes) también se incrementó de 12,7% del PIB en 2007 a 14,6% del PIB en 2008, no obstante las presiones ejercidas sobre los ingresos

³² Según el Ministerio de Desarrollo Rural, Agropecuario y Medio Ambiente, 163.365 hectáreas cultivadas fueron afectadas por las precipitaciones.

³³ Comprende al gobierno general (gobierno central, prefecturas, alcaldías e instituciones de seguridad social) y empresas públicas. Incluye además el superávit cuasifiscal del BCB.

(por reducciones en el cuarto trimestre como consecuencia de la crisis económica internacional) y sobre los gastos del SPNF (por erogaciones incurridas en la provisión de alimentos). En efecto, en el primer semestre destacan las actividades del Estado dirigidas a la provisión de alimentos que coadyuvaron a contener la creciente inflación impulsada por la evolución de los precios de los alimentos. En el cuarto trimestre, la crisis financiera internacional tuvo efectos adversos leves en los ingresos fiscales particularmente debido al descenso de los precios de los minerales que afectaron negativamente los ingresos provenientes del sector minero (por ventas de minerales y por regalías).

El resultado global contribuyó a la acumulación de depósitos del SPNF en el BCB, que de manera similar a gestiones anteriores permitió regular los excesos de liquidez reduciendo las presiones inflacionarias.

2.1 INGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Los ingresos totales del SPNF crecieron principalmente por: i) el aumento de los ingresos por ventas de hidrocarburos tanto en el mercado interno como externo, de Bs13.236 millones en 2007 a Bs26.333 millones en 2008 (99,0%), ii) el incremento de recaudaciones por renta interna, de Bs15.709 millones en 2007 a Bs20.054 millones en 2008 (27,7%) y iii) mayores ventas de minerales -concentrados y metálicos- de las empresas nacionalizadas Huanuni y Vinto, de Bs1.804 millones en 2007 a Bs2.390 millones en 2008 (32,5%).³⁴ Con relación a los percibidos en la gestión 2007, los ingresos corrientes se incrementaron en 5,1pp del PIB mientras que los ingresos de capital registraron una ligera disminución de 0,4pp del PIB (Cuadro 3.3).

CUADRO 3.3
OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO 2006 - 2008

Detalle	Flujos en millones de Bs ^{1/}			En porcentajes del PIB ^{2/}			Variación	
	2006 ^{4/}	2007	2008 ^P	2006	2007	2008	Absoluta	%
Ingresos totales	35.860	44.930	58.394	39,1	43,6	48,4	13.465	30,0
Ingresos corrientes	34.167	43.235	56.889	37,2	42,0	47,1	13.654	31,6
Tributarios	26.748	24.583	23.966	29,2	23,9	19,9	-617	-2,5
Renta interna ^{3/}	13.914	15.709	20.054	15,2	15,3	16,6	4.344	27,7
IVA	6.405	7.756	9.558	7,0	7,5	7,9	1.802	23,2
IUE	2.906	3.215	4.615	3,2	3,1	3,8	1.399	43,5
IT	1.812	2.081	2.560	2,0	2,0	2,1	479	23,0
Resto	2.791	2.657	3.321	3,0	2,6	2,8	663	25,0
Renta aduanera	898	1.091	1.332	1,0	1,1	1,1	241	22,0
Impuesto sobre hidrocarburos	11.936	7.782	2.580	13,0	7,6	2,1	-5.202	-66,8
Transferencias corrientes	749	811	998	0,8	0,8	0,8	187	23,1
Otros ingresos corrientes	6.670	17.841	31.925	7,3	17,3	26,5	14.084	78,9
d/c Ventas de hidrocarburos (Merc. interno)	3.957	8.381	11.521	4,3	8,1	9,5	3.140	37,5
d/c Ventas de hidrocarburos (Merc. externo)	0	4.855	14.812	0,0	4,7	12,3	9.957	205,1
d/c Ventas de otras empresas	264	1.804	2.390	0,3	1,8	2,0	586	32,5
Ingresos de capital	1.692	1.695	1.505	1,8	1,6	1,2	-190	-11,2
Gastos totales	31.728	43.144	54.478	34,6	41,9	45,1	11.334	26,3
Gastos corrientes	22.158	30.103	39.236	24,2	29,2	32,5	9.133	30,3
Salarios	8.715	9.984	11.328	9,5	9,7	9,4	1.344	13,5
Compra bienes y servicios	6.289	12.371	18.351	6,9	12,0	15,2	5.979	48,3
Intereses deuda externa	960	886	799	1,0	0,9	0,7	-87	-9,8
Intereses deuda interna	702	460	231	0,8	0,4	0,2	-229	-49,8
Transferencias corrientes	5.042	5.412	7.352	5,5	5,3	6,1	1.940	35,9
d/c Pensiones	3.284	3.487	3.800	3,6	3,4	3,1	313	9,0
Otros gastos corrientes	450	990	1.175	0,5	1,0	1,0	185	18,7
Gastos de capital	9.569	13.041	15.242	10,4	12,7	12,6	2.201	16,9
Balance global	4.132	1.785	3.916	4,5	1,7	3,2	2.131	119,4
Sin pensiones	7.416	5.272	7.717	8,1	5,1	6,4	2.444	46,4
Balance primario	6.462	4.428	6.403	7,0	4,3	5,3	1.975	44,6
Sin pensiones	9.746	7.915	10.204	10,6	7,7	8,5	2.288	28,9
Balance corriente	12.009	13.132	17.653	13,1	12,7	14,6	4.521	34,4

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Las cuentas en moneda extranjera fueron convertidas a bolivianos al tipo de cambio fijo de cada año

^{2/} PIB anual: Bs103.009 millones para 2007 y Bs120.694 millones para 2008

^{3/} Incluye regalías mineras

^{4/} Incluye prepagos realizados por empresas capitalizadas por un monto de Bs31 millones, razón por la cual estos datos difieren de los del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

d/c Del cual

^P Cifras preliminares

³⁴ Estos ingresos se registran como parte de otros ingresos corrientes.

La empresa estatal Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) recibió ingresos por la venta de hidrocarburos y derivados en el mercado interno y externo (petróleo, gas natural y petróleo reconstituido) siendo responsable del pago del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) al Servicio de Impuestos Nacionales (SIN) así como de las regalías al TGN, Alcaldías, Prefecturas y Universidades.³⁵ A partir de 2007 y en mayor medida en 2008, en el registro estadístico de los ingresos por hidrocarburos del SPNF, únicamente aparecen como ingresos importantes las ventas de hidrocarburos en los mercados externo e interno, y en menor magnitud los cobros realizados por el Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD). La recaudación del IDH y las regalías se consolidan al interior del SPNF.³⁶ Este hecho explica la disminución en el rubro de impuestos sobre hidrocarburos y el incremento de los ingresos por ventas al mercado interno y externo.

Las recaudaciones por renta interna se incrementaron en Bs4.344 millones respecto a la gestión 2007 y alcanzaron a 16,6% del PIB, porcentaje mayor en 1,3pp respecto al de la gestión anterior. Los impuestos de mayor contribución fueron el Impuesto al Valor Agregado (IVA) y el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE)³⁷ que crecieron en 23,2% y 43,5%, respectivamente; el Impuesto a las

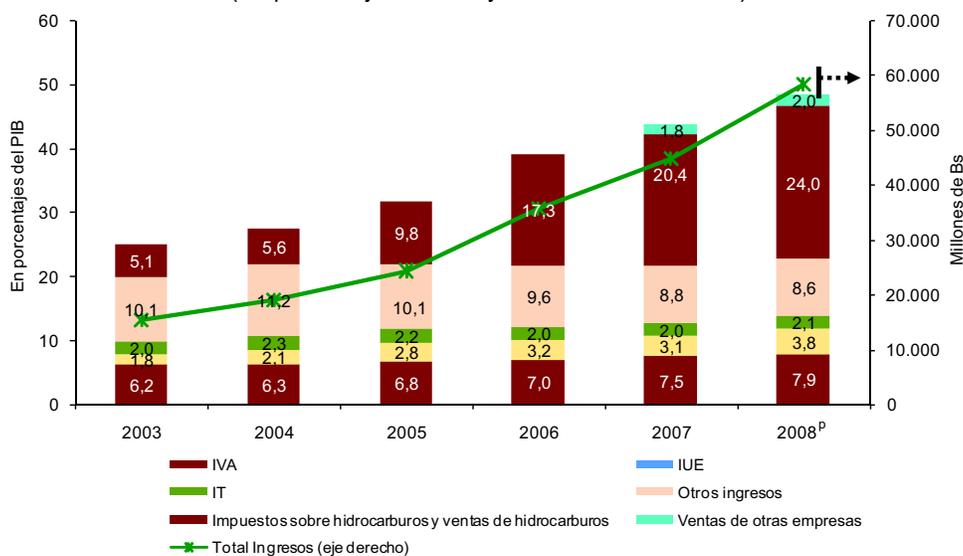
Transacciones (IT) aumentó en 23,0%. La recaudación de impuestos fue impulsada por la actividad económica interna, la mejor fiscalización a la emisión de facturas por el comercio formal y la ampliación de la base de contribuyentes. Se aplicaron medidas como la incorporación del servicio de transporte interdepartamental de pasajeros y carga al Régimen General de Tributación, la continuidad del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) y la regularización impositiva de vehículos indocumentados.

Las recaudaciones por renta aduanera se incrementaron en 22,0% respecto a la gestión pasada, como resultado de mayores niveles de importación principalmente de bienes intermedios y de capital. Los ingresos de capital, que incluyen donaciones en efectivo y en especie, disminuyeron en 11,2% respecto a 2007.

En porcentajes del PIB, continuaron creciendo los ingresos por hidrocarburos alcanzando 24% en 2008 frente al 20,4% registrado en 2007³⁸ (Gráfico 3.2). El IVA aumentó su importancia de 7,5% en 2007 a 7,9% en 2008, al igual que el IUE de 3,1% a 3,8% respectivamente. El IT registró un porcentaje similar al de 2007. Las ventas de otras empresas generaron ingresos que alcanzaron a 2,0% del PIB, cifra mayor en 0,2pp a la registrada en 2007.

GRÁFICO 3.2
COMPOSICION DEL INGRESO PÚBLICO

(En porcentajes del PIB y millones de bolivianos)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
^P Cifras preliminares

³⁵ Hasta junio 2007, las empresas petroleras privadas pagaban el IDH y las regalías para su distribución a estas entidades públicas.
³⁶ El gobierno general registra el ingreso de IDH y regalías, mientras que YPFB el pago. Al consolidarse ambos se netean y quedan sólo los ingresos de YPFB por las ventas de hidrocarburos en los mercados interno y externo.
³⁷ Un cambio importante al régimen del IUE durante la gestión 2008, fue la aplicación del DS 29387 del 19 de diciembre de 2007, que determinó la expresión en UFV de los Estados Financieros, los cuales sirven de base para la determinación del pago de este impuesto.
³⁸ Comprenden impuestos sobre hidrocarburos y ventas de hidrocarburos en el mercado interno y externo. Las ventas en el mercado interno incluyen los ingresos por actividades de mayoreo.

2.2 GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Los gastos totales del SPNF aumentaron principalmente por: i) el incremento en 48,3% del rubro de compra de bienes y servicios (Bs5.979 millones), ii) el aumento de los gastos de capital en 16,9% (Bs2.201 millones) y iii) mayores transferencias corrientes que crecieron en 35,9% (Bs1.940 millones). En términos del PIB, los gastos corrientes pasaron de 29,2% en 2007 a 32,5% en 2008, mientras que los gastos de capital se redujeron levemente de 12,7% a 12,6% en el mismo período, resultado explicado por el crecimiento del PIB y no por una caída de los gastos de capital que en términos nominales fueron mayores a los registrados en 2007 (Cuadro 3.3).

Las nuevas tareas emprendidas por el Estado en YPFB y en las empresas Huanuni y Vinto, representaron el 40% (Bs4.481 millones) del incremento en los gastos totales del SPNF (Cuadro 3.4). Destacó el gasto en bienes y servicios principalmente por las operaciones de mayoreo en las que YPFB actúa como comprador de hidrocarburos a las empresas petroleras y como vendedor a los consumidores.

Este gasto fue mayor en Bs4.204 millones al registrado en 2007. El gasto en sueldos por estas nuevas actividades aumentó en Bs208 millones. Al igual que en la gestión anterior, en Huanuni y Vinto el Estado realizó la venta de minerales (concentrados y metálicos), asumiendo los gastos derivados de la actividad minera (servicios personales, compra de bienes y servicios, y otros egresos corrientes).

En el primer semestre del año el gobierno también incursionó en actividades relacionadas a la provisión de alimentos (harina, arroz, etc.), orientadas a contrarrestar los incrementos significativos en los precios de los mismos. Asimismo, se iniciaron los proyectos de fábricas de cartón, papel, cemento, empresas de transporte y otras destinadas a generar mayor empleo y producción.

Luego de restar estas nuevas operaciones, el gasto total del SPNF mostró un aumento de 20,3% y el gasto corriente de 22,5%, ambos menores a las cifras antes del ajuste (26,3% y 30,3%, respectivamente). Por su parte, los ingresos totales sin las nuevas actividades de YPFB, Huanuni y Vinto aumentaron en 32,4%, porcentaje mayor al 30% antes del ajuste.

CUADRO 3.4
OPERACIONES AJUSTADAS CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO 2007 - 2008^P
(En millones de bolivianos y porcentajes)

	2007			2008 ^P			Ejecución ajustada	
	sin ajustes	ajustes	ajustado	sin ajustes	ajustes	ajustado	Var.absoluta	Var.relativa %
Ingresos Totales	44.929,7	8.811,1	36.118,6	58.394,5	10.584,1	47.810,4	11.692	32,4
Ingresos Corrientes	43.234,8	8.811,1	34.423,7	56.889,1	10.584,1	46.305,0	11.881	34,5
Ingresos Tributarios	16.258,9		16.258,9	20.697,7		20.697,7	4.439	27,3
Ingresos por Hidrocarburos	21.017,4	7.280,3	13.737,1	28.913,2	8.546,1	20.367,1	6.630	48,3
Otros Ingresos Corrientes	5.958,6	1.530,8	4.427,8	7.372,3	2.132,1	5.240,2	812	18,3
Donaciones	1.694,9		1.694,9	1.505,4		1.505,4	(190)	(11,2)
Gastos Totales	43.144,4	9.453,0	33.691,4	54.478,2	13.933,8	40.544,4	6.853	20,3
Gastos Corrientes	30.103,0	9.453,0	20.650,0	39.235,8	13.933,8	25.302,0	4.652	22,5
Servicios Personales	9.983,6	328,3	9.655,3	11.327,4	536,8	10.790,7	1.135	11,8
Bienes y Servicios	12.371,5	9.019,1	3.352,4	18.350,8	13.223,1	5.127,7	1.775	53,0
Intereses Deuda Interna y Externa	1.345,9		1.345,9	1.029,7		1.029,7	(316)	(23,5)
Otros Egresos Corrientes	2.914,9	105,6	2.809,3	4.727,6	173,9	4.553,7	1.744	62,1
Pensiones	3.487,1		3.487,1	3.800,3		3.800,3	313	9,0
Gastos de Capital	13.041,4		13.041,4	15.242,4		15.242,4	2.201	16,9
Balance global	1.785,4		2.427,2	3.916,2		7.266,0	4.839	199,4
Sin pensiones	5.272,5		5.914,4	7.716,5		11.066,2	5.152	87,1
Balance primario	4.428,2		5.070,1	6.403,3		9.753,0	4.683	92,4
Sin pensiones	7.915,3		8.557,2	10.203,6		13.553,3	4.996	58,4
Balance corriente	13.131,9		13.773,7	17.653,3		21.003,0	7.229	52,5
<i>En porcentajes del PIB</i>								
Balance global	1,7		2,4	3,2		6,0	3,7	
Sin pensiones	5,1		5,7	6,4		9,2	3,4	
Balance primario	4,3		4,9	5,3		8,1	3,2	
Sin pensiones	7,7		8,3	8,5		11,2	2,9	
Balance corriente	12,7		13,4	14,6		17,4	4,0	

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^P Cifras preliminares

De esta manera, el balance fiscal ajustado registra un superávit de 6% del PIB superior al 3,2% del PIB antes del ajuste, el balance primario y corriente ajustado también presentan porcentajes del PIB mayores a los que se muestran antes del ajuste.

El rubro de salarios se incrementó debido a distintos factores: i) aumento salarial del 10% y dotación de nuevos ítems en los sectores de educación (4.500) y salud (969) establecido por el gobierno; ii) aumento del 10% en el salario mínimo nacional de Bs525 a Bs575; iii) crecimiento vegetativo de la planilla salarial de las fuerzas armadas y la policía; y iv) contratación de nuevos trabajadores en las empresas YPFB, Huanuni y Vinto.

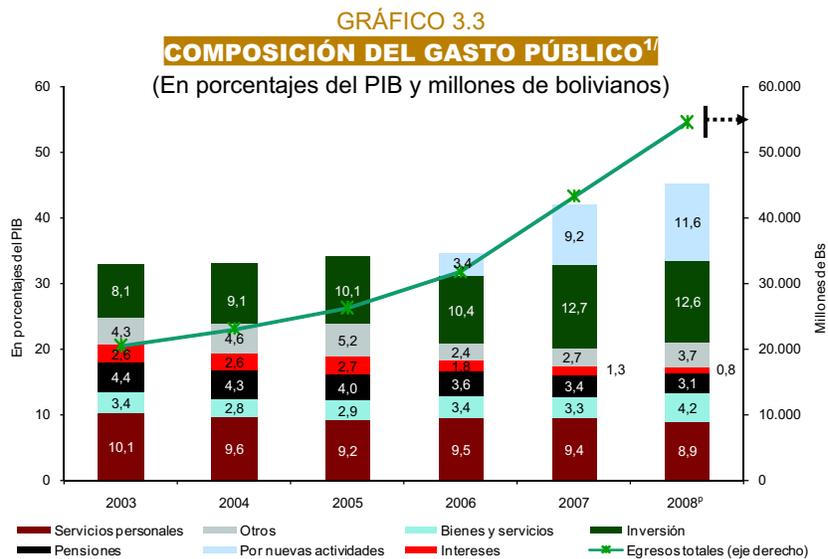
El pago de intereses de la deuda externa disminuyó de 0,9% a 0,7% del PIB debido a la reducción de la deuda externa resultado de la condonación del saldo adeudado en el marco de la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI por sus siglas en inglés). Los intereses de deuda interna disminuyeron en Bs229 millones (49,8%) debido principalmente al mayor superávit en las operaciones cuasifiscales del BCB, excluyendo este resultado los intereses de deuda interna disminuyeron sólo en 3,9%. En la gestión 2008 continuó la recomposición de la deuda interna con la disminución de los saldos en ME y el incremento de los correspondientes en MN y UFV.

El aumento en las transferencias corrientes se explica fundamentalmente por el mayor gasto relacionado a los pagos de la Renta Dignidad y del Bono Escolar "Juancito Pinto". Según datos de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros, 687.962 beneficiarios recibieron la Renta

Dignidad en 2008 y el monto pagado alcanzó a Bs1.318,8 millones.³⁹ El costo del Bono Juancito Pinto aumentó en cerca de Bs96 millones (36,3%) respecto a la gestión 2007. Este Bono se cancela desde la gestión 2006, año en el cual la población estudiantil beneficiada comprendía alumnos entre el primero y quinto de primaria; en ese año el monto aproximado por este Bono alcanzó a Bs217,1 millones. En el 2007 el número de beneficiarios aumentó debido a la incorporación de los alumnos de sexto de primaria, educación especial y educación alternativa en el universo de beneficiarios; los pagos por este bono totalizaron Bs264,4 millones. En la gestión 2008 se realizó otra ampliación hasta alumnos de octavo de primaria alcanzando el monto erogado aproximadamente a Bs360,4 millones.

El gasto en pensiones, como porcentaje del PIB, se redujo de 3,4% en 2007 a 3,1% en 2008, debido principalmente a la continuación de las reformas iniciadas en los últimos años (proceso de depuración de las listas de beneficiarios del antiguo sistema de reparto y la fijación de un máximo de Bs8.000 para las rentas en curso).

En porcentajes del PIB, se destaca la disminución del pago de intereses (deuda externa e interna) en 0,5pp del PIB, así como del gasto en servicios personales (excluyendo las nuevas actividades) en 0,5pp del PIB y de pensiones en 0,3pp del PIB. La inversión pública registró una participación menor a la de 2007, mientras que el gasto por nuevas actividades aumentó en 2,4pp del PIB; bienes y servicios (excluyendo las nuevas actividades) registró un aumento de 0,9pp del PIB (Gráfico 3.3).



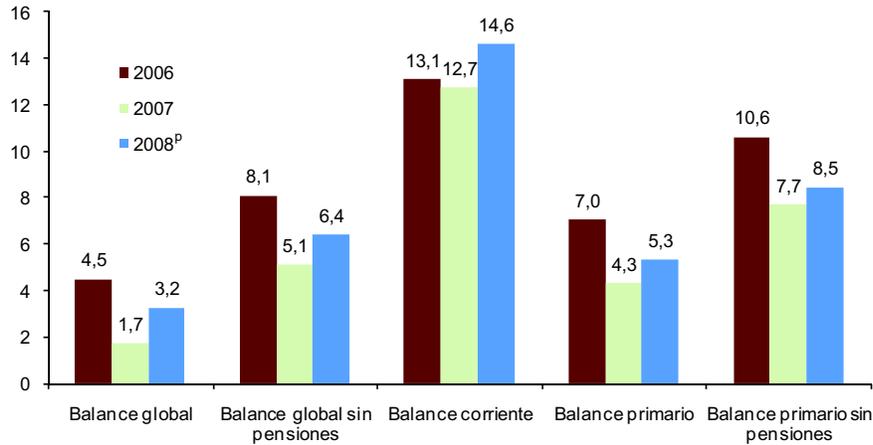
FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
^P Cifras preliminares
^{1/} Presenta gastos por nuevas actividades que se muestran como ajustes en el Cuadro 3.4.

³⁹ Según la Ley 3791 de 28 de noviembre de 2007, los recursos destinados al pago de la Renta Dignidad provienen de: i) el 30% del IDH de las Prefecturas, Municipios, Fondo Indígena y Tesoro General de la Nación y ii) los dividendos de las empresas públicas capitalizadas en la proporción accionaria que corresponde a los bolivianos.

Como resultado del comportamiento de ingresos y gastos que privilegiaron una mayor participación del Estado en la economía en un marco de disciplina fiscal, el SPNF obtuvo un superávit mayor al de 2007 (Gráfico 3.4). Así, el balance corriente se incrementó en 1,9pp del PIB permitiendo de

esta manera disponer de mayores recursos para la inversión pública y el balance primario (que excluye el gasto por intereses de deuda externa e interna) también fue superior en 1pp del PIB.

GRÁFICO 3.4
RESULTADO FISCAL
(En porcentajes del PIB)

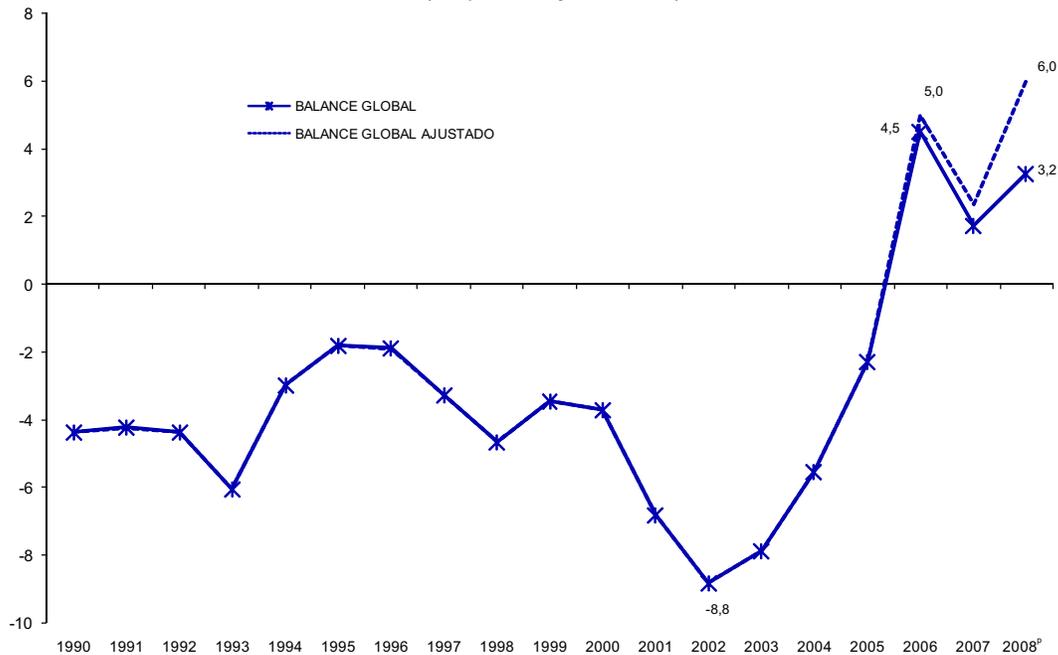


FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
^P Cifras preliminares

El balance fiscal en los tres últimos años registró superávit, después de un largo período de déficit (Gráfico 3.5). Ajustando

los ingresos y gastos por las nuevas actividades asumidas por el Estado, el superávit fue mayor.

GRÁFICO 3.5
EVOLUCIÓN DEL BALANCE FISCAL
(En porcentajes del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
^P Cifras preliminares

2.3 DESTINO DEL SUPERÁVIT

El superávit fiscal de Bs3.916 millones y el incremento del financiamiento externo neto por Bs1.612 millones, permitieron una disminución del financiamiento interno al sector público por Bs5.528 millones (Cuadro 3.5).

El financiamiento externo al sector público provino principalmente de fuentes multilaterales y bilaterales. Entre los primeros destacan los créditos otorgados por la CAF, BID y Banco Mundial; mientras que en los bilaterales resalta el apoyo de los gobiernos de la República Bolivariana de Venezuela seguido de Alemania (KfW). De la República Bolivariana de Venezuela se recibió financiamiento en forma de préstamos por la adquisición de diesel de PDVSA y también mediante la emisión de Bonos del Tesoro General de la Nación.⁴⁰

El CIN del BCB al SPNF se contrajo en Bs6.052 millones (incluyendo el superávit cuasifiscal). La acumulación de depósitos en el BCB (Bs6.542 millones) contribuyó a regular la liquidez de la economía. El crédito bruto incorpora el préstamo de emergencia que el BCB otorgó al TGN en atención a la solicitud del Ministerio de Hacienda que fue aprobada mediante R.D. No. 024/2008 de 17 de marzo de 2008, en el marco del inciso a) del artículo 22 de la Ley 1670. El financiamiento del sistema financiero registró una contracción de Bs927 millones como resultado de menores colocaciones netas de títulos valores por parte del TGN, mientras que el SPNF recibió otro financiamiento por Bs1.451 millones, principalmente por la emisión de certificados fiscales.⁴¹

**CUADRO 3.5
FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2006 - 2008^P**

Detalle	Flujos en millones de Bs			En porcentajes del PIB			Variación	
	2006	2007 ^P	2008 ^P	2006	2007	2008	Absoluta	%
Financiamiento	-4.132	-1.785	-3.916	-4,5	-1,7	-3,2	-2.131	-119,4
Financiamiento externo	370	1.063	1.612	0,4	1,0	1,3	549	51,6
Desembolsos	2.695	3.189	3.570	2,9	3,1	2,9	381	12,0
Amortizaciones	-2.249	-2.130	-2.571	-2,5	-2,1	-2,1	-441	-20,7
Otros	-75	4	612	-0,1	0,0	0,5	608	16.859,0
Financiamiento interno	-4.502	-2.848	-5.528	-4,9	-2,8	-4,5	-2.680	-94,1
Banco Central	-5.725	-3.081	-6.052	-6,2	-3,0	-4,9	-2.971	-96,4
Crédito	-217	162	1.947	-0,2	0,2	1,6	1.785	1.100,4
Depósitos	-4.840	-1.947	-6.542	-5,3	-1,9	-5,3	-4.595	-236,1
Cuasifiscal	-668	-1.297	-1.457	-0,7	-1,3	-1,2	-160	-12,4
Sistema financiero ^{1/}	165	-457	-927	0,2	-0,4	-0,8	-470	-102,9
d/c Sistema Bancario	56	-246	-436	0,1	-0,2	-0,4	-190	-77,2
Otro financiamiento interno ^{2/}	1.058	690	1.451	1,2	0,7	1,2	761	110,4
d/c Bonos AFP	1.149	741	0	1,3	0,7	0,0	-741	-100,0
d/c Deuda flotante	12	-8	160	0,0	0,0	0,1	168	2.024,4

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Incluye resto del sistema bancario, depósitos no corrientes y colocación de títulos a Mutuales, SAFI y FONVI

^{2/} Incluye deuda flotante, certificados fiscales y otros

^P Cifras preliminares

3

BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

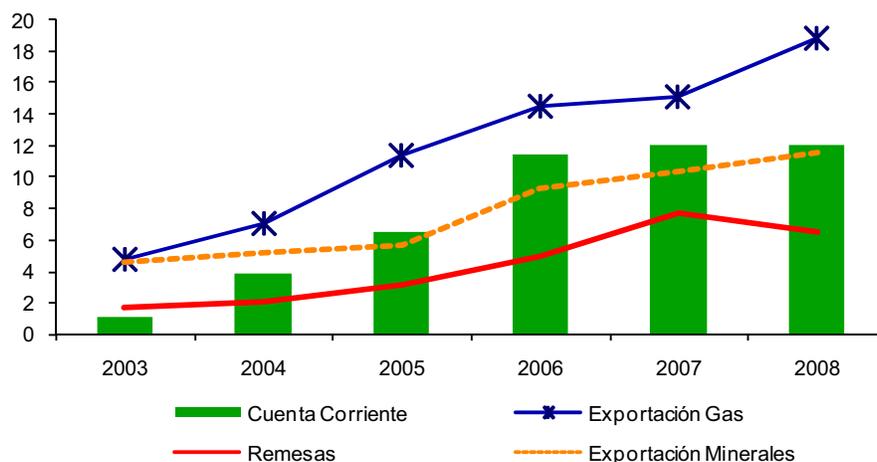
Las cuentas externas de Bolivia registraron balances positivos por sexto año consecutivo, resultado del dinamismo de la economía y del comercio mundiales que elevaron a niveles récord los precios de los minerales, hidrocarburos y productos agrícolas que exporta el país; aunque también se registró un importante aumento de los volúmenes exportados de

minerales y en menor medida de gas natural y algunos productos no tradicionales. También contribuyeron a esta situación favorable las remesas familiares recibidas del exterior que crecieron en 7,5% respecto a 2007 con una ligera disminución en términos del PIB (Gráfico 3.6).

⁴⁰ Los Bonos se colocaron al Fondo de Desarrollo Nacional (FONDEN) entidad pública de la República Bolivariana de Venezuela a una tasa de interés igual a la LIBOR a 6 meses menos 100 pb y a un plazo de dos años hasta el 4/08/2009.

⁴¹ Son títulos valores emitidos por el Servicio de Impuestos Nacionales del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas a los exportadores, transferibles por simple endose, con vigencia indefinida que pueden ser utilizados por el tenedor final para el pago de cualquier tributo.

GRAFICO 3.6
COMPONENTES DE LA CUENTA CORRIENTE DE LA BALANZA DE PAGOS
 (En porcentaje del PIB)



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

El superávit de la balanza de pagos fue mayor al registrado en 2007, con niveles históricamente altos que incrementaron las reservas internacionales y mejoraron la solvencia

financiera del país frente al resto del mundo, medida a través de la Posición de Inversión Internacional, que arrojó en 2008, por primera vez, un resultado neto acreedor (Cuadro 3.6).

CUADRO 3.6
BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
 (En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	2006	2007 ^P	2008 ^P	Variación	
				Absoluta	%
Balanza de pagos	1.515,5	1.952,3	2.374,1	421,8	21,6
Cuenta corriente	1.317,6	1.591,2	2.015,0	423,8	26,6
Cuenta capital y financiera ^{1/}	197,9	361,1	359,1	-2,0	-0,6
Posición de inversión internacional	-3.623,4	-688,0	1.420,0	2.108,0	-306,4
Activos externos	6.197,2	8.460,0	11.243,0	2.783,0	32,9
d/c Activos de reservas BCB	3.192,6	5.319,2	7.722,0	2.402,8	45,2
Pasivos externos	9.820,6	9.148,0	9.823,0	675,0	7,4
d/c Inversión extranjera directa	5.118,9	5.485,0	5.998,0	513,0	9,4
d/c Deuda externa pública ^{2/}	3.275,2	2.251,3	2.490,0	238,7	10,6

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^{1/} Incluye errores y omisiones
^{2/} Incluye deuda de corto plazo
^P Cifras preliminares

3.1 SALDO GLOBAL DE LA BALANZA DE PAGOS

La balanza de pagos registró un saldo global superavitario de \$us2.374 millones, mayor en \$us422 millones al de 2007, resultado del superávit en la cuenta corriente (12,0% del PIB) y en la cuenta capital y financiera (2,1% del PIB). Este

comportamiento determinó un incremento de las reservas internacionales brutas del BCB, cuyo saldo a diciembre de 2008 totalizó \$us7.722 millones, monto equivalente a 16 meses de importaciones de bienes y servicios siendo el nivel normal de 3 a 4 meses (Cuadros 3.6 y 3.7).

3.2 EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR

3.2.1 Exportaciones

El valor de las exportaciones de bienes si bien fue nuevamente favorecido por los elevados precios internacionales de los principales productos de exportación, también contribuyó un aumento de los volúmenes exportados de minerales y en

menor medida de gas natural y algunos productos no tradicionales. Las exportaciones FOB totalizaron \$us6.448 millones, cifra mayor en 44,6% respecto a 2007. Todos los rubros exportados registraron incrementos: minerales (40,1%), hidrocarburos (54,4%), productos no tradicionales (24,7%) y productos para transformación en el marco del Régimen de Internación Temporal para Exportación (RITEX), reparación y reexportación (36,2%; Cuadro 3.8).

CUADRO 3.7 BALANZA DE PAGOS 2007-2008

(En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	2007 ^P	2008 ^P	Variación	
			Absoluta	%
I. CUENTA CORRIENTE	1.591,2	2.015,0	423,7	26,6
1. Balanza comercial	1.003,6	1.467,4	463,9	46,2
Exportaciones FOB	4.458,3	6.447,8	1.989,5	44,6
d/c gas natural	1.971,2	3.157,8	1.186,6	60,2
Importaciones CIF	3.454,7	4.980,4	1.525,7	44,2
2. Servicios	-189,0	-200,2	-11,2	-5,9
3. Renta (neta)	-489,4	-536,4	-46,9	-9,6
Intereses recibidos	331,9	305,9	-26,0	-7,8
Intereses debidos	-208,0	-194,7	13,2	6,4
Otra renta de la inversión (neta)	-640,9	-677,7	-36,8	-5,7
Renta del trabajo (neta)	27,5	30,1	2,6	9,5
4. Transferencias	1.266,2	1.284,1	18,0	1,4
Oficiales (excluidas las de alivio deuda)	215,6	181,2	-34,3	-15,9
Donaciones alivio deuda	13,0	14,0	1,0	7,7
Privadas	1.037,6	1.088,9	51,3	4,9
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	361,1	359,1	-2,0	-0,6
1. Sector público	104,6	245,7	141,1	135,0
Transferencias de capital	1.171,0	0,0	-1.171,0	-100,0
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	-1.069,0	234,1	1.303,1	121,9
Otro capital público (neto) ^{1/}	2,6	11,6	9,1	
2. Sector privado	367,3	214,8	-152,5	-41,5
Transferencias de capital	9,2	9,7	0,5	5,8
Inversión extranjera directa (neta)	362,3	507,6	145,3	40,1
Inversión de cartera	-29,9	-208,1	-178,2	-595,9
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{2/}	-68,5	32,7	101,2	147,7
Deuda privada neta de corto plazo ^{2/ 3/}	-25,3	-24,9	0,4	1,5
Activos externos netos de corto plazo ^{4/}	139,5	-82,3	-221,7	-159,0
Otro capital del sector privado	-20,0	-20,0	0,0	
3. Errores y omisiones (E y O)	-110,7	-101,4	9,3	8,4
III. BALANCE GLOBAL (I+II)	1.952,3	2.374,0	421,7	21,6
IV. TOTAL FINANCIAMIENTO	-1.952,3	-2.374,0	421,7	21,6
A. RIN BCB (aumento:-) ^{5/}	-1.952,3	-2.374,0	421,7	21,6
Items pro memoria:				
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	12,0	12,0		
Cuenta capital (en % del PIB anual)	2,7	2,1		
Transacciones del sector privado (2+3) ^{6/}	256,5	113,3		
Alivio HIPC + MDRI total en flujos ^{6/}	276,2	279,0		
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ^{6/ 7/}	4.741,9	7.722,2		
RB en meses de importaciones ^{8/}	10,3	16,3		

FUENTE: Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales

^{2/} Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa (IED)

^{3/} Excluye bancos y entidades financieras no bancarias

^{4/} Incluye bancos y entidades financieras no bancarias

^{5/} Reservas internacionales netas. Se considera tipo de cambio fijo para el DEG y precio fijo del oro

^{6/} En millones de dólares

^{7/} A tipos de cambio y precio del oro de fin de período

^{8/} Importaciones de bienes y servicios no factoriales del período

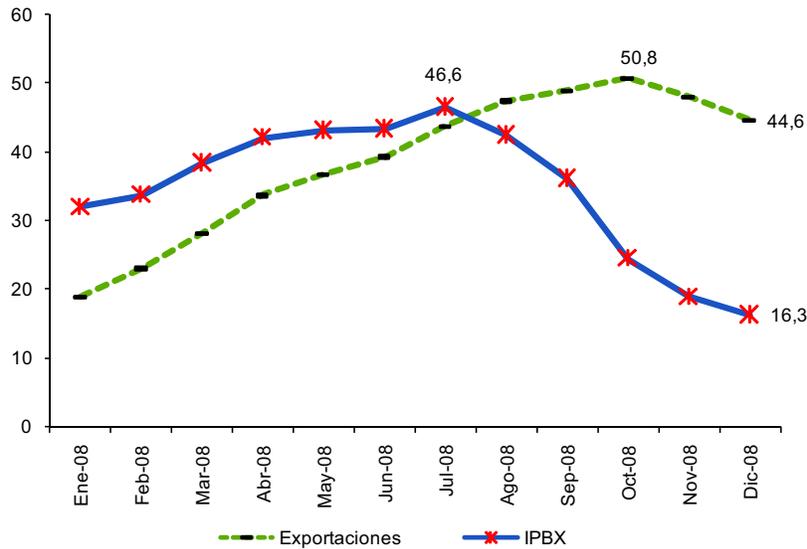
d/c Del cual

^P Cifras preliminares

El incremento del valor total de las exportaciones se debió principalmente a mayores precios (22,7%), particularmente de los hidrocarburos, y en menor medida al incremento en el volumen (17,0%), en especial de los minerales. Las tasas anuales del valor exportado fueron positivas en toda la

gestión 2008 aunque el Índice de Precios Básicos de Exportación (IPPBX) mostró tasas decrecientes a partir del mes de julio, por lo que el aumento de volúmenes fue importante para tal hecho (Gráfico 3.7).

GRAFICO 3.7
EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES Y DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN
 (Tasas anuales, en porcentajes)



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

En el caso de los minerales, el valor exportado subió a pesar de la disminución de los precios (12,1%) dado un aumento sustancial de los volúmenes (59,3%). Destacaron los casos del plomo, estaño, zinc y plata.⁴² Respecto al zinc, si bien el precio promedio de este mineral disminuyó en la gestión registrando tasas anuales negativas en todo el período, debido al incremento en la oferta de China, el valor exportado

aumentó en 6,6% producto del mayor volumen que exportó la empresa San Cristóbal (Gráfico 3.7.1). En los casos de la plata, plomo y estaño los valores exportados registraron aumentos importantes principalmente por mayores volúmenes exportados tanto por la empresa San Cristóbal, en el caso de los dos primeros, como de Vinto y Huanuni en el caso del estaño.

⁴² Se debe mencionar que en esta sección, las variaciones de precios resultan de la comparación de los promedios efectivos anuales de los años 2007 y 2008. En cambio, en la Parte I se comparan los promedios de los meses de diciembre 2008 y 2007.

CUADRO 3.8
EXPORTACIONES POR PRODUCTOS
2007-2008

DETALLE	2007 ^P			2008 ^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	1.384,9			1.939,6			40,1		
Zinc	692,7	210,9	1,49	738,5	385,6	0,87	6,6	82,9	-41,7
Oro	123,0	5,8	660,6	142,1	5,1	871,5	15,5	-12,4	31,9
Plata	225,3	523,0	13,4	525,1	1.110,4	14,71	133,1	112,3	9,8
Estaño	214,1	14,6	6,65	284,0	15,3	8,41	32,6	4,9	26,5
Plomo	61,0	21,5	1,29	170,3	83,1	0,93	179,3	285,9	-27,6
Otros	68,8	158,9	432,6	79,6	206,3	385,9	15,8	29,8	-10,8
Hidrocarburos	2.263,3			3.494,1			54,4		
Gas natural	1.971,2	419.044	4,70	3.157,8	426.946	7,40	60,2	1,9	57,2
Petróleo	268,0	3,2	83,6	300,3	2,4	125,2	12,1	-25,2	49,8
Otros	24,1	59,9	0,40	36,0	49,6	0,72	49,4	-17,2	80,4
No tradicionales	927,6			1.156,9			24,7		
Soya en grano	17,3	66,1	261,2	36,8	86,7	424,2	113,1	31,2	62,4
Harina de soya	12,4	43,2	286,8	14,4	32,0	448,2	15,9	-25,8	56,3
Torta de soya	155,9	674,1	231,2	174,5	491,2	355,2	11,9	-27,1	53,6
Aceite de soya	91,6	118,4	774,0	103,2	80,1	1.288,2	12,7	-32,3	66,4
Maderas	68,7	110,9	620,1	72,7	118,4	614,4	5,8	6,8	-0,9
Café	13,7	4,81	1,30	13,9	4,03	1,66	1,2	-16,1	28,0
Azúcar	32,3	84,3	383,4	48,1	129,0	372,9	48,9	53,0	-2,7
Algodón	3,8	2,6	0,67	2,1	1,4	0,68	-44,8	-46,3	2,9
Cueros	29,4	9,9	2.977,6	22,9	7,4	3.100,3	-22,1	-25,2	4,1
Castaña	70,5	18,3	3.853	83,5	18,9	4.422	18,5	3,3	14,8
Artículos de joyería	54,7	4,7	11.729	23,7	1,6	15.304	-56,6	-66,7	30,5
Prendas de vestir	31,5	3,0	10.493,4	30,5	2,7	11.161,3	-3,1	-8,9	6,4
Palmitos en conserva	9,4	3,9	2.383	9,5	3,6	2.656	0,8	-9,6	11,5
Otros	336,5	538,7	624,6	521,2	988,7	527,1	54,9	83,5	-15,6
Otros bienes	284,6			387,7			36,2		
Bienes para transformación	194,9			254,6			30,6		
Joyería con oro importado	16,3	1,3	12.993	36,3	2,4	14.992	123,2	93,5	-99,9
Harina y aceite de soya	128,6	463,7	277,4	171,6	400,9	428,0	33,4	-13,5	54,3
Otros	50,0			46,7			-6,6		
Combustibles y lubricantes	25,7			21,1			-18,1		
Reexportaciones	64,0			112,0			75,1		
Valor oficial	4.860,3			6.978,3			43,6		
Ajustes ^{4/}	-402,0			-530,5			31,9		
Valor FOB	4.458,3			6.447,8			44,6		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados ^{5/}	405,7	1.365,4	297,2	500,4	1.090,9	458,7	23,3	-20,1	54,3

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} En millones de dólares

^{2/} En miles de toneladas métricas. Oro, plata, café y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en miles de millones de pies cúbicos.

^{3/} Petróleo en millones de barriles

^{3/} Estaño, zinc y plomo en dólares por libra fina. Oro y plata en dólares por onza troy fina. Otros metales en dólares por tonelada métrica.

^{3/} Petróleo en dólares por barril. Gas natural en dólares por millar de pies cúbicos. Café y Algodón en dólares por libra. Joyería en dólares por kilo.

^{3/} Otros productos en dólares por tonelada métrica

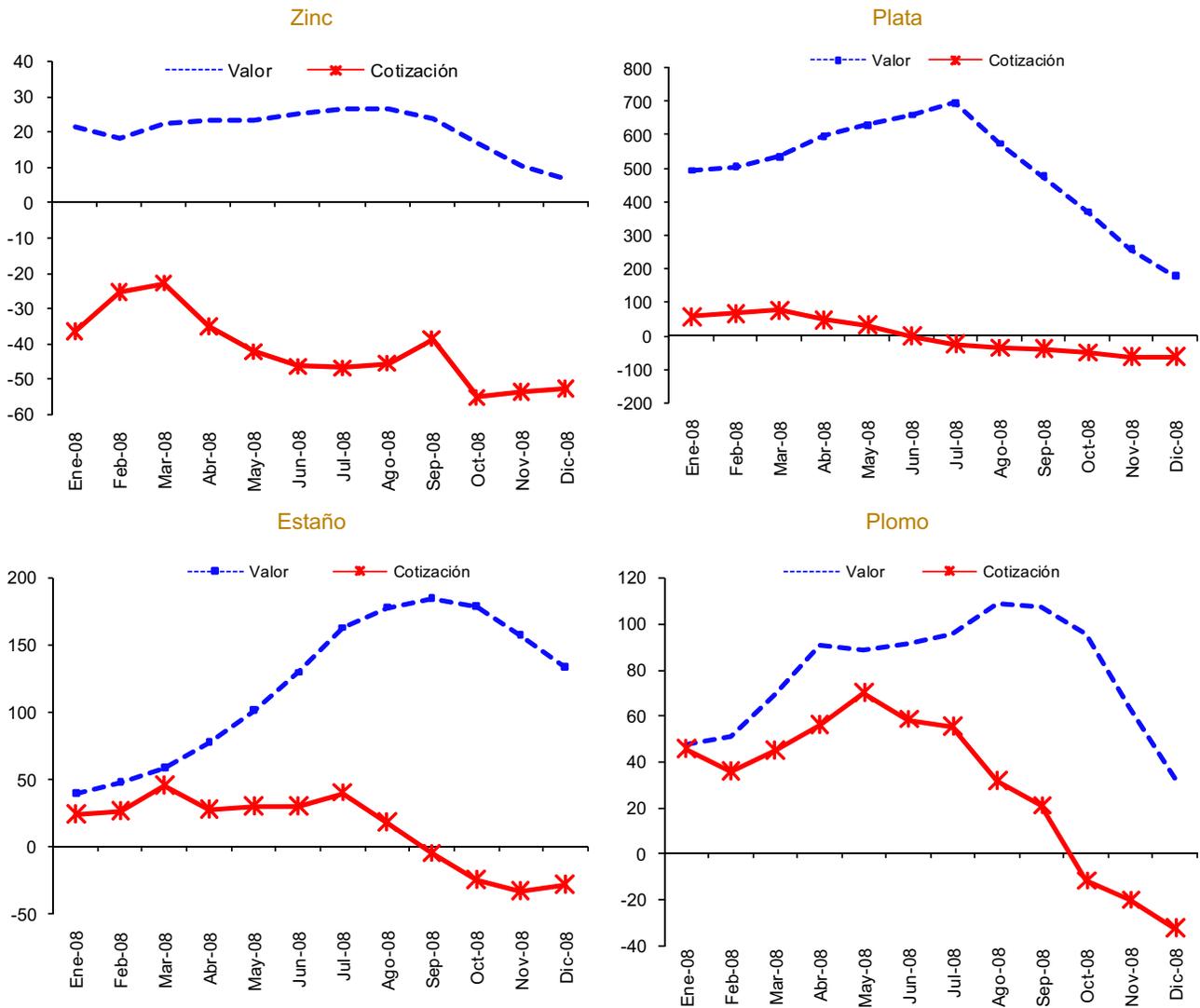
^{4/} Gastos de realización de minerales y alquiler de aviones

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

^P Cifras preliminares

GRÁFICO 3.7.1
VALOR DE LAS EXPORTACIONES Y EVOLUCIÓN DE COTIZACIONES
DEL ZINC, PLATA, ESTAÑO Y PLOMO
2008^P

(Tasas anuales, en porcentajes)^{1/}



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^P Cifras preliminares
^{1/} Acumuladas a 12 meses para los valores de exportación

Con relación a las exportaciones de hidrocarburos, el incremento del valor exportado se explicó principalmente por un aumento de precios aunque también se observaron mayores volúmenes destacándose las ventas de gas natural a Brasil. Las exportaciones de petróleo aumentaron en 12,1%, efecto del aumento de su precio, y las de aceites y lubricantes en 49,4%.

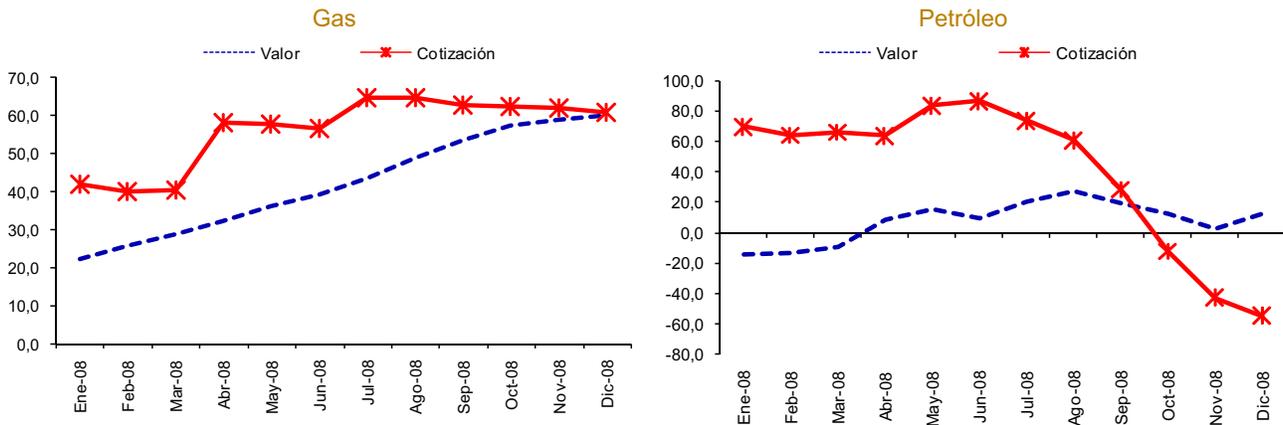
Las ventas externas de gas natural a Brasil alcanzaron un promedio de 30,5 millones de metros cúbicos por día a un precio de \$us7,23 el millar de pies cúbicos. En cambio, a Argentina se exportaron en promedio 2,5 millones de metros cúbicos por día a un precio de \$us9,43 el millar de pies cúbicos.

La caída del precio del petróleo a partir de julio de 2008 no impactó plenamente en el precio del gas debido a la fórmula de cálculo de los contratos de exportación que tienen un

rezago basado en un trimestre anterior en el caso del Brasil y de un semestre anterior en el caso de Argentina⁴³ (Gráfico 3.7.2).

GRÁFICO 3.7.2
VALOR DE LAS EXPORTACIONES Y EVOLUCIÓN DE COTIZACIONES DEL GAS NATURAL Y PETRÓLEO
2008^p

(Tasas anuales, en porcentajes)

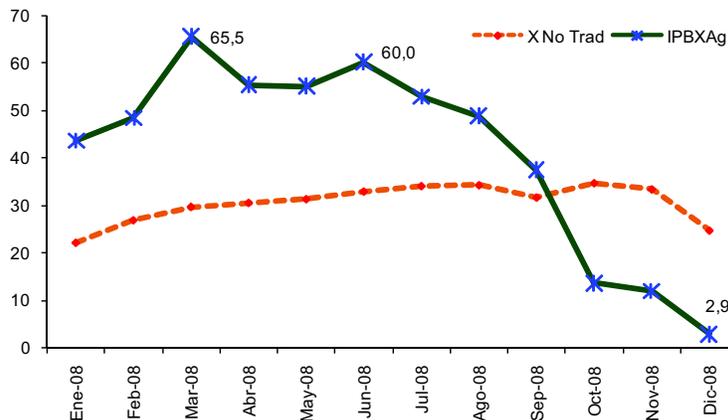


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^p Cifras preliminares

El incremento del valor de las exportaciones de productos no tradicionales se explica por el incremento de precios (29,0%). El Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación Agrícola (IPBXAg) registró tasas de crecimiento anuales positivas en todo el año aunque con tendencia

decreciente (Gráfico 3.8). Los productos que registraron los mayores aumentos relativos en valor fueron: aceite de soya, maderas, soya en grano, torta de soya, palmitos en conserva, azúcar y castaña.

GRAFICO 3.8
EXPORTACIONES DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES^p
(Tasas anuales, en porcentajes)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^p Cifras preliminares

⁴³ En la balanza de pagos se registra como exportación el momento de la salida del bien por la frontera del país por lo que el impacto de los ingresos de gas natural es distinto al de las cuentas fiscales en las cuales se registra el momento de la recepción de las divisas.

Se observaron importantes aumentos en los volúmenes exportados de azúcar, soya en grano, maderas y castaña. Por otra parte, se registró una disminución en el valor de las exportaciones de algodón, cuero, joyería y prendas de vestir, como resultado de menores volúmenes, ya que en la mayoría de los casos aumentaron los valores unitarios. Cabe resaltar que en el caso de las prendas de vestir su valor se situó casi en el mismo nivel de 2007 resultado de las gestiones anticipadas que realizó el Gobierno en torno a la extensión del ATPDEA y la ampliación de la vigencia de instrumentos para el financiamiento temporal y pago de aranceles por el período de diez meses, a partir del 1 de marzo de 2008.⁴⁴

El valor de las exportaciones del complejo soya (grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones de estos productos bajo RITEX) aumentó en 23,3% resultado principalmente de un incremento de precios (54,3%).

Según la Clasificación Uniforme del Comercio Internacional (CUCI), se evidencia que un 93% de las exportaciones de Bolivia en 2008 se originan en productos primarios, dentro de los cuales destacan los relacionados a la industria extractiva (minerales e hidrocarburos). Por su parte, las manufacturas representan 5% destacándose los textiles, productos químicos, prendas de vestir y otros bienes de consumo (Cuadro 3.10).

CUADRO 3.9
ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES
2005-2008
(Base 1990=100)

Detalle	Valor				Valor unitario				Volumen			
	2005	2006	2007 ^p	2008 ^p	2005	2006	2007 ^p	2008 ^p	2005	2006	2007 ^p	2008 ^p
Índice general	306,1	436,4	511,6	734,6	99,4	115,4	137,3	168,4	308,1	377,4	370,9	434,1
Variación %	30,6	42,5	17,3	43,6	3,8	16,1	19,0	22,7	25,9	22,5	-1,7	17,0
Minerales	133,8	260,4	339,7	475,7	118,0	168,5	182,8	160,7	113,5	154,5	185,4	295,4
Variación %	19,3	94,6	30,4	40,1	16,1	42,8	8,5	-12,1	2,6	36,2	20,0	59,3
Hidrocarburos	636,6	908,6	1.009,6	1.558,7	98,5	152,8	138,2	191,5	646,4	595,6	731,0	814,7
Variación %	69,6	42,7	11,1	54,4	34,1	55,1	-9,5	38,5	26,4	-7,9	22,7	11,4
No tradicionales ^{1/}	290,1	319,2	369,5	460,8	115,8	117,2	130,3	168,1	250,6	269,4	282,5	273,2
Variación %	-0,9	10,0	15,8	24,7	1,9	1,2	11,2	29,0	-2,6	7,5	4,9	-3,3

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: ^{1/} Incluye exportaciones de otros bienes
^p Cifras preliminares

⁴⁴ El DS 29433 de 30 de enero de 2008 establece la creación de un fideicomiso que será administrado por el Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. - BDP S.A.M., Banco de Segundo Piso, para otorgar préstamos a las empresas exportadoras para el pago de aranceles a la Aduana de Estados Unidos de Norteamérica.

CUADRO 3.10
EXPORTACIONES ANUALES SEGÚN CUCI
2007-2008^P

(En millones de dólares y porcentajes)

Descripción	2007	2008	Var. 2008/2007 %	2007	2008
	Valor	Valor		Partic. (%)	Partic. (%)
Productos Primarios	4.377,5	6.363,4	45,4	91,3	92,7
Productos agrícolas	679,9	944,8	39,0	14,2	13,8
Tabaco y sus Productos	0,4	0,6	36,3	0,0	0,0
Aceite de Soya	135,5	169,7	25,3	2,8	2,5
Aceite de Girasol	51,8	106,4	105,6	1,1	1,5
Soya en Grano	17,3	36,8	113,1	0,4	0,5
Girasol (Grano, Torta, Harina)	17,8	38,1	114,3	0,4	0,6
Harina de Soya	22,4	25,7	15,1	0,5	0,4
Quinua	13,4	23,3	73,8	0,3	0,3
Otros Prod. Alimenticios	40,7	61,6	51,2	0,8	0,9
Frijoles	20,2	41,5	105,8	0,4	0,6
Frutas (Excepto Castaña)	0,0	11,6	0,0	0,0	0,2
Castaña	76,8	88,0	14,7	1,6	1,3
Palmitos	9,8	9,9	1,2	0,2	0,1
Azúcar	30,6	48,1	57,0	0,6	0,7
Café	13,7	13,9	1,2	0,3	0,2
Torta de Soya	227,7	268,2	17,8	4,7	3,9
Bebidas Alcohólicas	2,0	1,4	-29,4	0,0	0,0
Industria extractiva	3.389,4	5.035,5	48,6	70,7	73,3
Materias primas	115,9	116,0	0,1	2,4	1,7
Cueros	35,2	30,5	-13,3	0,7	0,4
Madera	70,1	73,7	5,2	1,5	1,1
Algodón	3,8	2,1	-44,8	0,1	0,0
Lana y Otros Pelos	4,0	3,5	-10,5	0,1	0,1
Flores y Capullos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras materia primas	2,9	6,2	113,8	0,1	0,1
Menas y otros minerales	1.071,5	1.545,7	44,3	22,3	22,5
Mineral de plomo	60,2	169,0	180,6	1,3	2,5
Boratos Naturales	8,2	10,1	22,4	0,2	0,1
Otras Menas y Minerales	13,6	15,6	14,5	0,3	0,2
Mineral de Zinc	691,7	738,5	6,8	14,4	10,8
Mineral de Estaño	32,7	55,3	68,9	0,7	0,8
Mineral de Wólfram	22,0	22,8	3,7	0,5	0,3
Mineral de Antimonio	10,3	6,5	-37,0	0,2	0,1
Mineral de Plata	213,5	506,0	137,0	4,5	7,4
Minerales de Oro	0,6	0,6	-2,3	0,0	0,0
Minerales de Cobre	4,4	5,5	24,6	0,1	0,1
Oxido de Antimonio	14,2	15,9	11,9	0,3	0,2
Combustibles	2.317,9	3.489,7	50,6	48,3	50,8
Gas Natural y Licuado	1.983,3	3.132,4	57,9	41,3	45,6
Petróleo	284,8	300,3	5,4	5,9	4,4
Otros Combustibles	49,8	57,0	14,6	1,0	0,8
Metales no ferrosos	192,3	267,0	38,8	4,0	3,9
Plata Metálica	10,2	19,0	86,2	0,2	0,3
Estaño Metálico	173,1	228,7	32,1	3,6	3,3
Otros Metales no ferrosos	9,0	19,3	114,0	0,2	0,3
Otros productos primarios	308,2	383,1	24,3	6,4	5,6
Manufacturas	286,6	339,5	18,5	6,0	4,9
Hierro y acero	0,3	0,3	-1,3	0,0	0,0
Hierro y acero	0,3	0,3	-1,3	0,0	0,0
Productos químicos	41,9	66,7	59,3	0,9	1,0
Alcohol	22,9	30,0	31,3	0,5	0,4
Ácido Bórico	5,1	7,1	39,3	0,1	0,1
Medicamentos	1,9	2,3	24,1	0,0	0,0
Otros Productos Químicos	12,0	27,3	126,5	0,3	0,4
Otras semimanufacturas	77,3	61,5	-20,5	1,6	0,9
Cueros semifacturados	32,5	27,7	-14,5	0,7	0,4
Puertas y ventanas	19,3	13,4	-30,5	0,4	0,2
Otros prod. semifacturados de Madera	18,4	19,6	6,4	0,4	0,3
Vidrios y artículos de vidrio	1,2	0,5	-60,7	0,0	0,0
Otros semimanufacturados	6,0	0,3	-95,2	0,1	0,0
Maquinaria y Equipo	0,8	1,6	105,0	0,0	0,0
Maquinaria generadora de fuerza	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otra maquinaria no eléctrica	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0
Maq. de oficina y equipo para telecomunicaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Maquinaria y aparatos eléctricos	0,8	0,9	17,3	0,0	0,0
Otro equipo de transporte	0,0	0,2	1664,5	0,0	0,0
Textiles	26,1	85,6	228,7	0,5	1,2
Hilados de algodón	13,2	19,0	43,9	0,3	0,3
Otros Textiles	12,8	66,6	419,4	0,3	1,0
Prendas de vestir	32,2	31,3	-3,0	0,7	0,5
Prendas de Vestir	32,2	31,3	-3,0	0,7	0,5
Otros Bienes de Consumo	108,0	92,5	-14,3	2,3	1,3
Muebles de Madera	28,1	15,4	-45,1	0,6	0,2
Calzado	3,4	2,6	-24,0	0,1	0,0
Joyería de oro	70,9	60,0	-15,4	1,5	0,9
Otros Bienes de consumo	5,6	14,5	159,8	0,1	0,2
Otros Productos	132,2	163,3	23,5	2,8	2,4
Otros	126,6	146,5	15,7	2,6	2,1
Oro para uso no monetario	123,0	142,1	15,5	2,6	2,1
Efectos Personales	3,6	4,3	20,7	0,1	0,1
Otros Productos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUCTOS Y MERCANCIAS POR CLASIFICAR					
OPERACIONES Y MERCANCIAS POR CLASIFICAR	5,6	16,8	200,2	0,1	0,2
Operaciones y Mercancías por Clasificar	5,6	16,8	200,2	0,1	0,2
TOTAL EXPORTACIONES SIN REEXPORTACIONES	4.796,3	6.866,3	43,2	100,0	100,0
REEXPORTACIONES	64,0	112,0	75,1		
TOTAL EXPORTACIONES CIF	4.860,3	6.978,3	43,6		

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^P Cifras preliminares

3.2.2 Importaciones

En 2008, las importaciones de bienes CIF totalizaron \$us4.980 millones, monto mayor en 44% con relación a 2007, por efecto volumen (20,7%) y precios (19,6%), correspondiendo el 76,6% a bienes intermedios y de capital, destinados principalmente a la industria y a la agricultura; y el restante 23,4% al consumo final (Cuadros 3.11 y 3.12). Se debe destacar el importante aumento de las importaciones de bienes intermedios seguido del de los bienes de capital, aspecto que muestra su contribución al desempeño de la actividad productiva en el país.

Las importaciones de bienes de consumo aumentaron en 38%, consecuencia de mayores precios y principalmente volúmenes. Se registraron incrementos en bienes de consumo duradero y no duradero, en un contexto de mayor ingreso nacional disponible, por la mayor actividad económica interna y las remesas recibidas de emigrantes. Cabe resaltar que

este comportamiento también estuvo relacionado con las políticas orientadas a compensar temporalmente la oferta interna de alimentos con importaciones bajo la prioridad de la Seguridad y Soberanía Alimentaria del País como política de Estado. Durante el año estuvo vigente un arancel de 0% para las importaciones de productos alimenticios básicos.⁴⁵

Las importaciones de bienes intermedios, que representan un 51% del total, se incrementaron en 46,6%, principalmente por mayores precios aunque también se registró un aumento del volumen. Los ítems más importantes están referidos a las importaciones de combustibles y bienes intermedios para la industria.

Las importaciones de bienes de capital, que representan un 26% del total, aumentaron en 41,9% habiéndose registrado un importante incremento del volumen. Se destacan las importaciones destinadas a la industria y a la agricultura, y en menor medida el equipo de transporte.

CUADRO 3.11
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
2007-2008

(En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	2007 ^P		2008 ^P		Variación %
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas^{1/}	3.455,4		4.980,4		44,1
Importaciones CIF	3.457,7	100,0	4.986,8	100,0	44,2
Bienes de consumo	793,8	23,0	1.098,1	22,0	38,3
No duradero	405,5	11,7	544,1	10,9	34,2
Duradero	388,3	11,2	554,0	11,1	42,7
Bienes intermedios	1.735,3	50,2	2.544,6	51,0	46,6
Combustibles	270,3	7,8	530,8	10,6	96,4
Para la agricultura	145,3	4,2	209,1	4,2	43,9
Para la industria	1.007,7	29,1	1.374,2	27,6	36,4
Materiales de construcción	204,8	5,9	306,7	6,2	49,8
Partes y accesorios de equipo de transporte	107,3	3,1	123,8	2,5	15,4
Bienes de capital	899,6	26,0	1.276,8	25,6	41,9
Para la agricultura	64,8	1,9	96,0	1,9	48,3
Para la industria	624,1	18,0	889,7	17,8	42,6
Equipo de transporte	210,8	6,1	291,1	5,8	38,1
Diversos^{2/}	28,9	0,8	67,3	1,3	132,6

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Incluye ajustes por aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores

^{2/} Incluye efectos personales

^P Cifras preliminares

⁴⁵ DS 29460 del 27 de febrero de 2008.

CUADRO 3.12
ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES
2005-2008
(Base 1990=100)

Detalle	Valor ^{1/}				Valor unitario				Volumen			
	2005	2006	2007 ^P	2008 ^P	2005	2006	2007 ^P	2008 ^P	2005	2006	2007 ^P	2008 ^P
ÍNDICE GENERAL	369,0	443,2	523,4	755,1	156,1	184,0	219,7	262,7	235,6	241,1	237,4	286,5
Variación %	65,5	20,1	18,1	44,3	20,5	17,9	12,5	19,6	5,6	2,3	-1,5	20,7
Bienes de consumo	366,4	341,8	559,6	774,1	156,6	183,7	222,5	240,2	232,3	185,7	250,7	321,3
Variación %	66,8	-6,7	63,7	38,3	22,7	17,3	20,8	7,9	5,8	-20,0	35,0	28,2
Bienes intermedios	480,7	551,0	650,5	954,2	148,9	176,1	211,0	285,4	321,8	313,4	307,2	333,1
Variación %	61,9	14,6	18,1	46,7	19,3	18,2	9,0	35,3	8,3	-2,6	-2,0	8,4
Bienes de capital	254,0	393,9	373,3	529,8	160,1	190,5	219,7	226,2	158,3	207,4	169,7	234,0
Variación %	70,5	55,1	-5,2	41,9	14,0	19,0	15,4	2,9	6,3	31,0	-18,2	37,9
Diversos	236,8	206,2	253,2	588,8	97,1	98,7	109,5	138,0	243,5	208,9	230,3	425,2
Variación %	43,3	-13,0	22,8	132,6	-3,5	1,7	12,4	26,0	47,3	-14,2	10,2	84,6

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: ^{1/} Sin Ajustes
^P Cifras preliminares

Los términos de intercambio mejoraron en 2,6% consecuencia del mayor alza en los precios de los productos de exportación respecto a los precios de los productos importados (Cuadro 3.13).

CUADRO 3.13
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
2005-2008
(Base 1990=100)

Detalle	2005	2006	2007 ^P	2008 ^P
I. Índice de precios de exportaciones	108,0	124,7	137,3	168,4
II. Índice de precios de importaciones	156,1	184,0	219,7	262,7
III. Términos de intercambio	69,2	67,7	62,5	64,1
Variación (%)	-6,3	-2,2	-7,8	2,6

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: ^P Cifras preliminares

3.2.3 Comercio exterior por zonas económicas

Con relación a los flujos comerciales por zonas económicas (Cuadro 3.14), los cambios más importantes en 2008 fueron:

- Con el MERCOSUR, el superávit aumentó en \$us1.052 millones principalmente por mayores exportaciones con destino a Brasil y Argentina.
- Con la Comunidad Andina, el superávit disminuyó en \$us74 millones debido a mayores importaciones de Perú y Colombia.
- Con Chile, el déficit subió en \$us104 millones debido a las mayores importaciones provenientes de este país.
- Con la República Bolivariana de Venezuela, el superávit disminuyó en \$us183 millones por mayores importaciones de diesel de este país.

- Con Estados Unidos, se pasó de un superávit de \$us35 millones a un déficit de \$us32 millones por mayores importaciones.
- Con la Unión Europea (UE), el superávit se redujo de \$us61 millones a \$us3,2 millones, consecuencia de un aumento de las importaciones de Bolivia de la mayoría de los países miembros de la UE.
- Con Suiza, el nivel del superávit se mantuvo en \$us150 millones, producto principalmente de las ventas de minerales a este país.
- Con Asia, se registró un superávit de \$us134 millones principalmente por un importante aumento de las exportaciones de minerales a Corea del Sur. Por el contrario, se registraron déficit con China y Japón.

Se debe destacar que, en general, el valor exportado a las zonas económicas y países mencionados se incrementó de manera importante.

CUADRO 3.14
SALDO COMERCIAL POR ZONAS ECONÓMICAS
2007-2008

(En millones de dólares)

Zonas económicas	2007 ^P			2008 ^P		
	X	M	Saldo	X	M	Saldo
ALADI^{1/}	2.923,9	1.930,5	993,4	4.474,5	2.790,1	1.684,4
MERCOSUR	2.215,1	1.346,6	868,5	3.619,1	1.698,5	1.920,6
Argentina	431,6	586,0	-154,4	517,0	720,4	-203,4
Brasil	1.750,5	709,7	1.040,8	3.044,4	914,7	2.129,7
Paraguay	30,5	41,4	-10,9	54,5	45,3	9,1
Uruguay	2,4	9,5	-7,0	3,2	18,0	-14,8
Comunidad Andina	406,7	310,8	95,9	505,1	483,4	21,7
Colombia	155,0	70,6	84,4	207,6	110,7	96,9
Ecuador	19,0	13,3	5,7	10,8	20,6	-9,8
Perú	232,6	226,8	5,8	286,7	352,1	-65,4
R.B. de Venezuela	242,8	47,7	195,0	264,6	252,9	11,7
Chile	59,3	219,3	-160,1	85,2	349,4	-264,2
Cuba	0,1	6,0	-5,9	0,5	5,9	-5,4
MCCA	3,0	2,2	0,8	3,4	3,6	-0,2
TLC (NAFTA)	564,0	477,1	86,8	617,6	679,4	-61,8
Estados Unidos	428,3	393,8	34,5	488,7	520,2	-31,5
Canadá	104,8	21,6	83,2	89,1	49,7	39,4
México	30,8	61,7	-30,8	39,8	109,5	-69,7
RUSIA	2,1	1,0	1,1	3,1	2,2	0,9
Unión Europea (UE)	379,3	318,1	61,2	417,2	414,0	3,2
Alemania	15,9	83,3	-67,4	24,5	91,1	-66,6
Bélgica	128,3	13,0	115,2	155,6	17,1	138,5
Francia	11,8	30,4	-18,6	12,9	56,8	-43,8
Países Bajos	48,1	8,2	39,9	50,4	11,4	39,0
Reino Unido	105,8	18,8	86,9	91,4	22,1	69,3
Italia	29,5	30,6	-1,1	23,6	44,4	-20,9
Suecia	0,9	55,8	-54,8	0,8	89,0	-88,2
Otros UE	39,1	78,0	-38,9	58,1	82,2	-24,1
AELC	160,2	9,4	150,8	162,8	12,2	150,5
Suiza	159,6	8,9	150,7	162,0	11,8	150,2
Noruega	0,6	0,5	0,1	0,7	0,5	0,3
Asia	694,3	702,5	-8,2	1.192,7	1.058,8	133,8
Japón	407,2	330,4	76,8	213,7	495,3	-281,6
R. Popular de China	56,1	267,1	-211,0	129,5	414,2	-284,7
Corea del Sur	198,6	20,1	178,5	812,6	30,7	781,9
Malasia	19,2	5,3	13,9	21,8	7,4	14,4
Hong Kong	4,5	3,0	1,5	4,4	3,4	1,0
India	3,2	20,2	-17,0	5,0	25,8	-20,8
Tailandia	0,5	14,8	-14,3	1,1	22,4	-21,2
Taiwán	1,0	16,0	-15,0	0,3	24,5	-24,2
Otros Asia	4,1	25,7	-21,5	4,2	35,2	-31,0
Resto del mundo	133,5	16,9	116,6	107,1	26,4	80,7
TOTAL C I F	4.860,3	3.457,7	1.402,6	6.978,3	4.986,8	1.991,5

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^{1/} Excluye México
^P Cifras preliminares
 X = Exportaciones; M = Importaciones

3.3 COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS

En 2008, el comercio exterior de servicios originó un déficit de \$us200 millones, mayor en 5,9% respecto al registrado en 2007. Las exportaciones totalizaron \$us500 millones con menores ingresos en los rubros de transportes y viajes compensados con incrementos principalmente en los servicios

de comunicaciones y seguros. Por su parte, las importaciones que alcanzaron \$us700 millones aumentaron en 1,7% como resultado principalmente de mayores egresos en los rubros de transporte, comunicaciones, seguros y otros servicios empresariales. Solo se registraron menores egresos en el rubro viajes (Cuadro 3.15).

CUADRO 3.15
COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS
2007-2008

(En millones de dólares)

Detalle	2007 ^P			2008 ^P		
	X	M	Saldo	X	M	Saldo
1. Transporte	65,4	118,0	-52,6	63,0	124,5	-61,5
2. Viajes	292,0	303,6	-11,6	274,9	281,1	-6,3
3. Comunicaciones	56,6	19,8	36,8	61,1	22,5	38,6
4. Construcción	0,4	15,6	-15,2	0,5	17,6	-17,2
5. Seguros	41,0	80,1	-39,1	49,0	86,6	-37,6
6. Financieros	11,5	2,1	9,4	13,1	2,6	10,5
7. Informática e información	0,5	15,7	-15,3	0,7	16,6	-15,9
8. Regalías y derechos de licencia	2,0	16,2	-14,2	2,3	17,8	-15,6
9. Otros servicios empresariales	13,1	89,2	-76,2	16,2	99,0	-82,8
10. Servicios personales, culturales y recreativos	1,3	9,4	-8,0	1,5	10,2	-8,7
11. Servicios de gobierno n.i.o.p.	15,6	18,7	-3,1	17,5	21,3	-3,8
TOTAL	499,4	688,4	-189,0	499,7	699,9	-200,2

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Instituto Nacional de Estadística
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: n.i.o.p. = no incluidas en otra parte
 X = Exportaciones; M = Importaciones
^P Cifras preliminares

3.4 TRANSFERENCIAS PRIVADAS Y REMESAS FAMILIARES

Los flujos de remesas familiares cobraron mayor relevancia en los últimos años, particularmente en algunas regiones del mundo, hasta representar una fuente importante de financiamiento externo. Según estimaciones del FMI, debido a la crisis financiera internacional, las remesas recibidas por los países de América Latina y El Caribe en 2008 respecto a 2007 tendrán crecimiento nulo, y su incidencia con relación al PIB de la región bajará de 2,0% en 2007 a 1,8% en 2008.

En 2008, Bolivia recibió \$us1.097,2 millones por concepto de remesas familiares, monto mayor en 7,5% respecto a la cifra registrada en 2007. De esta manera, los ingresos por remesas familiares en 2008 llegaron a representar 6,4% del PIB frente a 7,7% en 2007. Este incremento se dio a pesar de la crisis por la que atraviesa la economía mundial y la disminución de los flujos migratorios, particularmente hacia España, país que decidió exigir visa a los ciudadanos bolivianos desde abril de 2007 (Cuadro 3.16).

CUADRO 3.16
TRANSFERENCIAS PRIVADAS
2006-2008

(En millones de dólares y porcentajes)

	2006	2007 ^P	2008 ^P	Variación	
				Absoluta	%
Crédito	597,8	947,1	1.191,8	244,6	25,8
Remesas de trabajadores	569,5	1.020,5	1.097,2	76,7	7,5
Otras transferencias	28,3	93,3	94,5	1,2	1,3
Débito	69,6	76,2	102,9	26,7	35,0
Remesas de trabajadores	65,8	71,5	98,5	27,0	37,7
Otras transferencias	3,8	4,7	4,4	-0,3	-6,3
Saldo neto	528,2	870,9	1.088,9	217,9	25,0
Remesas de trabajadores	503,6	949,0	998,7	49,8	5,2
Otras transferencias	24,5	88,6	90,1	1,5	1,7

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Sistema Bancario Nacional - Empresas de Transferencia Electrónica de Dinero y Otras Fuentes
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^P Cifras preliminares

3.5 RENTA

La renta registró un resultado neto negativo de \$us536 millones, mayor en \$us47 millones al registrado en 2007. Pese a la disminución de los intereses de la deuda externa producto de las condonaciones que Bolivia recibió en el

marco de la Iniciativa MDRI y el incremento de los intereses recibidos por la inversión de las reservas internacionales del BCB, contribuyeron al saldo negativo la disminución de los intereses recibidos por las inversiones de residentes en el exterior y el incremento de los dividendos y utilidades remitidas al exterior.

3.6 MOVIMIENTO DE CAPITALES

En 2008, la cuenta capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) registró un superávit de \$us359 millones, monto menor en \$us2 millones al registrado en 2007 (Cuadro 3.7). Las transacciones del sector público arrojaron un ingreso neto positivo de \$us246 millones, monto mayor en \$us141 millones al de 2007, principalmente por un aumento de los desembolsos netos de deuda externa pública de mediano y largo plazo.

Las transacciones del sector privado registraron un ingreso neto de \$us215 millones, menor en \$us153 millones al de 2007. Destacaron los mayores flujos netos de Inversión Extranjera Directa (IED) y los mayores desembolsos netos de deuda externa privada. Por otra parte, se registraron aumentos en los activos netos de inversión de cartera y los activos netos de corto plazo del sistema financiero.

Con relación a los flujos brutos de inversión extranjera directa recibidos en la gestión, éstos alcanzaron a \$us1.302 millones (\$us953 millones en 2007) monto que en términos nominales anuales es el más alto recibido por el país (Cuadro 3.17).

La desinversión⁴⁶ totalizó \$us669 millones, monto mayor al de 2007, que corresponde en gran medida a amortizaciones de deuda por parte de empresas residentes a sus casas matrices en el exterior (deuda intrafirma). Considerando la desinversión, el flujo de IED neta recibida en 2008 alcanzó a \$us633 millones, mayor en \$us154 millones al registrado en 2007.

Se debe mencionar que YPFB pagó un total de \$us120 millones por la adquisición de las acciones de Transredes para obtener el control mayoritario de dicha empresa. Esta operación extraordinaria determinó que la IED neta ajustada (que considera esta compra de acciones) alcance a \$us513 millones frente a \$us366 millones en 2007.

CUADRO 3.17
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES
2006-2008
(En millones de dólares)

	2006	2007 ^P	2008 ^P
I. Total recibido	582,2	953,3	1.302,0
Hidrocarburos	50,2	162,7	376,5
Minería	340,0	319,7	477,8
Industria	52,3	142,6	102,2
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	62,3	178,6	58,6
Comercio, electricidad y otros servicios	77,4	149,7	286,9
II. Desinversión	-301,4	-475,0	-669,4
III. IED neta (I - II)	280,8	478,3	632,6
IV. Ajuste:			
Compra de refinerías por parte de YPFB		-112,0	-120,0
V. IED neta ajustada (III - IV)^{1/}	280,8	366,3	512,6

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

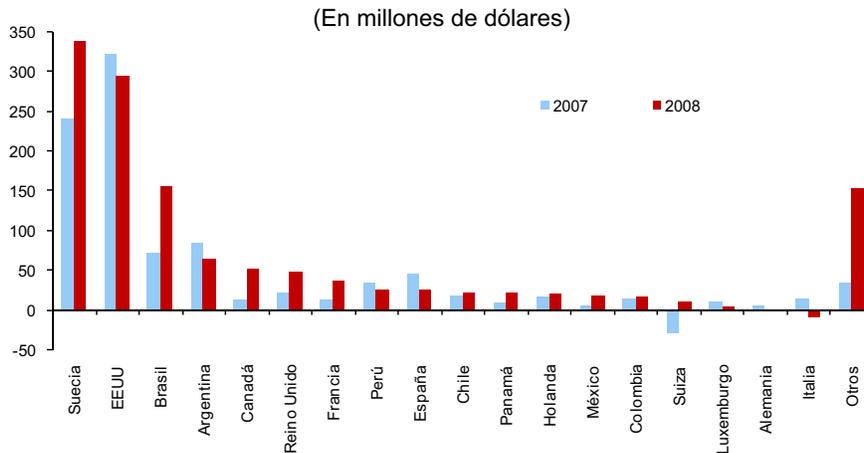
NOTAS: ^{1/} Los montos de IED no coinciden con los montos del Cuadro 3.7 porque los registrados en este último incorporan flujos estimados de inversión directa de residentes de la economía boliviana en el exterior

^P Cifras preliminares

⁴⁶ De acuerdo con el Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, 5ta edición, el concepto de desinversión relacionada a la inversión extranjera directa puede referirse a: i) retiros de capital, ii) amortización de préstamos provenientes de la casa matriz o filiales extranjeras, y iii) venta de participación accionaria a inversionistas residentes.

En 2008, los cinco principales países de origen de la IED (Gráfico 3.9) fueron Suecia, Estados Unidos, Brasil, Argentina y Canadá

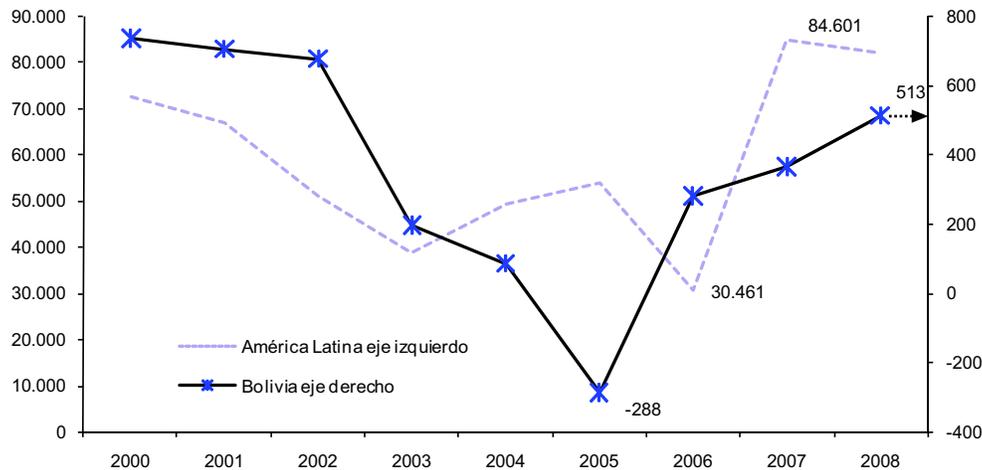
GRAFICO 3.9
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR PAÍS DEL INVERSOR
2007-2008



FUENTE: Banco Central de Bolivia - CEPAL (Balance Preliminar de América Latina)
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

A partir de 2006 se observó en Bolivia una tendencia creciente para registrar nuevamente una disminución en 2008 (Gráfico 3.10) en la inversión extranjera directa neta. En el caso de América Latina, ésta, luego de disminuir en 2006, aumentó en 2007

GRAFICO 3.10
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA EN AMÉRICA LATINA Y BOLIVIA
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia - CEPAL (Balance Preliminar de América Latina)
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

3.7 EVOLUCIÓN DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

La Posición de Inversión Internacional de Bolivia registró un saldo neto acreedor (esto es, activos externos mayores a pasivos externos) de \$us1.420 millones (8,5% del PIB) al 31 de diciembre de 2008, luego de registrar saldos netos negativos en las gestiones pasadas (Gráfico 3.11; Cuadro 3.18).

Este resultado fue consecuencia de un aumento de los activos externos mayor al de los pasivos externos. Los activos se incrementaron en \$us2.783 millones, principalmente por un aumento de las reservas internacionales brutas del BCB. En cuanto a los pasivos, estos aumentaron en \$us675 millones principalmente por incrementos en los flujos de inversión extranjera directa.

CUADRO 3.18
RESUMEN DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
2006-2008

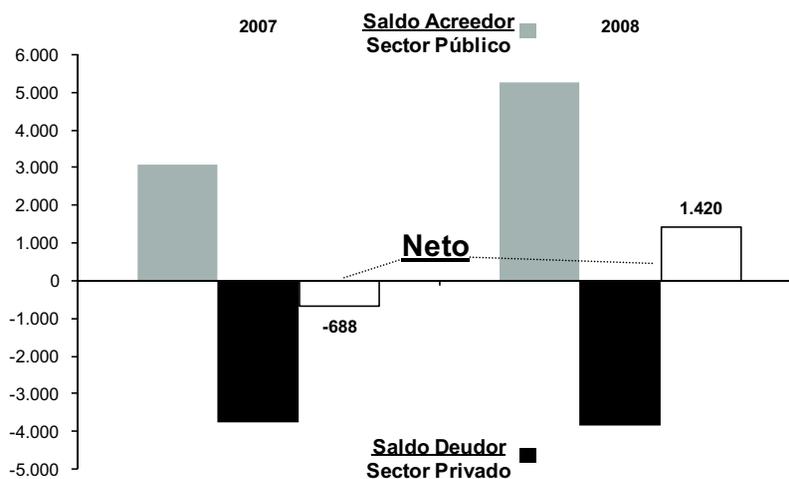
(En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	A fines de			Variación	
	2006	2007 ^P	2008 ^P	Absoluta	%
Activos	6.197,2	8.459,9	11.243,0	2.783,0	32,9
1. Inversión directa en el extranjero	90,2	94,2	99,0	4,8	5,1
2. Inversión de cartera	562,2	484,8	598,3	113,5	23,4
Fondo RAL (Bancos y EFNB ^{1/})	331,0	335,8	404,3	68,5	20,4
Empresas no financieras	231,1	149,0	194,0	45,0	30,2
3. Otra inversión	2.352,3	2.561,7	2.823,6	261,9	10,2
Bancos (otros activos externos)	563,9	426,7	511,6	84,9	19,9
Otra inversión	1.788,3	2.416,0	2.312,0	-104,0	-4,3
4. Activos de reserva (BCB)	3.192,6	5.319,2	7.722,0	2.402,8	45,2
Pasivos	9.820,6	9.148,0	9.822,9	674,9	7,4
1. Inversión directa en la economía declarante	5.118,9	5.485,0	5.997,9	512,9	9,4
2. Inversión de cartera	41,8	127,0	33,0	-94,0	-74,0
3. Otra inversión	4.659,9	3.536,0	3.792,0	256,0	7,2
Deuda externa pública ^{2/}	3.275,2	2.251,0	2.490,0	239,0	10,6
Deuda externa privada ^{3/}	1.343,7	1.241,0	1.254,0	13,0	1,0
Otra inversión	41,0	44,0	48,0	4,0	9,1
Posición neta	-3.623,4	-688,1	1.420,1	2.108,1	-306,4
En % del PIB	-31,5%	-5,2%	8,5%		

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^{1/} Entidades Financieras No Bancarias
^{2/} Comprende corto, mediano y largo plazo
^{3/} Excluye créditos intrafirma que se registran en IED
^P Cifras preliminares

GRAFICO 3.11
POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
2007-2008

(En millones de dólares)



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

En síntesis, el desempeño del sector externo en 2008 fue excepcional habiendo marcado record históricos en el comportamiento de sus componentes y que se resumieron en el mayor monto anual de ganancia de las reservas

internacionales del BCB, aspecto que permitirá enfrentar de mejor manera los efectos de la crisis económica internacional en 2009.

4

DEUDA PÚBLICA

4.1 DEUDA PÚBLICA INTERNA

La deuda pública interna está conformada por la deuda que el BCB contrae con fines de regulación monetaria y por la del TGN con propósitos fiscales. A diciembre 2008, el saldo de la deuda interna del BCB se incrementó en 115,6% con relación a la gestión 2007, debido a la colocación de títulos

públicos con fines de regulación monetaria mediante OMA (Cuadro 3.19). La deuda interna por OMA permitió contraer la liquidez en moneda nacional puesta en circulación por las operaciones de compra de dólares que incrementaron las RIN del BCB. Cabe destacar que el costo de este endeudamiento fue menor a los ingresos que se percibieron por el rendimiento de las RIN.

CUADRO 3.19
DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL BCB CON EL SECTOR PRIVADO
2007 - 2008

(En millones de dólares y porcentajes)

		Dic-08 ^P		Variación	
		Absoluta	%	Absoluta	%
TITULOS EMITIDOS POR EL BCB	1.152	2.483	1.331	115,6	
LETRAS D	729	1.093	365	50,1	
Moneda nacional	442	556	114	25,7	
UFV	284	531	248	87,3	
Moneda extranjera	3	6	3	110,7	
BONOS D	283	1.109	825	291,2	
Moneda nacional	35	82	47	132,6	
UFV	247	1.027	780	315,4	
Moneda extranjera	1	0	-1	-100,0	
REQUERIMIENTO ACTIVOS LIQUIDOS	140	281	141	101,2	
Moneda nacional	123	210	87	70,4	
UFV	16	71	55	332,6	
Deuda en MN y UFV respecto al total (%)	99,7	99,8			

FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: Cifras a valor nominal
^P Cifras preliminares

El incremento de la deuda interna del BCB mediante OMA no debe preocupar ya que corresponde a recursos que están resguardados en el BCB y serán liberados en la medida que la economía pueda absorberlos. De hecho, este proceso ya se inició en el último trimestre de 2008, puesto que al cambiar la orientación de la política monetaria, el BCB ha redimido las OMA, inyectando liquidez a la economía. De esta manera, el saldo de la deuda del BCB seguirá reduciéndose.

Por otra parte, tomando en cuenta que el aumento de la deuda interna del BCB tuvo como contrapartida un incremento de las RIN, se debería considerar el saldo de la deuda neta del BCB, es decir, la diferencia entre la deuda interna y las Reservas Internacionales Netas. En este sentido, la deuda neta es negativa, es decir, existe una posición neta acreedora del instituto emisor, la cual pasó de \$us2.855 millones en 2006 a \$us5.239 millones en 2008. Esta posición acreedora del BCB es inédita en la historia del país (Cuadro 3.20).

CUADRO 3.20
DEUDA NETA DEL BCB
2006-2008

(En millones de dólares)

	2006	2007	2008
I. Saldo Deuda Interna del BCB	323	1.152	2.483
II. Reservas Internacionales Netas del BCB	3.178	5.319	7.722
Deuda Neta del BCB (I - II)	-2.855	-4.167	-5.239

Fuente: Banco Central de Bolivia
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica

Las OMA se incrementaron durante los tres primeros trimestres de la gestión y a partir del último se redujeron como respuesta de la política monetaria a los efectos de la crisis financiera internacional en un contexto de disminución de la inflación.

La deuda del TGN, contraída por el gobierno para financiar el gasto y la inversión pública, tuvo un incremento moderado en el año de \$us253 millones (10%), de manera congruente con el superávit fiscal registrado (Cuadro 3.21).

A finales de 2008, el componente más importante de la deuda interna del TGN con el sector privado correspondió a los bonos adquiridos por las AFP cuyo saldo alcanzó a \$us1.743 millones. Sin embargo, debido a la posición favorable, la Autoridad Fiscal no realizó colocaciones de títulos a las AFP en la gestión; de manera que la variación observada en el saldo se explica únicamente por el efecto que la apreciación de la moneda nacional frente al dólar americano tiene al expresarse en dólares la deuda contraída en UFV y MN.

CUADRO 3.21
DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL TGN CON EL SECTOR PRIVADO
2007 - 2008

(En millones de dólares y porcentajes)

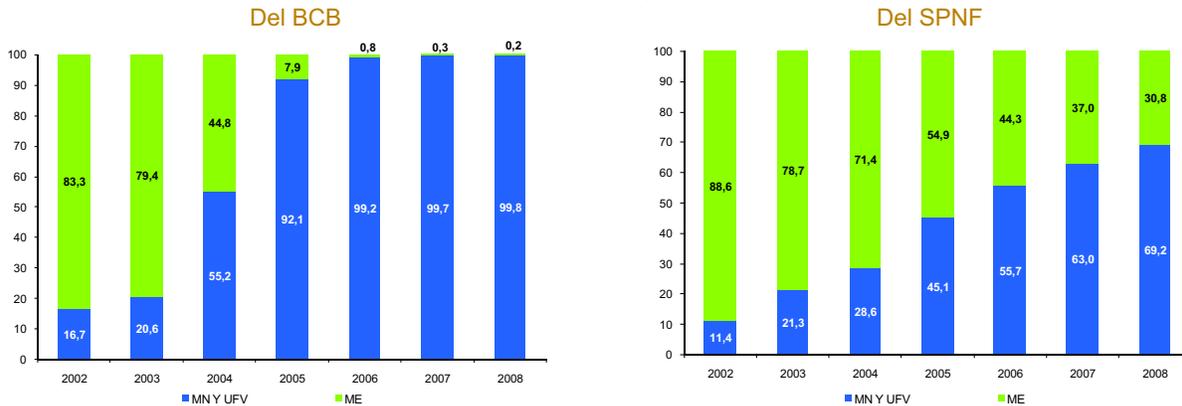
	Dic-07	Dic-08 ^P	Variación	
			Absoluta	%
SPNF	2.521	2.773	253	10,0
TITULOS EMITIDOS POR EL TGN	2.392	2.644	253	10,6
LETRAS C	6		-6	-100,0
Moneda nacional				
UFV				
Moneda extranjera	6		-6	-100,0
BONOS C	799	871	72	9,0
Moneda nacional	166	180	14	8,2
UFV	522	638	116	22,2
Moneda extranjera	111	53	-58	-52,4
BONOS AFP	1.557	1.743	186	12,0
Moneda nacional				
UFV	771	957	186	24,2
Moneda extranjera y/o MVDOL	786	786		
OTROS BONOS	30	31	1	2,0
Moneda nacional		16	16	
Moneda extranjera	30	15	-15	-50,0
OTROS MN ^{1/}	129	129		
Deuda en MN y UFV respecto al total (%)	63,0	69,2		

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: Cifras a valor nominal
^{1/} Incluye parcialmente la deuda interna de municipios y no incorpora aquella deuda entre entidades del sector público
^P Cifras preliminares

En la gestión 2008, cambió la composición de la deuda interna por monedas: el BCB y el TGN redujeron los porcentajes de deuda en ME con relación al total: de 0,3% en 2007 a 0,2% en 2008, en el caso del BCB y de 37% a

30,8% en el caso del SPNF (Gráfico 3.12). La recomposición por monedas permitió al TGN un mejor calce de monedas debido a que los ingresos de esta institución están expresados principalmente en moneda nacional.

GRÁFICO 3.12
DEUDA PÚBLICA INTERNA CON EL SECTOR PRIVADO
(En porcentajes)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

4.2 DEUDA PÚBLICA EXTERNA

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

Al 31 de diciembre 2008, el saldo nominal de la deuda pública externa de mediano y largo plazo alcanzó \$us2.444 millones,

mayor en \$us235 millones al de fines de 2007 debido a desembolsos principalmente de la CAF y la República Bolivariana de Venezuela. Cabe resaltar la condonación de deuda del Gobierno de la República Popular de China por RMY35 millones equivalente a \$us5 millones y la de España en el marco del swap suscrito en julio de 2003 por \$us9 millones (Cuadro 3.22).

CUADRO 3.22
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
2007-2008

(En millones de dólares y porcentajes)

ACREEDOR	SALDO AL 31/12/2007	2008					SALDO AL 31/12/2008	PARTICIPACIÓN PORCENTUAL
		DESEMBOLSO	AMORTIZACIÓN		VARIACIÓN CAMBIARIA			
			EFFECTIVA	CONDONADA				
MULTILATERAL	1.709,3	249,7	142,3	0,0	3,5	1.820,1	74,5	
CAF	856,1	172,5	81,6	0,0	0,0	947,0	38,8	
BID	459,3	43,0	52,1	0,0	10,7	460,9	18,9	
BANCO MUNDIAL	261,2	24,9	0,7	0,0	-5,4	280,1	11,5	
FIDA	44,9	3,2	2,3	0,0	-0,9	44,9	1,8	
FND	36,7	1,4	0,5	0,0	-1,0	36,7	1,5	
FONPLATA	29,9	2,0	3,7	0,0	0,0	28,3	1,2	
OPEP	21,1	2,5	1,5	0,0	0,0	22,2	0,9	
BILATERAL	499,3	162,8	20,7	14,0	-3,8	623,7	25,5	
R.B. DE VENEZUELA	84,3	145,5	0,4	0,0	0,0	229,4	9,4	
BRASIL	126,7	0,0	12,7	0,0	0,0	114,0	4,7	
ESPAÑA	119,7	0,0	3,6	9,0	-0,6	106,5	4,4	
R. POPULAR DE CHINA	75,4	4,7	0,8	5,0	5,2	79,5	3,3	
ALEMANIA	51,3	7,4	0,0	0,0	-2,1	56,5	2,3	
COREA DEL SUR	17,8	4,7	1,2	0,0	-4,1	17,2	0,7	
FRANCIA	12,5	0,5	0,0	0,0	-2,4	10,6	0,4	
ITALIA	11,6	0,0	2,0	0,0	0,3	9,9	0,4	
TOTAL	2.208,5	412,5	163,0	14,0	-0,3	2.443,8	100,0	

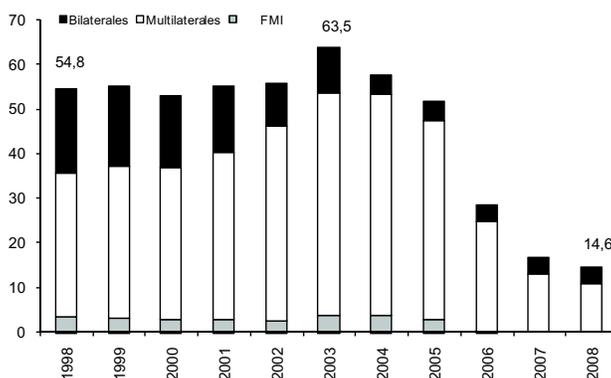
FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales

Los alivios obtenidos en el marco de las iniciativas HIPC I, II, "más allá HIPC" y MDRI y los superávits mellizos (fiscal y cuenta corriente de la Balanza de Pagos) de las tres últimas gestiones contribuyeron a la disminución del endeudamiento externo. En la última década se observa una reducción del

endeudamiento externo de Bolivia desde 55% del PIB en 1998 a 15% en 2008, lo que constituye un indicador de la disminución de la vulnerabilidad externa del país (Gráfico 3.13).

GRAFICO 3.13
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR
1998 - 2008

(En porcentajes del PIB)



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

Los principales acreedores de Bolivia son los organismos multilaterales con 74,5% de participación sobre el total adeudado, destacando la CAF, el BID y el Banco Mundial. Con relación a la deuda bilateral destacan la República Bolivariana de Venezuela, Brasil, España, la República Popular de China y Alemania.

Debido a la condonación de la deuda concesional en el marco de la Iniciativa MDRI, la mayor parte del saldo adeudado presenta términos no concesionales. Con relación a los plazos de vencimiento y tasas de interés, un 65,8% del saldo a fines de 2008 tuvo plazos de entre 0 y 20 años; y un 58,6% tasas de interés mayores a 2,1% y/o variables (Cuadro 3.23).

CUADRO 3.23

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(Al 31 de diciembre de 2008, en millones de dólares y porcentajes)

POR PLAZO	MONTO	%	POR TASA	MONTO	%
de 0 a 5 años	95,1	3,9	exento	10,6	0,4
de 6 a 10 años	97,2	3,9	0,1% a 2%	1.002,0	41,0
de 11 a 15 años	639,6	26,2	2,1% a 6%	201,9	8,3
de 16 a 20 años	776,7	31,8	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	156,7	6,4	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	678,5	27,8	variable	1.229,2	50,3
Total	2.443,8	100,0		2.443,8	100,0

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

El valor presente neto estimado de la deuda pública externa alcanzó a \$us2.163 millones, lo que implicó un componente

de donación implícito de 11,5%, reflejando la participación de la deuda no concesional con la CAF (Cuadro 3.24).

CUADRO 3.24

VALOR PRESENTE DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(En millones de dólares y porcentajes)

Acreedor	Saldo al 31/12/2008			Componente de donación implícito (%)
	Nominal 31/12/2008	Participación %	VPN ^{1/} 31/12/2008	
Multilaterales	1.820,1	74,5	1.678,3	7,8
CAF	947,0	38,8	1.060,6	-12,0
BID	460,9	18,9	368,7	20,0
Banco Mundial	280,1	11,5	154,1	45,0
Otros	132,1	5,4	94,9	28,2
Bilateral	623,7	25,5	484,3	22,4
R.B. de Venezuela	229,4	9,4	181,2	21,0
Brasil	114,0	4,7	114,0	0,0
España	106,5	4,4	80,9	24,0
R. Popular de China	79,5	3,3	51,7	35,0
Alemania	56,5	2,3	31,1	45,1
Corea del Sur	17,2	0,7	11,2	34,9
Francia	10,6	0,4	8,0	25,3
Italia	9,9	0,4	6,2	37,0
Total	2.443,8	100,0	2.162,6	11,5

FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: ^{1/} Para el cálculo del Valor Presente Neto (VPN) se asumió la aplicación de los términos acordados de las iniciativas HIPC y MDRI.

Los desembolsos de deuda externa pública de mediano y largo plazo en 2008 totalizaron \$us413 millones, mayores en \$us115 millones con relación a 2007, destinados al financiamiento de programas de infraestructura social y económica en zonas marginadas, apoyo al sector transporte

y atención de las emergencias naturales, entre los más importantes. Tanto los desembolsos multilaterales como bilaterales aumentaron, destacándose los créditos de la CAF y de la República Bolivariana de Venezuela (Cuadro 3.25).

CUADRO 3.25

**DESEMBOLSOS DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
2007-2008**

(En millones de dólares y porcentajes)

Acreedor	2007	2008	Variación Absoluta	Variación Relativa (%)
Multilaterales	219,3	249,7	30,3	13,8
CAF	145,8	172,5	26,7	18,3
BID	43,7	43,0	-0,6	-1,5
Banco Mundial	15,8	24,9	9,1	57,7
Otros	14,1	9,2	-4,8	-34,5
Bilaterales	78,4	162,8	84,4	107,7
R.B. de Venezuela	28,8	145,5	116,7	405,2
Brasil	5,8	0,0	-5,8	-100,0
Francia	0,4	0,5	0,1	36,5
R. Popular de China	35,7	4,7	-31,0	-86,9
Alemania	0,0	7,4	7,4	100,0
Corea del Sur	7,7	4,7	-3,0	-39,0
Total	297,7	412,5	114,8	38,5

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

Con relación a los destinatarios de los recursos recibidos, la Administradora Boliviana de Caminos, el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, YPFB, el Ministerio de Hidrocarburos y Energía y el Gobierno Municipal de La Paz se constituyeron en los principales ejecutores de proyectos con financiamiento externo.

El servicio efectivamente pagado de la deuda externa pública alcanzó \$us259 millones (\$us163 millones por principal y \$us96 millones por intereses), menor en \$us64 millones de 2007 debido principalmente a la disminución de pagos a la CAF (Cuadro 3.26).

CUADRO 3.26

**SERVICIO PAGADO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
2007-2008**

(En millones de dólares y porcentajes)

Acreedor	2007			2008			Variación Absoluta	Variación Relativa (%)
	Principal	Interés	Total	Principal	Interés	Total		
FMI	14,6	0,5	15,1	0,0	0,0	0,0	-15,1	-100,0
Otros Multilaterales	190,7	90,4	281,1	142,3	85,0	227,3	-53,8	-19,1
CAF	133,3	73,2	206,5	81,6	67,7	149,3	-57,2	-27,7
BID	49,6	12,0	61,6	52,1	12,1	64,2	2,6	4,2
FONPLATA	3,7	1,8	5,5	3,7	1,8	5,5	-0,1	-1,0
Banco Mundial	0,2	2,0	2,2	0,7	2,1	2,8	0,6	28,9
Otros	4,0	1,2	5,2	4,2	1,4	5,6	0,3	6,3
Bilaterales	20,1	12,1	32,2	20,7	10,7	31,4	-0,8	-2,4
Brasil	12,5	9,5	22,0	12,7	7,1	19,8	-2,2	-10,0
España	3,1	0,5	3,5	3,6	0,4	4,0	0,5	13,0
Francia	2,1	0,3	2,4	2,0	0,2	2,2	-0,2	-7,1
R. Popular de China	1,8	1,0	2,8	0,8	1,3	2,1	-0,7	-25,0
Italia	0,6	0,2	0,7	1,2	0,2	1,4	0,7	91,6
R.B. de Venezuela	0,0	0,0	0,1	0,4	0,7	1,1	1,0	1.808,2
Alemania	0,0	0,4	0,4	0,0	0,4	0,4	0,0	0,0
Corea del Sur	0,0	0,3	0,3	0,0	0,4	0,4	0,1	46,7
Total	225,4	103,0	328,3	163,0	95,7	258,7	-69,6	-21,2

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

Durante la gestión 2008, la transferencia neta de la deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó a \$us154 millones frente a \$us21 millones en 2007. El alivio recibido en términos de flujo (considerando las iniciativas HIPC en

la modalidad de donación) de la deuda externa pública totalizó \$us14 millones, por lo que la transferencia neta del exterior sin considerar este alivio alcanzó a \$us140 millones (Cuadro 3.27).

CUADRO 3.27
TRANSFERENCIA NETA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
2008

(En millones de dólares)

Acreedor	Desembolsos	Servicio Pagado	Alivio en Flujos HIPC Donación	Transferencia Neta	
				Con Alivio	Sin Alivio
Multilaterales	249,7	227,3	2,5	22,4	19,8
CAF	172,5	149,3		23,2	23,2
BID	43,0	64,2		-21,2	-21,2
Banco Mundial	24,9	2,8		22,1	22,1
Otros	9,2	11,0	2,5	-1,8	-4,3
Bilaterales	162,8	31,4	11,5	131,4	119,9
R. B. de Venezuela	145,5	1,1		144,4	144,4
Alemania	7,4	0,4		7,0	7,0
R. Popular de China	4,7	2,1		2,6	2,6
Francia	0,5	2,2		-1,7	-1,7
Brasil	0,0	19,8		-19,8	-19,8
España	0,0	4,0	11,5	-4,0	-15,5
Otros	4,7	1,8		2,9	2,9
Total	412,4	258,7	14,0	153,7	139,7

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

El total del alivio de deuda otorgado al país, tanto en el marco de la Iniciativa HIPC, como en el del Club de París y el MDRI, en todas sus modalidades (reprogramación, reducción de *stock* y donación),⁴⁷ alcanzó un monto de \$us279 millones en 2008 (\$us276 millones en 2007), permitiendo alivios en

el pago del servicio de deuda (principal e intereses) en ese monto (Cuadro 3.28). Según acreedor, un poco más del 70% del alivio HIPC y MDRI provino de fuentes multilaterales y el resto de bilaterales.

⁴⁷ El alivio recibido mediante la modalidad de "reprogramación" se origina en la ampliación de plazos y reducción de tasas de interés, por tanto no reduce el *stock* de la deuda pero sí su valor presente.

El alivio recibido bajo la modalidad de "reducción de *stock*" comprende los flujos del servicio que deberían haberse pagado, pero cuyo *stock* de deuda fue cancelado o eliminado de los estados contables. Se incluyen en esta modalidad los prepagos totales o parciales que se realizan a préstamos seleccionados.

El alivio recibido bajo la modalidad de "donación" comprende la utilización por parte de los acreedores de fondos propios y/o donaciones del Fondo Fiduciario HIPC que administra el Banco Mundial, para cubrir el pago de los vencimientos de la deuda.

CUADRO 3.28
ALIVIO HIPC POR ACREEDOR EN TÉRMINOS DE FLUJOS
2008

(En millones de dólares)

Acreedor	Alivio		
	Principal	Interés	Total
HIPC I			
Multilaterales	1,3	3,8	5,1
BID	1,3	3,7	5,0
Otros	0,0	0,0	0,0
Bilateral	5,0	2,1	7,1
Total	6,3	5,9	12,1
HIPC II			
FMI	5,7	0,0	5,7
Otros Multilaterales	40,7	0,9	41,6
BID	14,0	0,0	14,0
Banco Mundial	25,0	0,2	25,1
Otros	1,8	0,7	2,5
Bilateral	2,6	13,2	15,8
Total	49,0	14,1	63,1
Más allá del HIPC			
Bilateral	47,1	11,9	59,0
MDRI			
FMI	72,4	2,4	74,9
Otros Multilaterales	40,6	29,3	69,8
BID	31,4	17,1	48,4
Banco Mundial	9,2	12,2	21,4
Total	113,0	31,7	144,7
HIPC I + HIPC II + Más allá + MDRI			
FMI	78,2	2,4	80,6
Otros Multilaterales	82,6	33,9	116,5
BID	46,6	20,8	67,4
Banco Mundial	34,2	12,4	46,6
Otros	1,8	0,8	2,5
Bilateral	54,7	27,2	81,9
Total	215,4	63,5	279,0

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

En 2008 se contrataron nuevos préstamos por \$us1.210 millones (\$us1.022 millones en 2007). Del total contratado, 43,6% correspondió a fuentes multilaterales, entre las que destacan la CAF y el Banco Mundial; y 56,4% a fuentes bilaterales, entre los que sobresalen la República Bolivariana de Venezuela y Brasil (Cuadro 3.29). Aproximadamente un 9,6% del total de préstamos contratados en la gestión fue

en términos concesionales (Banco Mundial) y el resto en términos no concesionales. Sin embargo, el acreedor más importante (CAF) mejoró las condiciones financieras de los créditos que se contrataron en el año 2008. El componente de donación promedio de los créditos contratados en 2008 alcanzó a 28,9%.

CUADRO 3.29
MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
CONTRATADA EN LA GESTIÓN 2008

(En millones de dólares y porcentajes)

Acceptor	Monto contratado	%	Componente de donación promedio ^{1/}
Multilaterales	527,1	43,6	29,9
CAF	336,4	27,8	20,6
Banco Mundial	116,4	9,6	61,5
BID	74,3	6,1	22,5
Bilateral	682,5	56,4	28,1
R.B. de Venezuela	445,5	36,8	25,0
Brasil	230,0	19,0	34,4
Argentina	7,0	0,6	17,1
Total	1.209,6	100,0	28,9

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^{1/} El componente de donación se calcula mediante la fórmula $1-(VPN / \text{Valor nominal})$. Según el FMI, para que una deuda sea considerada concesional debe tener un componente de donación mínimo de 35%

Los recursos contratados en 2008 se destinarán a los siguientes fines: construcción de carreteras e infraestructura, energía, agua y multisectorial (CAF); sector transporte y multisectorial (BID y Brasil); apoyo al sector educación, agropecuario, salud y multisectorial (Banco Mundial); importación de bienes de capital (Argentina); apoyo al sector productivo y al sector de hidrocarburos (República Bolivariana de Venezuela).

Por otra parte, el saldo de deuda por desembolsar al 31 de diciembre de 2008 que incluye los recursos contratados en 2008, alcanzó \$us2.258 millones, correspondiendo 52,3% a fuentes multilaterales (principalmente CAF y BID) y el restante 47,7% a fuentes bilaterales, principalmente Argentina, la República Bolivariana de Venezuela y Brasil (Cuadro 3.30). Siguiendo definiciones internacionales, que señalan que se debe considerar como deuda sólo el monto desembolsado y pendiente de pago, no se debe incluir como deuda el saldo por desembolsar.

CUADRO 3.30
SALDO POR DESEMBOLSAR DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008

(En millones de dólares y porcentajes)

Acceptor	Saldo	Composición %
Multilaterales	1.181,0	52,3
CAF	468,0	20,7
BID	424,6	18,8
Banco Mundial	208,7	9,2
FONPLATA	33,5	1,5
Otros	46,2	2,0
Bilateral	1.076,6	47,7
Argentina	457,0	20,2
R. B. de Venezuela	300,0	13,3
Brasil	285,7	12,7
Alemania	19,4	0,9
Francia	6,8	0,3
R. Popular de China	5,2	0,2
Corea del Sur	2,5	0,1
Total	2.257,6	100,0

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

4.2.2 Alivio de la deuda pública externa de mediano y largo plazo

Como se señaló anteriormente, en la gestión 2008 el Gobierno de la República Popular de China condonó RMY35 millones equivalente a \$us5 millones, con el fin de apoyar a Bolivia en el desarrollo de su economía y aminorar su endeudamiento.

4.2.3 Swap de deuda con la CAF

En diciembre de 2008, el Gobierno de la República de Bolivia efectuó una operación de *swap* de deuda para intercambiar deuda cara por otra en mejores condiciones. Esta operación se realizó a través del prepago de \$us208 millones correspondientes a tres créditos de la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el desembolso del mismo acreedor por \$us209 millones para tres nuevos préstamos en mejores condiciones financieras que los préstamos prepagados. El plazo de los créditos nuevos fue establecido en 18 años con una tasa de interés equivalente a la LIBOR a 6 meses más

un *spread* de 0,45% los primeros 16 años y 1,4% los últimos dos. Los créditos prepagados tenían un plazo entre 12 y 15 años y la tasa de interés equivalente a la LIBOR a 6 meses más un *spread* entre 3,25% y 3,75%.

4.2.4 Deuda externa pública de corto plazo

En la gestión 2008 se registraron desembolsos por \$us176 millones por concepto de deuda externa de corto plazo. El servicio correspondiente alcanzó a \$us189 millones, \$us177 millones por capital y \$us12 millones por intereses y comisiones.

Estos recursos fueron utilizados íntegramente para la importación de diesel oil de PDVSA-Venezuela. Cabe puntualizar que el pago de estas operaciones se realiza de la siguiente manera: 75% a 90 días y el 25% restante financiado a 15 años plazo con 2 años de gracia al 2% anual, el mismo que se registra en la deuda externa de mediano y largo plazo (Cuadro 3.31).

CUADRO 3.31
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO PLAZO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2008
(En millones de dólares)

Acreeedor	Saldo al 31/12/2007	Desembolso	Amortización	Interés	Saldo al 31/12/2008
R.B. de Venezuela	60,5	175,8	177,2	11,6	59,1
TOTAL	60,5	175,8	177,2	11,6	59,1

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

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

El indicador de solvencia de la deuda pública total,⁴⁸ medido

con el cociente entre el saldo de la deuda pública total y el Producto Interno Bruto (DT/PIB), pasó de 44,5% en 2007 a 45,9% en 2008 luego de haber alcanzado su valor máximo en 2003 de 84,3% (Cuadro 3.32).

⁴⁸ El indicador de solvencia sirve para comprobar si un país puede pagar su deuda en el mediano y largo plazo sin recurrir a reprogramación ni incurrir en mora.

CUADRO 3.32
INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA
2001 - 2008

(En millones de dólares y porcentajes)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
I.- DEUDA TOTAL (II + III)								
Saldo en valor nominal (DT)	6.000	5.875	6.821	6.997	7.153	5.924	5.881	7.699,8
Saldo en valor presente neto (DTV)	3.363	3.857	4.404	5.205	4.584	4.450	5.628	7.419
Servicio (ST) ^{1/}	597	729	813	806	1.036	881	1.276	2.062
Indicadores de deuda total (en %)								
DT/PIB	73,6	74,2	84,3	79,7	74,7	51,4	44,5	45,9
DVT/PIB	41,2	48,7	54,4	59,3	47,9	38,6	42,6	44,2
ST/X	39,3	46,9	41,5	31,5	31,6	20,3	25,7	29,7
ST/IFI	29,3	36,9	41,2	34,5	35,4	21,2	28,2	31,7
ST/PIB	7,3	9,2	10,0	9,2	10,8	7,6	9,7	12,3
II.- DEUDA EXTERNA								
Saldo en valor nominal (DE) ^{2/}	4.497	4.400	5.142	5.045	4.942	3.248	2.209	2.444
Saldo en valor presente neto (DEV)	1.859	2.381	2.725	3.254	2.373	1.774	1.956	2.163
Servicio antes HIPC (SEA)	343	414	433	455	516	565	605	538
Servicio después HIPC (SED)	248	258	274	289	368	325	328	259
Alivio HIPC (HIPC)	99	159	160	166	148	240	276	279
Indicadores de deuda (en %)								
DE/PIB	55,1	55,6	63,5	57,4	51,6	28,2	16,7	14,6
DEV/PIB	22,8	30,1	33,7	37,0	24,8	15,4	14,8	12,9
DEV/XP	129,7	157,1	162,3	160,6	91,2	52,2	46,6	39,9
SEA/X	22,5	26,6	22,1	17,7	15,7	13,0	12,2	7,7
SED/X	16,3	16,6	13,9	11,3	11,2	7,5	6,6	3,7
HIPC/X	6,5	10,2	8,2	6,5	4,5	5,5	5,6	4,0
HIPC/PIB	1,2	2,0	2,0	1,9	1,6	2,1	2,1	1,7
SED/PIB	3,0	3,3	3,4	3,3	3,8	2,8	2,5	1,5
III.- DEUDA INTERNA								
Saldo en valor nominal TGN (DI TGN)	1.358	1.399	1.596	1.863	2.083	2.353	2.521	2.773
Saldo en valor nominal BCB (DI BCB)	146	76	83	89	128	323	1.152	2.483
Indicadores de deuda (en %)								
DI TGN / PIB	16,7	17,7	19,7	21,2	21,8	20,4	19,1	16,5
DI BCB / PIB	1,8	1,0	1,0	1,0	1,3	2,8	8,7	14,8
DI TGN / IFI	66,6	70,8	80,9	79,8	71,2	56,7	55,7	42,6
Items pro memoria:								
Producto Interno Bruto (PIB)	8.153,9	7.916,5	8.092,9	8.784,2	9.573,6	11.521,0	13.214,6	16.789,9
Exportaciones de Bienes y Servicios (X)	1.520,7	1.555,4	1.961,8	2.562,4	3.280,0	4.351,1	4.957,7	6.947,5
Exportaciones de Bs y Ss Promedio Movil (XP)	1.433,7	1.515,4	1.679,3	2.026,6	2.601,4	3.397,8	4.196,3	5.418,8
Ingresos Fiscales (IFI)	2.037,7	1.976,6	1.972,9	2.333,0	2.923,3	4.147,7	4.526,1	6.504,8

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^{1/} Incluye servicio de deuda externa e interna (TGN y BCB)
^{2/} No incluye deuda de corto plazo

El indicador de liquidez⁴⁹ (servicio de la deuda pública total respecto a las exportaciones de bienes y servicios de la gestión: ST/X) aumentó de 25,7% en 2007 a 29,7% en 2008 como efecto del mayor servicio de la deuda interna. A pesar de esto, el indicador presenta una importante mejora respecto a años anteriores con el valor máximo alcanzado en el año

2002 de 46,9%. El incremento de las exportaciones y el alivio de deuda externa MDRI coadyuvaron a la mejora del indicador. Asimismo, el indicador servicio de la deuda pública total respecto a ingresos fiscales (ST/IFI) presenta un comportamiento similar, con un máximo valor alcanzado en 2003.

⁴⁹ Este indicador sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

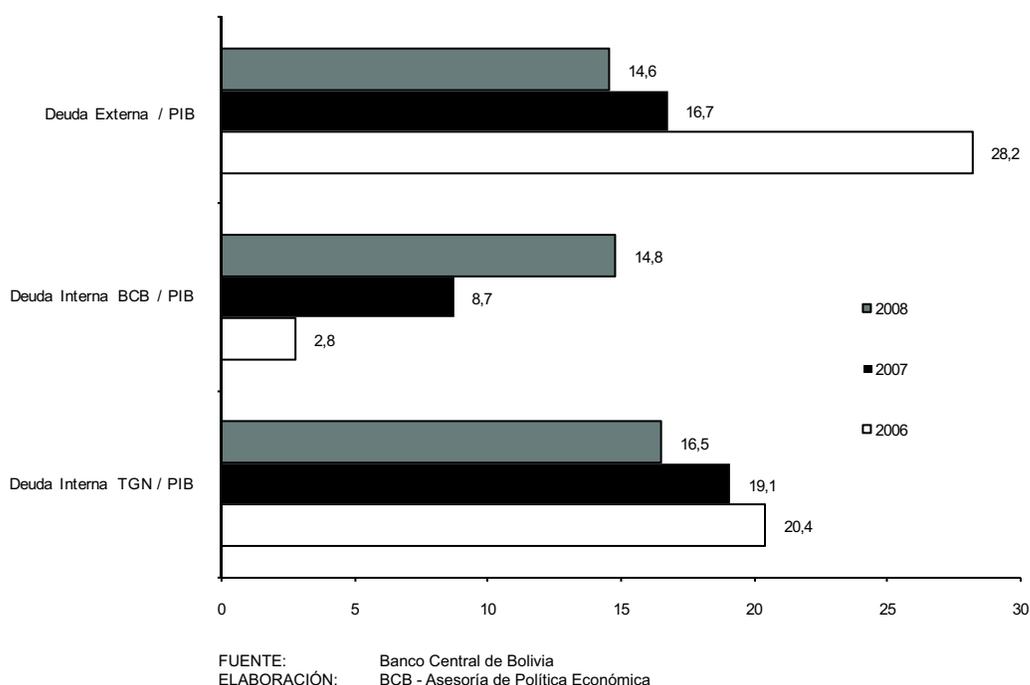
El análisis de la deuda pública externa muestra mejoras en todos los indicadores de solvencia y liquidez (ver Recuadro 3A). El indicador de solvencia medido por el ratio deuda externa en valor presente respecto al promedio de las exportaciones de bienes y servicios (DEV/XP) de los tres últimos años, registró una disminución de 46,6% en 2007 a 39,9% en 2008. Según los umbrales de los países en la etapa posterior a la Iniciativa MDRI, este indicador no debería superar 150% para el caso de países con políticas económicas intermedias.⁵⁰ Por su parte, el indicador de liquidez servicio de la deuda externa pública respecto a exportaciones de bienes y servicios de la gestión (SED/X) disminuyó de 6,6% a 3,7% (casi la mitad de lo que representaba en la gestión 2007) debido a la disminución en el servicio de la deuda y al incremento en las exportaciones. Se considera que este indicador no debería superar el 20%.

Los ratios de deuda interna se incrementaron principalmente

por la colocación de títulos de regulación monetaria que realizó el BCB a través de Operaciones de Mercado Abierto (OMA) cuyo fin fue el control de la inflación. Esta deuda capta recursos que son depositados en el instituto emisor, a diferencia de la que se contrae para financiar el gasto público. Por tanto, el incremento de los ratios no debe ser interpretado como un empeoramiento de la solvencia o liquidez de la deuda pública. Es por esa razón que se separa la deuda interna contraída por el TGN de la del BCB por colocación de títulos. Para la gestión 2008 el indicador Deuda Interna del TGN como porcentaje del PIB fue 16,5%, menor en 2,6 pp respecto a la gestión 2007. Lo contrario sucede en la deuda del BCB, que pasó de 8,7% en 2007 a 14,8% en 2008.

En el Gráfico 3.14 se presenta la evolución de los indicadores de solvencia de la deuda pública interna y externa para el periodo 2006-2008.

GRÁFICO 3.14
INDICADORES DE SOLVENCIA DE LA DEUDA PÚBLICA
(En porcentajes)



En síntesis, Bolivia presenta buenos indicadores de la deuda pública interna y externa con relación a años anteriores y

respecto a otros países, mostrando sostenibilidad de esta deuda.

⁵⁰ En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods*, las políticas de los países se clasifican en 3 categorías según su desempeño económico: sólidas, intermedias o frágiles según el índice de Evaluaciones Institucionales y de Políticas por País (CPIA por sus siglas en inglés) del Banco Mundial, aplicando diferentes umbrales indicativos a la carga de la deuda. La CPIA está formada por 16 indicadores que cubren 4 segmentos: manejo económico, políticas estructurales, políticas para la inclusión social y manejo del sector público y de las instituciones. A cada criterio se le da una calificación de acuerdo a una escala de uno a seis.

5

DEUDA EXTERNA PRIVADA

Al 31 de diciembre de 2008 el saldo de la deuda externa privada total, alcanzó \$us3.424 millones, importe mayor en \$us289 millones (9,2%), con relación al saldo registrado a fines de 2007 (Cuadro 3.33).

La deuda externa privada está compuesta por todos los pasivos externos exigibles pagaderos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes, sin garantía del Gobierno.

Con fines metodológicos, la deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada. De acuerdo con las directrices del Manual de Balanza de Pagos, la primera se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la Posición de Inversión Internacional (PII) como en la Balanza de Pagos (BP); mientras que la segunda de manera separada de la

deuda relacionada, en la categoría de otra inversión.

Al 31 de diciembre de 2008, el saldo de la deuda relacionada alcanzó \$us2.138 millones, que representa el 62,4% del total, registrando un aumento de \$us234 millones respecto de 2007. Esta deuda corresponde en su totalidad al sector no financiero. Por su parte, el saldo de la deuda no relacionada fue de \$us1.286 millones que representa el 37,6% del total, con un aumento de \$us56 millones respecto de 2007.

Por plazo, del saldo total a diciembre de 2008, \$us455 millones correspondieron a deuda de corto plazo (13,3% del total) y \$us2.969 millones a deuda de mediano y largo plazo (86,7% del total). Durante la gestión 2008 los desembolsos por concepto de deuda externa privada fueron \$us1.406 millones y las amortizaciones \$us1.117 millones.

CUADRO 3.33

DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO Y POR PLAZO^P

(En millones de dólares y porcentajes)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo 31-Dic-08	Variación		Participación (%) total 2008
	31-Dic-07	Desembolsos	Capital	Int. + com. ^{1/}		Absoluta	%	
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	1.229,8	544,4	488,6	58,6	1.285,6	55,8	4,5	37,6
Sector Financiero	199,0	278,1	191,3	14,7	285,8	86,8	43,6	8,3
Corto Plazo	20,9	166,9	160,3	0,0	27,4	6,6	31,1	0,8
Mediano y largo plazo	178,1	111,2	31,0	14,7	258,3	80,2	45,0	7,5
Sector no financiero	1.030,8	266,3	297,3	43,9	999,8	-31,0	-3,0	29,2
Corto plazo	189,7	226,8	236,7	3,3	179,9	-9,9	-5,2	5,3
Mediano y largo plazo	841,1	39,5	60,6	40,6	819,9	-21,1	-2,5	23,9
Por plazo								
Corto plazo	210,6	393,7	397,0	3,3	207,3	-3,3	-1,6	6,1
Mediano y largo plazo	1.019,2	150,7	91,6	55,3	1.078,3	59,1	5,8	31,5
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA (Con casas matrices y filiales extranjeras)								
Sector no financiero	1.904,6	861,5	628,0	21,9	2.138,1	233,5	12,3	62,4
Corto plazo	236,3	339,4	327,9	0,2	247,8	11,5	4,9	7,2
Mediano y largo plazo	1.668,3	522,1	300,1	21,7	1.890,3	222,0	13,3	55,2
C. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	3.134,4	1.405,9	1.116,6	80,5	3.423,7	289,3	9,2	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: ^P Cifras preliminares
^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones

El saldo de deuda externa privada por sector económico (Cuadro 3.34) muestra que la deuda del sector financiero alcanzó \$us286 millones (8,3% del total), registrando un aumento de \$us87 millones respecto de 2007. Destacan los bancos con una deuda de \$us188 millones (5,5% del total).

El saldo deudor del sector no financiero fue de \$us3.138 millones (91,7% del total), con un aumento de \$us202 millones respecto a 2007. Los sectores con mayor deuda fueron petróleo y gas con \$us1.407 millones (41,1% del total) y minería con \$us1.192 millones (34,8% del total).

CUADRO 3.34

DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL POR SECTOR ECONOMICO^P

(En millones de dólares y porcentajes)

Sectores	Saldo Adeudado		Variación		Participación (%) total 2008
	al 31-dic-07	al 31-dic-08	Absoluta	%	
Sector Financiero	199,0	285,8	86,8	43,6	8,3
Bancos	123,9	188,1	64,2	51,8	5,5
Financieras	75,0	97,0	22,0	29,3	2,8
Cooperativas	0,1	0,7	0,6	432,0	0,0
Sector No Financiero	2.935,4	3.137,9	202,4	6,9	91,7
Petróleo y Gas	1.597,0	1.407,4	-189,6	-11,9	41,1
Minería	865,3	1.191,6	326,3	37,7	34,8
Comunicaciones	104,2	111,4	7,2	6,9	3,3
Energía y agua	110,2	152,2	42,1	38,2	4,4
Comercio	69,5	88,4	18,9	27,1	2,6
Industria	77,1	85,1	8,0	10,4	2,5
Transporte	44,1	42,9	-1,3	-2,8	1,3
Construcción	25,1	25,3	0,2	0,8	0,7
Agropecuaria	24,0	14,9	-9,1	-37,9	0,4
Servicios	14,0	13,9	-0,1	-0,4	0,4
Turismo	5,0	4,8	-0,2	-3,4	0,1
Total	3.134,4	3.423,7	289,2	9,2	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^P Cifras preliminares

La estructura de la deuda externa privada total por acreedor (Cuadro 3.35) muestra que el endeudamiento con casas matrices y empresas filiales no residentes fue el más alto (\$us2.138 millones), representando un 62,4% del total. Esta deuda corresponde en un 100% al sector no financiero y en

gran medida está concentrada en actividades de petróleo, gas y minería. Otros acreedores importantes fueron los organismos internacionales con \$us518 millones (15,1% del total) y la banca internacional con \$us396 millones (11,6%).

CUADRO 3.35

ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA POR ACREEDOR^P**SALDO ADEUDADO AL 31 DE DICIEMBRE 2008**

(En millones de dólares y porcentajes)

Acreedores	Deudores		Total	Participación (%)
	SF	SNF		
Casas matrices y filiales		2.138,1	2.138,1	62,4
Organismos Internacionales	80,6	437,8	518,4	15,1
Banca Internacional	39,7	356,1	395,8	11,6
Instituciones financieras privadas	145,5	56,2	201,7	5,9
Proveedores		149,8	149,8	4,4
Agencias de Gobierno	19,9		19,9	0,6
Total	285,8	3.137,9	3.423,7	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: SF = Sector financiero
 SNF = Sector no financiero
^P Cifras preliminares

En síntesis, la deuda externa privada mostró un crecimiento moderado en la gestión 2008, siendo la deuda externa relacionada, que en la balanza de pagos y la posición de

inversión internacional se registra como parte de la inversión extranjera directa, la que mostró mayor crecimiento.

6

OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

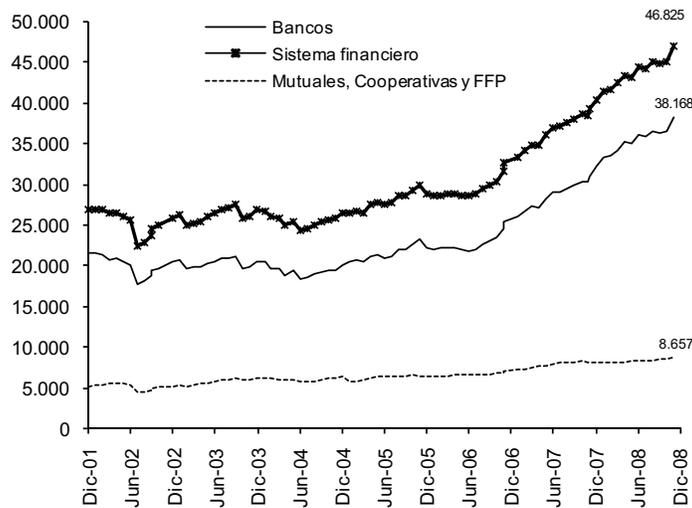
Como resultado del contexto económico favorable y el alto nivel de confianza de los agentes privados, el sistema financiero continuó mostrando resultados positivos durante la gestión. Los depósitos del público se incrementaron a una tasa de 19,9%, continuando el crecimiento sostenido observado desde el segundo semestre de 2004. La cartera también creció, pero a menor tasa (7,4%). Es de destacar el aumento del microcrédito y la expansión de las operaciones en MN, aunque a fines de la gestión se revirtió levemente el proceso de bolivianización de los depósitos como resultado principalmente de las depreciaciones de las monedas de nuestros principales socios comerciales y su efecto en las expectativas en el mercado cambiario. A diferencia de otros años, el impulso de la gestión pública principalmente a través del Banco de Desarrollo Productivo, fue mayor. El crecimiento de las inversiones en títulos en el BCB también fue importante, explicada por la política de la autoridad monetaria de regular la liquidez durante gran parte del año a objeto de reducir las presiones inflacionarias. El sistema financiero se fortaleció, mejorando sus niveles de capital con relación a sus activos, incrementando su solvencia así como los niveles de

rentabilidad y manteniendo altos niveles de liquidez; las medidas del marco regulatorio prudencial permitieron en buena parte generar estos resultados. El índice de morosidad registró una disminución explicada en parte por la apreciación registrada en el tipo de cambio que favoreció al balance de empresas del sector no transable así como a la posición financiera de individuos cuyos ingresos son en bolivianos y tienen deudas en ME. El Sistema Financiero muestra sólidos y robustos indicadores de liquidez y solvencia.

6.1 DEPÓSITOS

Producto del crecimiento de la economía nacional, el aumento del ingreso nacional y el alto nivel de confianza por parte de los depositantes, los depósitos del sistema financiero continuaron creciendo durante la gestión, manteniendo la tendencia creciente observada desde el segundo semestre de 2004. Al 31 de diciembre de 2008 el nivel de depósitos en el sistema financiero fue de Bs46.825 millones, registrando una tasa de crecimiento anual de 19,7%, similar a la observada en la gestión anterior (Gráfico 3.15).

GRÁFICO 3.15
OBLIGACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO CON EL PÚBLICO
(Saldos en millones de bolivianos)



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

El crecimiento de los depósitos en Bs7.703 millones es explicado por el incremento ocurrido en bancos y en Fondos Financieros Privados (FFP) en 23,1% y 36,1%, respectivamente (Cuadro 3.36). En el caso de mutuales y cooperativas los depósitos disminuyeron en 11,8% y 2,6%, respectivamente. Se debe considerar que estas cifras incorporan el traspaso de depósitos de Mutual Guapay (MGY) a una entidad bancaria, dentro del proceso de solución seguido a esta entidad. Mediante Resolución SB/006/2008, la SBEF dispuso la intervención de MGY por no haber regularizado su deficiencia patrimonial en la fecha prevista.

Por tipo de depósitos, sobresale el crecimiento en cajas de ahorro (31,0%) representando el 57,4% del incremento total

de los depósitos. Este crecimiento estaría explicado por las facilidades que este tipo de depósitos tiene con relación a otros: disponibilidad para operar con tarjetas de débito y mayor rentabilidad. De esta manera, las ventajas de los depósitos en cajas de ahorro habrían contribuido a ampliar la bancarización de los medios de pago durante la gestión⁵¹ y a convertirlos en el principal instrumento de ahorro financiero en el país. También crecieron, aunque a menor ritmo, los depósitos a la vista (19,9%) y los depósitos a plazo (9,1%). Otros depósitos (que corresponden a giros, cheques de gerencia, etc.) si bien crecieron significativamente (48,3%) su impacto sobre el crecimiento total fue menor (2,1% del crecimiento total de los depósitos).

CUADRO 3.36
DEPÓSITOS DEL PÚBLICO
(En millones de bolivianos y porcentajes)

	2006	2007	2008	Variación	
				Absoluta	%
BANCOS	25.391,3	30.998,1	38.168,4	7.170,3	23,1
Vista	6.871,6	8.203,8	9.822,4	1.618,5	19,7
Ahorro	7.459,3	10.434,1	14.387,9	3.953,8	37,9
Plazo	10.832,0	12.056,8	13.492,3	1.435,6	11,9
Otros	228,4	303,4	465,9	162,5	53,5
MUTUALES	3.153,3	3.199,2	2.820,5	-378,7	-11,8
Vista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ahorro	1.483,1	1.754,6	1.805,4	50,8	2,9
Plazo	1.658,9	1.434,2	1.013,1	-421,1	-29,4
Otros	11,3	10,4	2,0	-8,4	-81,1
COOPERATIVAS	2.011,5	2.235,5	2.176,6	-58,9	-2,6
Vista	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ahorro	805,0	1.066,3	1.070,6	4,3	0,4
Plazo	1.204,2	1.167,0	1.103,1	-63,9	-5,5
Otros	2,3	2,2	2,9	0,7	32,7
FFP	1.950,4	2.690,0	3.659,8	969,8	36,1
Vista	7,4	4,3	15,8	11,5	271,2
Ahorro	599,1	1.024,4	1.440,5	416,1	40,6
Plazo	1.301,7	1.643,0	2.178,3	535,3	32,6
Otros	42,3	18,3	25,2	6,9	37,5
SISTEMA FINANCIERO	32.506,5	39.122,8	46.825,4	7.702,6	19,7
Vista	6.879,0	8.208,1	9.838,1	1.630,1	19,9
Ahorro	10.346,4	14.279,4	18.704,4	4.425,0	31,0
Plazo	14.996,8	16.301,0	17.786,9	1.485,9	9,1
Otros	284,4	334,4	496,0	161,6	48,3

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

El crecimiento de los depósitos a plazo en Bs1.486 millones estuvo concentrado en plazos de hasta un año (Bs1.032 millones). En plazos intermedios (entre más de 1 año y 3 años) se produjo una disminución de Bs463 millones, en tanto que en plazos mayores a 3 años hubo un crecimiento también importante de Bs917 millones (Cuadro 3.37). A fines de 2008, los depósitos a plazo fijo mayores a un año representaron el 56,5% del total de depósitos a plazo, reduciendo su participación en tres puntos porcentuales respecto a 2007.

El mayor crecimiento de los depósitos a plazo hasta un año y la disminución de aquellos en el plazo entre más de un año y 3 años generó una reducción de 7 días del plazo promedio de los depósitos a plazo. Sin embargo, dicho plazo continuó siendo sustancialmente mayor al observado en gestiones anteriores (mayor en 41 días, 187 días y 177 días, respecto a los observados en 2006, 2005 y 2004, respectivamente), mostrando un alto nivel de confianza en el sistema financiero.

⁵¹ En este tema, destaca la Resolución de la SBEF N° 249/2008 de fecha 08/12/2008, que prohibió a las entidades realizar cobros por mantenimiento de tarjetas de débito.

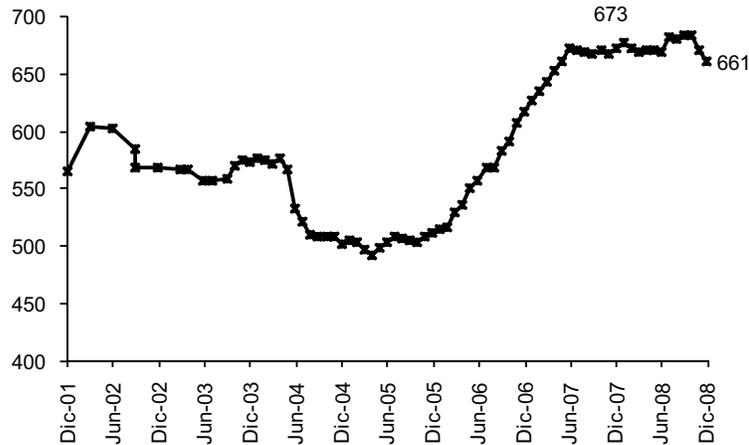
CUADRO 3.37
DEPÓSITOS A PLAZO DEL PÚBLICO,
EN EL SISTEMA FINANCIERO
 (En millones de bolivianos y porcentajes)

	2006	2007	2008	Variación	
				Absoluta	%
Depósitos a plazo	14.996,8	16.301,0	17.786,9	1.485,9	9,1
Hasta 30 días	1.231,6	1.262,8	1.203,7	-59,1	-4,7
De 31 hasta 60 días	233,5	180,5	556,9	376,4	208,5
De 61 hasta 90 días	835,5	779,5	830,1	50,6	6,5
De 91 hasta 180 días	2.081,6	1.990,8	1.804,0	-186,8	-9,4
De 181 hasta 360 días	2.792,3	2.495,2	3.345,6	850,3	34,1
De 361 hasta 720 días	3.460,1	4.116,5	4.090,3	-26,3	-0,6
De 721 días hasta 1.080 días	1.397,2	1.629,7	1.193,4	-436,3	-26,8
Mayores a 1.080 días	2.965,0	3.846,0	4.763,0	916,9	23,8
Plazo promedio (en días)	578	627	619	-7	-1,2

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

En la gestión, el plazo efectivo promedio de los DPF del subsistema bancario disminuyó en 12 días, situándose en 661 días a fines del año, manteniéndose por encima del promedio observado en el sistema financiero (Gráfico 3.16).

GRÁFICO 3.16
PLAZO EFECTIVO PROMEDIO PONDERADO
PARA DPF EN EL SISTEMA BANCARIO
 (En días)



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

La recomposición de los depósitos a favor de la moneda nacional continuó durante la gestión. Los depósitos en MN y UFV se incrementaron en Bs7.697 millones mientras que los depósitos en ME y CMV solamente en Bs6 millones (Cuadro 3.38). Los mayores aumentos se dieron en depósitos en caja de ahorro en UFV (Bs2.022 millones) y MN (Bs1.967 millones), en vista en MN (Bs1.193 millones) y UFV (Bs738 millones) y en plazo en MN (Bs1.088 millones) y UFV (Bs663 millones). En ME solamente se registraron incrementos en caja de ahorro (Bs435 millones) y en otros depósitos (Bs137 millones), mientras que en vista y a plazo los depósitos en ME disminuyeron. Como resultado de estas variaciones, la bolivianización de depósitos medida como el porcentaje que representan en el total, los depósitos en MN y UFV, aumentó de 36,4% en diciembre de 2007 a 46,9% en diciembre de

2008 (Gráfico 3.17). De esta manera, los agentes privados continuaron mostrando un alto nivel de confianza en la moneda nacional. Ello a pesar de que en el último trimestre de 2008, como consecuencia de la crisis y los movimientos cambiarios de los países vecinos se afectaron las expectativas. En efecto, en este trimestre se produjo una recomposición parcial de monedas en el portafolio de los depositantes, incrementándose levemente las tenencias en ME. Hasta septiembre, los depósitos en moneda nacional⁵² se habían incrementado en 58%, aumentando la bolivianización a 50,2%. Los depósitos en moneda extranjera se recuperaron en el último trimestre, en particular, en cajas de ahorro y depósitos a plazo, en tanto que la bolivianización de los depósitos a la vista siguió incrementándose.

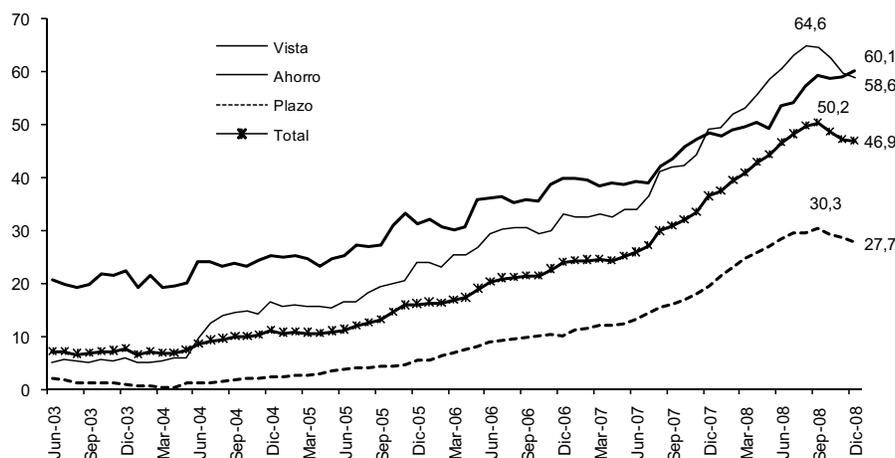
CUADRO 3.38
2008: VARIACIONES TRIMESTRALES DE LOS DEPÓSITOS DEL PÚBLICO
(En millones de bolivianos)

TRIMESTRES	BANCOS					MUTUALES, COOPERATIVAS Y FFP					SISTEMA FINANCIERO				
	2008					2008					2008				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
A LA VISTA															
MN	305,0	231,8	834,9	-189,7	1.181,9	5,9	5,4	-1,4	1,4	11,3	310,9	237,2	833,4	-188,3	1.193,2
ME	513,5	-401,8	-281,6	-130,8	-300,7	-0,2	0,0	0,5	0,0	0,2	513,4	-401,8	-281,2	-130,8	-300,4
MVDOL	-0,4	-0,1	0,1	-0,2	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,1	0,1	-0,2	-0,5
UFV	354,3	118,1	61,9	203,5	737,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	354,3	118,1	61,9	203,5	737,8
TOTAL	1.172,3	-52,0	615,3	-117,1	1.618,5	5,7	5,4	-1,0	1,4	11,5	1.178,1	-46,6	614,3	-115,8	1.630,1
CAJA DE AHORROS															
MN	236,0	615,0	457,7	143,9	1.452,7	162,9	313,3	96,6	-58,2	514,7	399,0	928,4	554,3	85,7	1.967,4
ME	213,1	-239,3	-404,6	1.225,0	794,3	-195,8	-289,9	-102,5	229,2	-358,9	17,3	-529,2	-507,1	1.454,3	435,3
MVDOL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UFV	729,6	1.063,4	410,4	-496,6	1.706,8	114,9	159,6	79,9	-38,8	315,6	844,5	1.223,0	490,4	-535,4	2.022,4
TOTAL	1.178,7	1.439,2	463,6	872,3	3.953,8	82,0	183,0	74,0	132,2	471,3	1.260,7	1.622,2	537,6	1.004,6	4.425,0
DEPÓSITOS A PLAZO															
MN	180,9	217,6	290,3	63,4	752,3	121,9	163,4	102,8	-51,8	336,2	302,7	381,0	393,1	11,6	1.088,4
ME	-410,6	-393,5	58,8	838,8	93,5	-339,5	-238,8	-80,4	301,7	-357,1	-750,1	-632,3	-21,6	1.140,5	-263,6
MVDOL	-0,8	-0,7	-0,4	-0,1	-2,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,8	-0,7	-0,4	-0,1	-2,0
UFV	496,9	141,5	89,9	-136,4	591,9	45,8	50,4	0,5	-25,5	71,2	542,6	191,9	90,4	-161,9	663,1
TOTAL	266,3	-35,1	438,6	765,7	1.435,6	-171,9	-25,1	22,9	224,4	50,3	94,4	-60,2	461,5	990,1	1.485,9
OTROS															
MN	-38,2	5,2	41,8	7,9	16,7	0,0	2,7	4,9	0,4	8,1	-38,2	7,9	46,7	8,3	24,7
ME	-24,8	-19,0	68,3	121,3	145,8	-7,1	-0,9	0,1	-1,0	-8,9	-31,9	-19,8	68,5	120,2	136,9
MVDOL	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1
UFV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	-63,0	-13,9	110,1	129,2	162,5	-7,1	1,9	5,1	-0,7	-0,9	-70,1	-12,0	115,1	128,6	161,6
Total MN y UFV	2.264,4	2.392,7	2.186,9	-403,9	6.440,0	451,4	694,8	283,3	-172,5	1.257,0	2.715,8	3.087,5	2.470,2	-576,4	7.697,0
Total ME y MVDOL	290,0	-1.054,4	-559,4	2.054,1	730,3	-542,6	-529,6	-182,3	529,8	-724,7	-252,7	-1.584,0	-741,7	2.583,9	5,6
TOTAL	2.554,4	1.338,3	1.627,5	1.650,2	7.170,3	-91,3	165,2	101,0	357,3	532,2	2.463,1	1.503,5	1.728,5	2.007,5	7.702,6
Bolivianización	41,2%	46,5%	50,4%	47,2%		39,1%	46,7%	49,6%	45,6%		40,8%	46,5%	50,2%	46,9%	

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

⁵² Moneda nacional + unidad de fomento de vivienda.

GRÁFICO 3.17
BOLIVIANIZACIÓN POR TIPO DE DEPÓSITOS
(En porcentajes)



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

6.2 EL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

Al cierre de 2008 el saldo de créditos otorgados por el sistema financiero al sector privado fue de Bs37.362 millones, mostrando un incremento de 7,4% con relación al saldo registrado a fines de 2007. Del monto total de créditos, los

préstamos concedidos por los bancos representaron el 76,7%, cayendo su participación en la gestión en 1,3pp. Los préstamos de las entidades financieras no bancarias representaron el 23,3% restante, correspondiendo 12,4% a FFP, 5,9% a cooperativas y 4,9% a mutuales (Cuadro 3.39).

CUADRO 3.39
CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO
(En millones de bolivianos y en porcentajes)

	2007	2008	Variación	
			Absoluta	%
Total bancos	27.156	28.669	1.513,6	5,6
Bancos	24.198	25.983	1.785,0	7,4
Bancos en liquidación	2.957	2.686	-271,4	-9,2
Entidades financieras no bancarias	7.623	8.693	1.069,9	14,0
Mutuales	2.105	1.842	-263,6	-12,5
Cooperativas	2.148	2.208	59,5	2,8
Fondos financieros privados	3.369	4.643	1.274,0	37,8
Sistema financiero	34.778	37.362	2.583,4	7,4

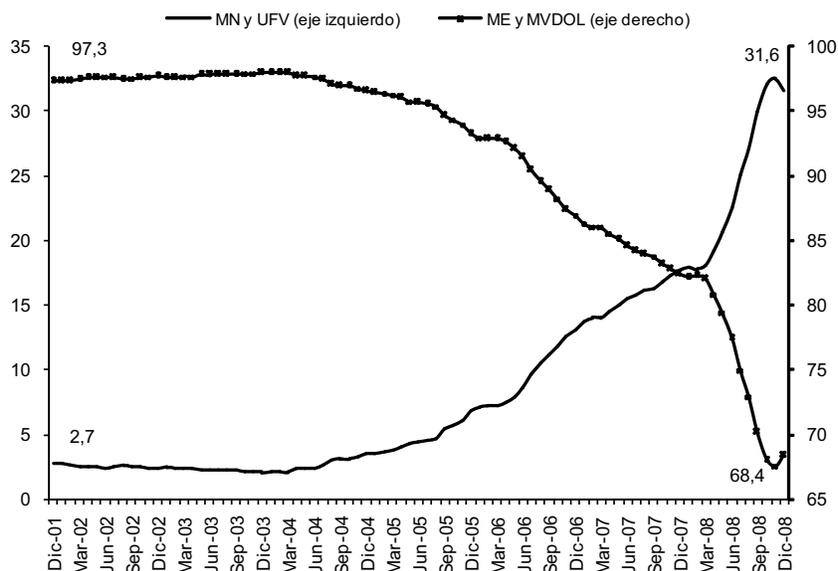
FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

El crecimiento del crédito de los FFP (37,8%) fue generado por un incremento importante del microcrédito (Bs1.109,2 millones, que corresponde al 87,1% del total). El apoyo al microcrédito promovió el acceso de actividades productivas de pequeña escala a recursos financieros. El desarrollo de este sector favoreció a la micro y pequeña empresa, expandiendo la cobertura de servicios financieros a las áreas rurales, donde el mercado financiero aún es incipiente y la banca tradicional todavía no opera. Por tanto, el desarrollo de los FFP originó mayor competencia en el sistema financiero (especialmente en aquellas entidades bancarias y no

bancarias dedicadas a las microfinanzas). El crédito comercial que es la especialidad de la banca, a diciembre de 2008 tuvo una participación de 56,7% en el total de créditos, los créditos hipotecarios y el microcrédito representaron 20,7% y 16,1%, respectivamente.

A lo largo de la gestión, continuó la recomposición de monedas de la cartera crediticia; el crédito concedido en moneda nacional se incrementó en el año en 13,96pp situando la bolivianización de la cartera de créditos a fines de la gestión en 31,6% (Gráfico 3.18).

GRÁFICO 3.18
ESTRUCTURA DEL CRÉDITO DEL SECTOR FINANCIERO
POR MONEDAS
 (En porcentajes)



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

A diferencia de lo ocurrido en los depósitos, las colocaciones en MN continuaron creciendo en el último trimestre (Cuadro 3.40). En el dinamismo del crédito, habría jugado un papel

muy importante el buen desempeño de la economía que permite la creación y consolidación de los emprendimientos productivos.

CUADRO 3.40
VARIACIONES TRIMESTRALES DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO
2008
 (En millones de bolivianos)

TRIMESTRES	BANCOS					MUTUALES, COOPERATIVAS Y FFP					SISTEMA FINANCIERO				
	2008					2008					2008				
	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL	I	II	III	IV	TOTAL
MN	-314,4	1.103,3	2.204,4	697,8	3.691,1	421,9	710,7	694,9	196,6	2.024,2	107,5	1.814,1	2.899,3	894,4	5.715,3
ME	128,1	-317,6	-1.552,0	-379,0	-2.120,6	-413,5	-472,0	-379,7	311,4	-953,8	-285,4	-789,6	-1.931,7	-67,7	-3.074,4
MVDOL	-13,5	-25,1	39,4	-9,9	-9,1	-2,5	-1,1	-0,6	-0,4	-4,5	-16,0	-26,1	38,8	-10,4	-13,7
UFV	-8,9	-33,7	-0,3	-5,0	-47,9	2,5	3,8	-0,9	-1,3	4,0	-6,4	-29,9	-1,2	-6,3	-43,8
TOTAL	-208,8	727,0	691,6	303,8	1.513,6	8,5	241,4	313,7	506,3	1.069,9	-200,3	968,4	1.005,3	810,1	2.583,4
Total MN y UFV	-323,3	1.069,7	2.204,2	692,8	3.643,3	424,4	714,5	693,9	195,3	2.028,2	101,1	1.784,2	2.898,1	888,1	5.671,5
Total ME y MVDOL	114,5	-342,7	-1.512,6	-389,0	-2.129,7	-415,9	-473,1	-380,2	310,9	-958,3	-301,4	-815,8	-1.892,9	-78,0	-3.088,1
TOTAL	-208,8	727,0	691,6	303,8	1.513,6	8,5	241,4	313,7	506,3	1.069,9	-200,3	968,4	1.005,3	810,1	2.583,4
Bolivianización	16,3%	19,8%	27,1%	29,2%		24,0%	32,3%	39,6%	39,5%		18,0%	22,6%	29,9%	31,6%	

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

El crecimiento de las captaciones mayor al de las colocaciones, se explica por la política de regulación monetaria del BCB que mediante OMA captó parte de estos recursos a inversiones en títulos valores del BCB. El saldo de éstas se incrementó en 78% durante la gestión.

6.3 INDICADORES DE SOLIDEZ FINANCIERA

El sistema financiero mejoró sus indicadores de solvencia como resultado de la reducción de la cartera en mora y la generación de un nivel récord de utilidades, que permitió una mejora en la calidad de los activos crediticios. Este factor determinó menores castigos por incobrabilidad en

comparación con años anteriores. En la gestión, destacaron los resultados positivos obtenidos por las entidades bancarias.

6.3.1 Cartera en mora y cobertura de provisiones

La cartera en mora del sistema financiero disminuyó en Bs327 millones (20,1%) en la gestión. La pesadez de la cartera del sistema cayó 1,4pp registrándose la mayor reducción en el sistema bancario. En mutuales se observó una disminución importante de la pesadez que si bien estuvo asociada al proceso de solución de MGY, igualmente habría disminuido en 1pp si no se toma en cuenta este factor (Cuadro 3.41).

CUADRO 3.41
**PESADEZ Y COBERTURA
DE LA CARTERA EN MORA**
(En porcentajes a fin de gestión)

Detalle ^{1/}	Bancos		Mutuales		Cooperativas		FFP		Sistema	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Pesadez	5,6	4,3	8,3	5,0	2,9	2,5	1,0	0,9	5,1	3,7
Pesadez Cartera Reprogramada	22,3	22,5	26,1	19,3	15,8	19,1	11,4	11,6	22,1	22,2
Pesadez Cartera No Reprogramada	3,1	2,5	7,3	4,6	2,2	1,9	0,9	0,8	3,1	2,3
Cobertura de Provisiones a Mora	112,2	132,3	107,4	137,9	236,8	255,4	238,9	299,6	119,0	143,1
(Cartera en Mora - Prev.) / Patrimonio	-4,2	-7,7	-2,7	-5,7	-18,9	-17,2	-10,5	-13,1	-5,8	-8,8

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras

ELABORACION: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

NOTA: ^{1/} La cobertura alcanzó a entidades incluidas en los reportes de la SBEF, por tanto excluye bancos en liquidación.

Pese a que la cartera reprogramada disminuyó en Bs949 millones (27,9%), la pesadez de esta cartera se mantuvo alta al cierre de la gestión 2008 (22,2%). La cobertura de provisiones a cartera en mora aumentó notablemente en el último año (24,1pp) destacándose los elevados niveles alcanzados en FFP y cooperativas.

Durante la gestión destaca el incremento de provisiones para créditos en ME destinadas a asignar mejor las reservas para riesgos crediticios asociados a posibles variaciones del tipo de cambio. Asimismo, la SBEF introdujo la obligación de constituir provisiones anticíclicas con la finalidad de generar reservas adicionales para fortalecer la solvencia de las entidades financieras en momentos bajos del ciclo económico.⁵³ Estas modificaciones fueron realizadas en el

último trimestre de 2008 por lo que sus efectos positivos se comenzarían a sentir a partir de 2009.

6.3.2 Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)

El patrimonio neto del sistema financiero alcanzó a Bs5.755 millones a fines de 2008, con un crecimiento de Bs881 millones (18,1%) con relación a 2007. El aumento se explica por el incremento en reservas, capital social y resultados acumulados. El CAP del sistema financiero aumentó de 14,2% en diciembre 2007 a 15,3% en diciembre 2008, debido al mayor crecimiento relativo del patrimonio neto con relación al activo computable. El incremento del CAP fue más notable en el sistema bancario (Cuadro 3.42).

⁵³ Resoluciones de la SBEF N° 590/2008 de 14 de octubre de 2008 y N°604/2008 de 29 de diciembre de 2008.

CUADRO 3.42

COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL

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

	Bancos		Entidades no bancarias		Sistema	
	2007	2008	2007	2008	2007	2008
Activo computable	27.276,5	29.379,4	7.018,8	8.319,0	34.295,2	37.698,4
Patrimonio neto	3.434,7	4.023,3	1.438,8	1.731,3	4.873,5	5.754,6
CAP (%)	12,6	13,7	20,5	20,8	14,2	15,3

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
 ELABORACION: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: La cobertura alcanza a las entidades financieras incluidas en el reporte de Coeficiente de Adecuación Patrimonial de la SBEF al 31 de diciembre de 2007 y 2008

6.3.3 Rentabilidad

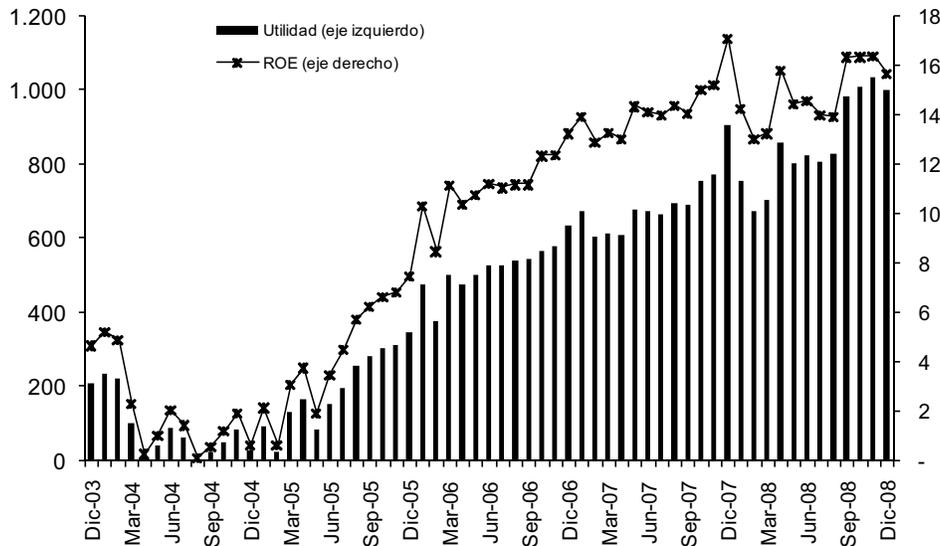
Los resultados alcanzaron su nivel anualizado más alto en noviembre de 2008 (Bs1.039 millones) y cerraron la gestión en Bs1.002 millones, Bs96 millones más que en diciembre de 2007. Debido al incremento del patrimonio, el indicador de utilidad sobre el patrimonio (ROE) disminuyó en 1,4pp con relación a la gestión 2007, finalizando la gestión en 15,7% (Gráfico 3.19).

Los ingresos financieros del sistema tuvieron un importante crecimiento durante la gestión 2008 (21,4%), produciéndose un mayor margen financiero bruto (Bs3.456 millones). Los ingresos operativos netos también registraron un incremento significativo (Bs548 millones) entre 2007 y 2008. Sin embargo, el aumento de los gastos administrativos, los cargos netos por incobrabilidad de cartera, así como de otros ingresos netos incidieron en las utilidades, que aunque fueron mayores a diciembre de 2007, registraron un menor ritmo de expansión 20,4% en 2008 frente a 49,6% en 2007 (Cuadro 3.43).

GRÁFICO 3.19

RESULTADOS ANUALIZADOS Y ROE DEL SISTEMA FINANCIERO

(En millones de bolivianos y porcentajes)



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

CUADRO 3.43

RESULTADOS Y RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

(En millones de bolivianos y porcentajes)

	Flujo en el periodo		Variaciones	
	2007	2008	Absoluta	%
1. Ingresos financieros	4.196,9	5.094,5	897,6	21,4
2. Gastos financieros	1.382,1	1.638,1	256,0	18,5
3. Margen financiero bruto (1 - 2)	2.814,8	3.456,4	641,6	22,8
4. Cargos netos por incobrabilidad	407,3	544,3	137,0	33,6
5. Ingresos operativos netos	859,3	1.407,6	548,3	63,8
6. Gastos de administración	2.403,7	2.893,3	489,6	20,4
7. Otros (neto)	42,8	-424,6	-467,4	-1.092,1
8. Resultado neto de gestión (3-4+5-6+7)	905,9	1.001,8	95,8	10,6
9. Rentabilidad sobre patrimonio (ROE, %)	17,1	15,7	-1,4	

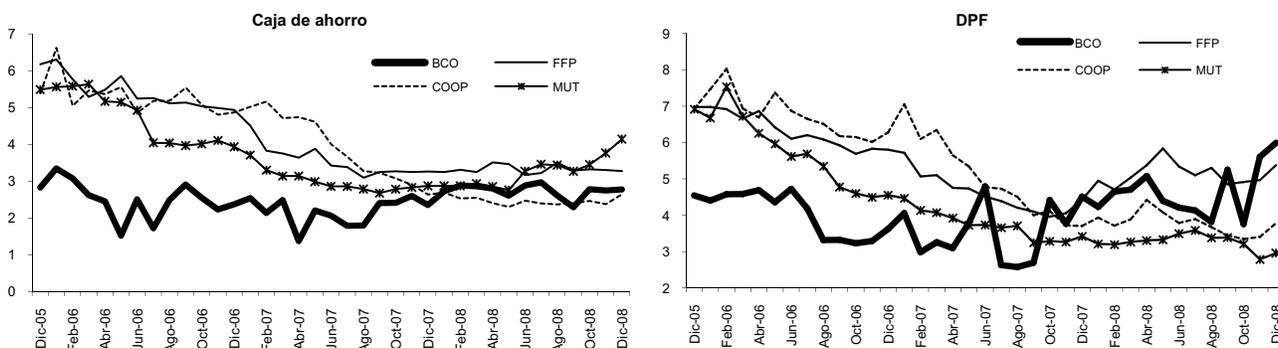
FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

6.4 TASAS DE INTERÉS NOMINALES DEL SISTEMA FINANCIERO

Durante 2008, las tasas de interés efectivas pasivas del sistema financiero mostraron comportamientos particulares en función a la moneda de operación, al subsistema y al tipo de depósito. Las tasas en moneda nacional para cajas de

ahorro mantuvieron valores cercanos a los registrados doce meses atrás, con excepción de las tasas de mutuales que aumentaron 127pb. Las tasas para DPF promedio del sistema financiero en moneda nacional se incrementaron 121pb, presentando mayor volatilidad, especialmente en bancos, donde las tasas registraron un aumento de 148pb con relación a diciembre de 2007 (Gráfico 3.20).

GRÁFICO 3.20
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO EN MONEDA NACIONAL
 (En porcentajes)

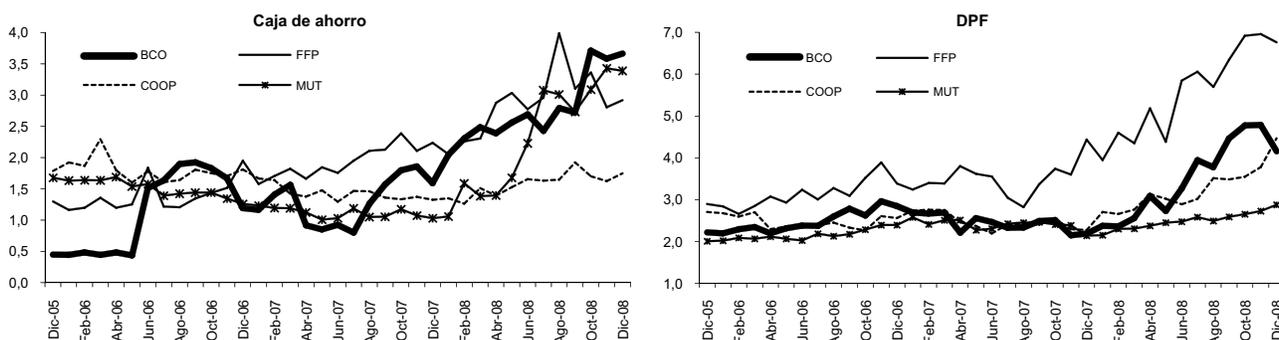


FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las tasas pasivas para operaciones en moneda extranjera aumentaron durante la mayor parte de la gestión. Las tasas de interés para depósitos en cajas de ahorro en las mutuales fueron las que presentaron mayor incremento (235pb en el

año), especialmente entre abril y julio, seguidas por las de bancos (207pb), que alcanzaron su nivel más alto en octubre. En las tasas para DPF, los mayores aumentos ocurrieron en los FFP (233pb) y en cooperativas (220pb).

GRÁFICO 3.21
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
EN MONEDA EXTRANJERA
 (En porcentajes)

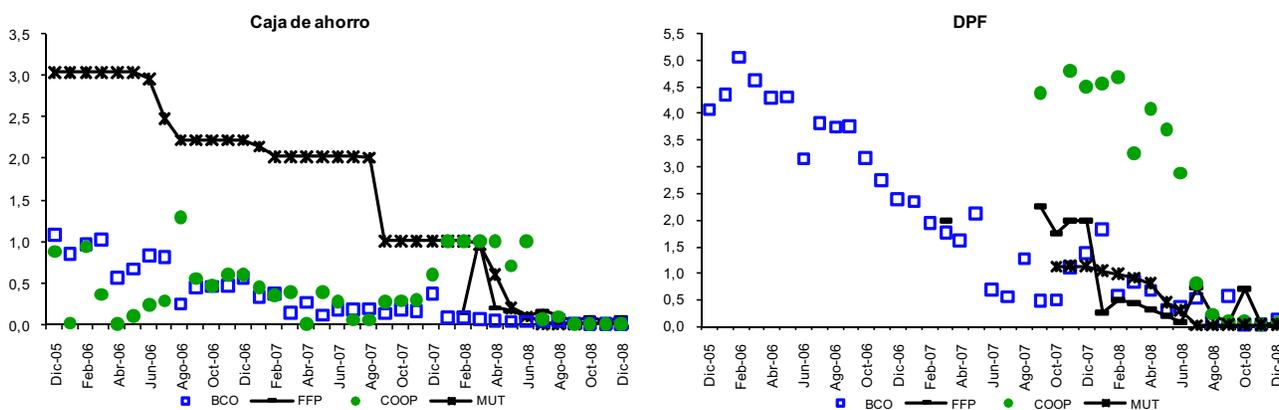


FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las tasas en UFV continuaron cayendo a lo largo de la gestión, debido a que el rendimiento de estos depósitos incorpora además de la tasa, la variación de la UFV que se relaciona con la variación del IPC (Gráfico 3.22). En el último

trimestre del año, a medida que la inflación disminuyó, las colocaciones de títulos en UFV mediante OMA se redujeron y, en consecuencia, la oferta de depósitos en esta denominación también se contrajo.

GRÁFICO 3.22
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
EN UFV
 (En porcentajes)

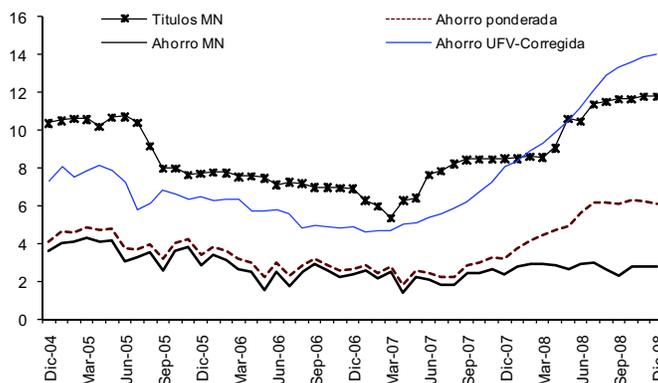


FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El incremento de las operaciones monetarias en UFV mejoraron los mecanismos de transmisión de la política monetaria permitiendo que la rentabilidad de las OMA también llegue a los depositantes. Si bien las tasas de títulos públicos

en MN no presentan una relación directa con la tasa de ahorro en MN, cuando se calcula una tasa ponderada para depósitos de ahorro en MN y en UFV, ésta tiene una relación más estrecha⁵⁴ (Gráfico 3.23).

GRÁFICO 3.23
TASAS DE INTERÉS DE TÍTULOS PÚBLICOS Y DE CAPTACIONES EN CAJA DE AHORRO
(En porcentajes)



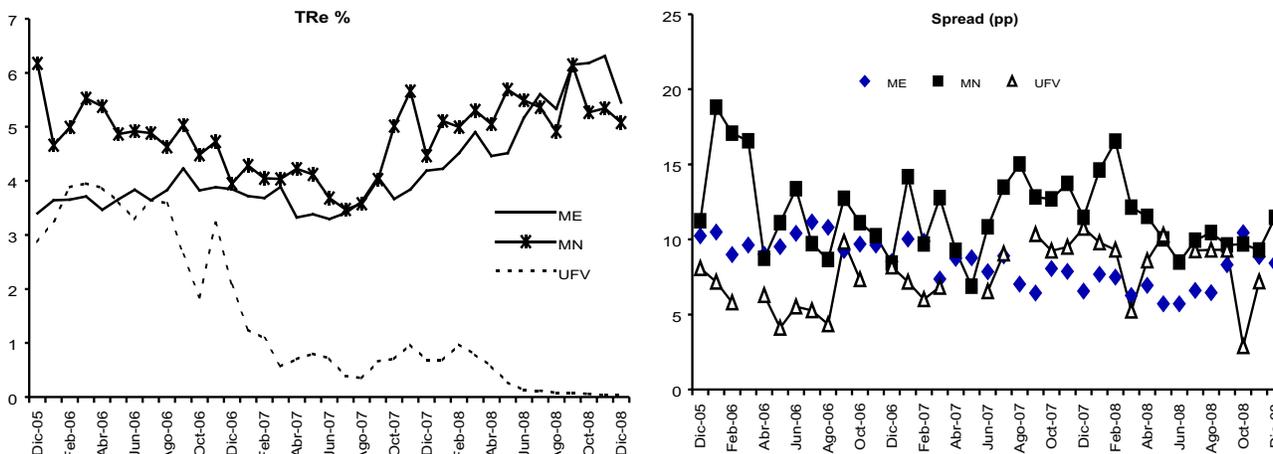
FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

La Tasa de Referencia (TRe)⁵⁵, que se emplea para el ajuste de tasas de interés de los créditos a tasa variable, tuvo un comportamiento diferenciado según la denominación monetaria (Gráfico 3.24). En concordancia con el comportamiento de las tasas pasivas en ME, la TRe para operaciones en esa moneda aumentó y se situó por encima de la TRe para operaciones en bolivianos a partir de julio de 2008. La TRe para operaciones en bolivianos aumentó

ligeramente (61pb), en consonancia con el comportamiento de las tasas pasivas en esta denominación.

El *spread* marginal redujo su volatilidad con respecto a gestiones anteriores, especialmente en moneda nacional. Ello refleja la mayor profundización de este mercado en el último año, que a su vez, se explica por la remonetización financiera.

GRÁFICO 3.24
TRe SEGÚN DENOMINACIÓN Y SPREAD MARGINAL
(En porcentajes)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

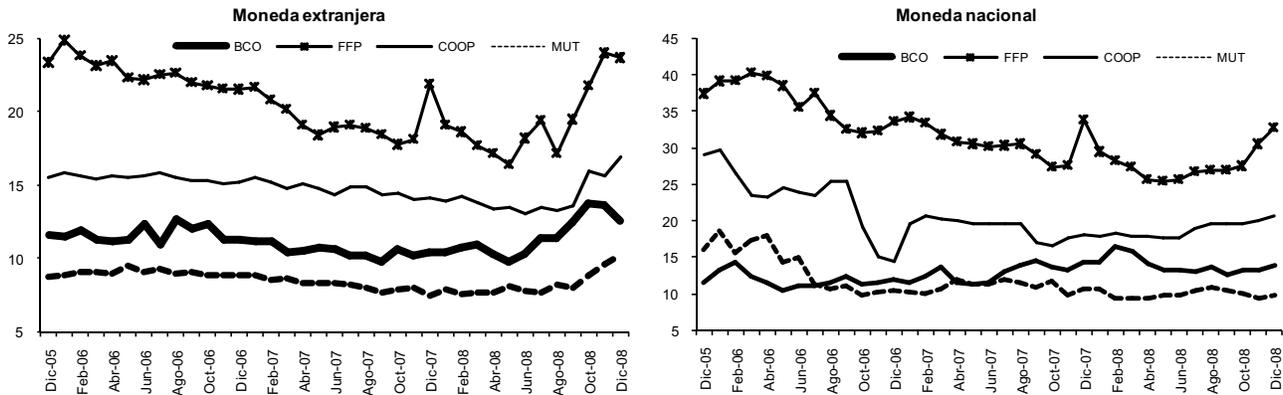
⁵⁴ La tasa de interés ponderada se calcula mediante el promedio ponderado de las tasas de interés en MN y en UFV equivalente a MN, utilizando como ponderador el monto de depósitos.

⁵⁵ En 2008, la TRe continuó calculándose como la tasa promedio ponderado por las operaciones de depósitos de las entidades bancarias en los plazos entre 91 y 180 días de los últimos 28 días, de acuerdo con la Resolución SB No.158/2001 de la SBEF.

Las tasas efectivas activas para operaciones en ME revirtieron su tendencia decreciente a partir de junio de 2008 y siguieron al incremento observado en las tasas pasivas. A nivel de sistema, las tasas activas subieron en 413pb en el último semestre, especialmente por los aumentos en los subsistemas de FFP (726pb) y bancos (278pb).

Con excepción del subsistema de cooperativas, en los demás subsistemas las tasas activas para operaciones en MN continuaron reduciéndose con relación a diciembre de 2007 (Gráfico 3.25).

GRÁFICO 3.25
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentajes)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

6.5 TASAS DE INTERÉS REALES DEL SISTEMA BANCARIO

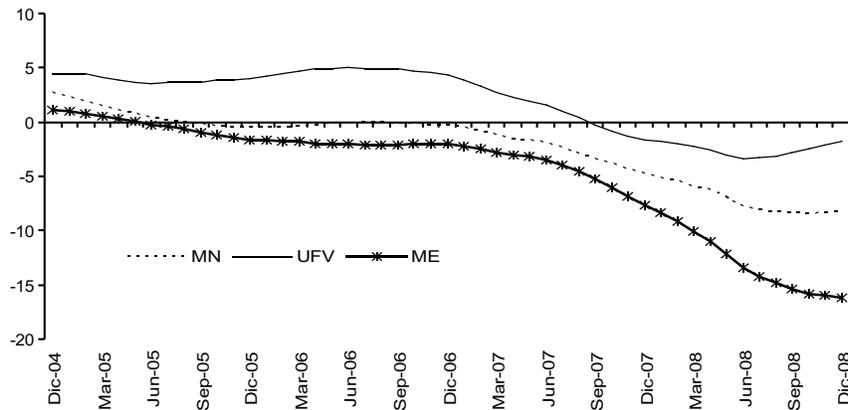
En la gestión 2008, las tasas reales ex - post para depósitos en MN, UFV y ME del sistema bancario continuaron siendo negativas (Gráfico 3.26). En el caso de las tasas reales en MN, las nominales no lograron compensar la inflación. Por su parte, las tasas reales en ME resultaron más bajas que las de MN debido a la apreciación del tipo de cambio (bolivianos por dólar) y a los niveles de las tasas nominales

en ME, que se situaron por debajo de aquéllas en MN. No obstante las tasas reales negativas, al igual que en la gestión anterior la captación de depósitos se incrementó principalmente en MN. Esta situación estaría asociada a la alta confianza de los agentes privados en el sistema financiero.⁵⁶ Las tasas reales en UFV si bien fueron ligeramente negativas, fueron las más convenientes para los depositantes. La reducción en las tasas nominales en UFV habría determinado principalmente su tendencia decreciente.

⁵⁶ Cabe destacar que la inflación en 2008, estuvo centrada en alimentos y bebidas, productos de la canasta familiar que no estarían vinculados a las decisiones de ahorro financiero.

Gráfico 3.26

TASAS PASIVAS REALES EX - POST DEL SISTEMA BANCARIO
(En porcentajes)



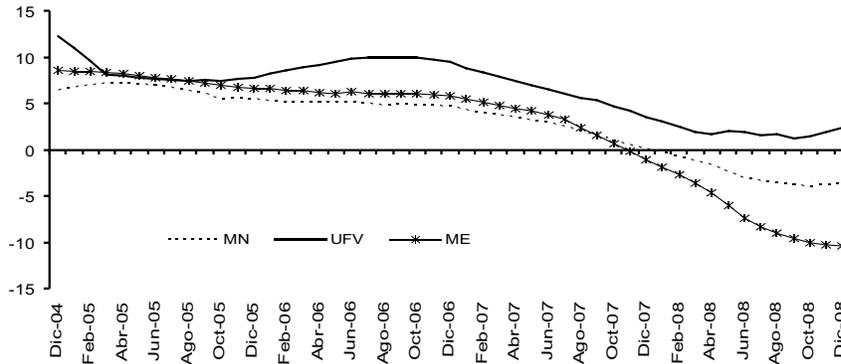
FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Las tasas reales activas ex - post en MN y ME del sistema bancario continuaron disminuyendo, tornándose negativas durante la gestión (Gráfico 3.27). Esta tendencia a la baja determinó un abaratamiento del crédito en términos reales, sobre todo en ME, lo cual redujo la carga de la deuda para los sectores no transables y para los sectores cuyos ingresos son en bolivianos y tienen deudas en dólares. Las cada vez

mayores tasas activas reales en UFV explican la baja demanda por este tipo de operaciones. Cabe destacar que, como se señaló en el caso de las tasas pasivas, las tasas reales activas negativas responden a las elevadas tasas de inflación, (Ver capítulo de inflación), y no guardan relación con el ahorro financiero y el crédito bancario .

Gráfico 3.27

TASAS ACTIVAS REALES EX - POST DEL SISTEMA BANCARIO
(En porcentajes)



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

6.6 DISPOSICIONES RECIENTES APLICABLES AL SISTEMA FINANCIERO

Reglamento de Cámaras Electrónicas de Compensación y Servicios de Compensación y Liquidación

Este reglamento fue aprobado mediante Resolución de Directorio No.017/2008 de 29 de enero de 2008. La norma tiene el propósito de regular la constitución y funcionamiento de las entidades que efectúan compensación y liquidación de instrumentos de pago, incluyendo a aquellos sistemas de compensación y liquidación que operan bajo la supervisión o no de la SBEF y la SPVS. Adicionalmente, asigna al BCB la aprobación de mecanismos que garanticen la liquidación de pagos.

Reglamento de Posición de Cambios

Mediante Resolución de Directorio del BCB No.038/2008 de 25 de marzo de 2008 se autorizó a las Instituciones Financieras del Sistema Mutual y Cooperativas de Ahorro y Préstamo Abiertas debidamente autorizadas por la SBEF a mantener una posición larga hasta el equivalente del 80% del valor del patrimonio contable desde el 1 de abril hasta el 31 de agosto de 2008, 75% desde el 1 de septiembre hasta el 30 de diciembre de 2008 y 70% a partir del 31 de diciembre de 2008.

Reglamento de Encaje Legal

En diciembre de 2008, mediante Resolución de Directorio del BCB No.143/2008 de 9 de diciembre de 2008, se aprobaron modificaciones al Reglamento de Encaje Legal a efecto de incrementar el requerimiento de encaje adicional en moneda extranjera considerando como fecha base el 30 de septiembre de 2008. Asimismo, se eliminó la compensación que existía por aumento de depósitos en moneda nacional. Las modificaciones entraron en vigencia a partir del 26 de enero de 2009.

Reglamento de disposición de bienes recibidos por el apoyo financiero a procedimientos de venta forzosa, solución o liquidación de entidades de intermediación financiera, así como de aquellos activos que se adjudiquen judicialmente o reciba en dación en pago de obligaciones emergentes de cartera de créditos cedida.

Mediante Resolución de Directorio del BCB No.062/2008 de 13 de mayo de 2008 se aprobó este reglamento que deja sin efecto los capítulos III y IV del Reglamento de Administración y Enajenación de Bienes en el marco del Decreto Supremo 26688, aprobado mediante R.D. No.069/2003 de 23 de junio de 2003, así como los capítulos desde el VII hasta el XVII, del Reglamento de Administración y Disposición de Bienes Recibidos en Dación en Pago y

Adjudicación en la Recuperación de Créditos del ex - BBA, aprobado por R.D. No.046/2007 de 9 de abril de 2007.

Reglamento de administración y recuperación de cartera de créditos del ex - BBA y reglamento para castigo de créditos de la cartera del ex - BBA, tratamiento de recuperación y retiro de los estados financiero del BCB.

Mediante Resolución de Directorio No.072/2008 de 27 de mayo de 2008 se aprobaron ambos reglamentos. El primero tiene por objeto normar los procedimientos para la gestión de cobranza, reprogramación, condonación de intereses penales y moratorios, castigo de cartera, sustitución y liberación de garantías, transmisión de obligaciones, supervisión y evaluación de créditos, seguros y pago en bienes. El segundo reglamento tiene por objeto regular el castigo de los créditos recibidos en dación en pago del ex Banco Boliviano Americano S.A. (ex BBA), en administración directa del BCB, así como la recuperación y el retiro de dichos créditos de los estados financieros del Ente Emisor.

Modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés

La Resolución de la SBEF SB No.249/2008 de 8 de diciembre de 2008 aprobó las modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés para prohibir a las entidades de intermediación financiera realizar cobros por uso o mantenimiento de tarjetas de débito o por transacciones realizadas en oficinas o cajeros de la propia entidad de intermediación financiera dentro del territorio nacional.

Modificaciones a la Ley de Bancos y Entidades Financieras

De acuerdo con lo establecido en la Ley No.3892 de 18 de junio de 2008 que modifica la Ley N° 1488 de Bancos y Entidades Financieras, las Cooperativas de Ahorro y Crédito Cerradas de Carácter Comunal fueron incorporadas al ámbito de supervisión de la SBEF bajo la denominación de CAC Societarias, las mismas que deben contar con un capital primario equivalente a cien mil (100.000) derechos especiales de giro.

Asimismo, mediante la Resolución de la SBEF SB No.198/2008 se aprobó y puso en vigencia el reglamento para cooperativas de ahorro y crédito. Los aspectos más importantes considerados en el nuevo reglamento son las etapas que deben cumplir los interesados para constituir una nueva CAC bajo la forma de CAC Abierta o CAC Societaria hasta la obtención de la licencia de funcionamiento tramitada ante la SBEF, el proceso de incorporación de la CAC Societaria en funcionamiento al ámbito de supervisión de la SBEF y las fases que la CAC Societaria debe cumplir para la obtención del Certificado de Adecuación.

Reglamento para Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD)

La Resolución de la SBEF SB No.034/2008 de 10 de marzo de 2008 incorporó a las IFD al ámbito de supervisión de la SBEF. Asimismo, mediante la Resolución de la SBEF SB No.199/2008 se aprobó y puso en vigencia el Reglamento para las IFD. Los aspectos más importantes del Reglamento son: la constitución de una IFD de primer piso con tres etapas, el proceso de incorporación de la IFD al ámbito de supervisión de la SBEF y las fases que la IFD debe cumplir para la obtención del certificado de adecuación.

Resolución 590/2008 sobre modificaciones a directrices básicas para la gestión de riesgo crediticio

Mediante Resolución de la SBEF No.590/2008 de 14 de octubre de 2008 la SBEF introdujo la obligación de constituir provisiones anticíclicas con la finalidad de generar reservas adicionales para fortalecer la solvencia de las entidades financieras en momentos bajos del ciclo económico.

Resolución 604/2008 sobre modificaciones a directrices básicas para la gestión de riesgo crediticio

Mediante Resolución de la SBEF No.590/2008 de 29 de diciembre de 2008 la SBEF incrementó las provisiones para créditos en ME destinadas a asignar mejor las reservas para riesgos crediticios asociados a posibles variaciones del tipo de cambio.

7

PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA EN 2009

La economía boliviana enfrentará en 2009 un escenario adverso caracterizado por la crisis financiera internacional y la recesión económica. Las economías avanzadas experimentarían una profunda recesión lo cual condicionaría el crecimiento de los países emergentes y en desarrollo. Estos últimos, debido a la solidez de sus indicadores macroeconómicos mostrarían un crecimiento muy moderado (1,6%). Las previsiones de crecimiento para 2009 en los distintos países se revisaron sistemáticamente a la baja debido a la magnitud de los efectos de la crisis económica mundial y se espera para 2010 una leve recuperación.

Con relación a la demanda externa se espera una desaceleración y menores precios de *commodities*, por tanto una disminución en el valor de las exportaciones. Según el FMI en 2009 el comercio mundial registrará un descenso de 11%. Las importaciones disminuirían pero más lentamente debido principalmente a compras de bienes de capital e insumos destinados a nuevos proyectos. En este sentido, se estima déficit en la balanza comercial, cuenta corriente y de balanza de pagos y consecuentemente un uso de reservas internacionales netas.

La actividad económica nacional se desaceleraría desde una tasa de 6,15% en 2008 a una en torno al 5% debido a la desaceleración de los sectores transables no extractivos y de la minería, en este último caso principalmente porque la producción de la empresa San Cristóbal alcanzó en 2008 niveles cercanos a su frontera de producción. En el caso del sector de hidrocarburos, su evolución estará condicionada a las futuras inversiones en exploración y explotación, así como al volumen de gas natural exportado tanto al Brasil como a la Argentina.

El comportamiento de los sectores de producción de bienes y servicios con orientación al mercado interno estará condicionado a la demanda interna. Cabe destacar que al igual que en las gestiones 2007 y 2008, el crecimiento del PIB en 2009 estará impulsado por la demanda interna. Ésta será sustentada principalmente por la dinámica de la inversión pública. Los proyectos camineros, la inversión en las empresas estratégicas del Estado y la inversión en infraestructura serán los factores que dinamicen la inversión total y el crecimiento en 2009.

La disciplina fiscal, que influyó favorablemente en los superávits de las gestiones pasadas, será mantenida en procura de la estabilidad macroeconómica y de finanzas públicas ordenadas. Sin embargo, el Sector Público Consolidado cerrará la gestión con un saldo deficitario por efecto de la reducción de los ingresos corrientes e incrementos en los egresos de capital.

Los sólidos indicadores del sistema financiero y su menor vínculo con los mercados financieros internacionales, permitirán que éste continúe desarrollando sus actividades de intermediación en un marco de solvencia y estabilidad. Aunque se prevé un menor crecimiento del nivel de sus captaciones por efecto de la desaceleración de la actividad económica, la cartera de créditos crecerá en forma dinámica por la orientación de la política monetaria y principalmente por las medidas adoptadas por el gobierno para promover el mercado crediticio.

RECUADRO 3A

INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA

En general, la sostenibilidad de la deuda pública se refiere a la capacidad que tiene un Gobierno de cubrir el servicio de su endeudamiento público y la deuda privada con garantía pública, sin comprometer sus objetivos y metas de desarrollo de largo plazo.⁵⁷

La capacidad de un país, o de su gobierno, para mantener los compromisos y servir la deuda adecuadamente dependen del peso de la deuda y del déficit proyectado en su balanza de pagos y en el presupuesto nacional, de la composición de la deuda y sus posibles renegociaciones. Para medir esa capacidad se elaboran indicadores que relacionan el *stock* nominal y los pagos por servicio respecto al Producto Interno Bruto (PIB), los ingresos fiscales (IFI) y/o las exportaciones (X). Los organismos internacionales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Club de París también utilizan el valor presente de la deuda como proporción de las variables mencionadas. Sin embargo, éstos utilizan proyecciones por lo que pueden tener márgenes de error significativos relacionados a la incertidumbre en el comportamiento de la capacidad de repago (exportaciones) y a lo impredecible de los *shocks* externos.

Actualmente, los indicadores más utilizados para medir la sostenibilidad de la deuda, en particular de la deuda pública interna, son los de solvencia y liquidez. Los primeros son coeficientes que relacionan el saldo de deuda interna con el valor del PIB y/o con los ingresos fiscales. Los de liquidez relacionan el servicio de deuda interna con el valor de las exportaciones (bienes y servicios), con los ingresos fiscales y/o con el PIB.

En el caso de Bolivia es importante diferenciar la deuda interna del TGN⁵⁸ (SPNF) y la del BCB en razón que tienen diferente naturaleza. Mientras que la del TGN se contrae con fines de financiamiento de la brecha fiscal, la del BCB se emite con fines de regulación de la liquidez y los recursos captados por esta emisión constituyen pasivos transitorios que en coyunturas diferentes son liberados y devueltos al sistema financiero.

Indicadores de Solvencia:

Los indicadores de solvencia muestran un incremento del grado de endeudamiento en los dos últimos años; en particular, la deuda pública interna total con relación al PIB pasó desde 23,2% en 2006 a hasta 30% en 2008. Sin embargo, el aumento se origina en la deuda interna del BCB que por las razones mencionadas no representa un deterioro en la sostenibilidad del endeudamiento interno. Por el contrario, el endeudamiento interno del TGN con relación al PIB disminuyó en los dos últimos años pasando de 20,4% en 2006 a 19,1% en 2007 y a 16,5% a fines de 2008 (Gráfico 1). De la misma manera, la deuda interna del BCB disminuirá conforme se inyecte a la economía los recursos captados durante 2007 y 2008.

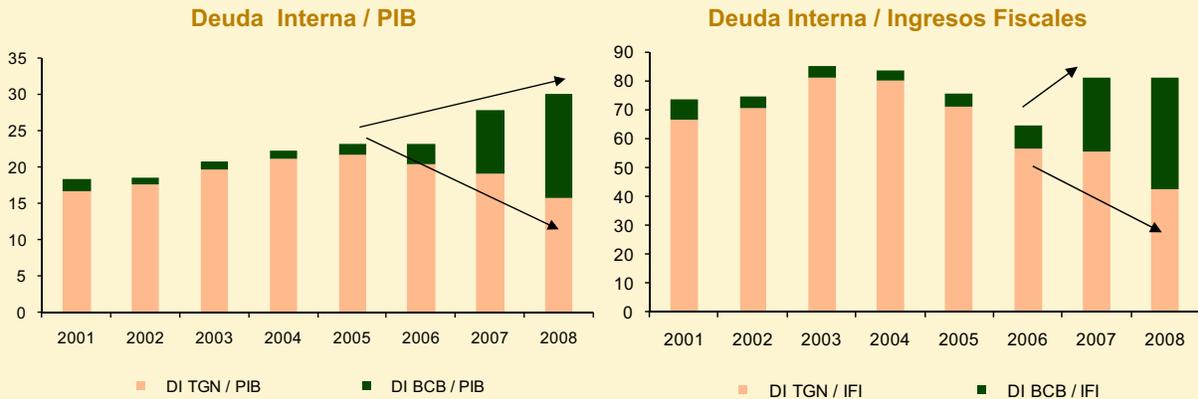
El indicador de solvencia, deuda interna con relación a los ingresos fiscales, se encuentra por el orden del 80%, menor al umbral de deuda a nivel internacional.⁵⁹ Al respecto, se debe destacar, que descontando la deuda del BCB, la deuda interna sería el 42,6% de los ingresos fiscales.

⁵⁷ Según varios estudios auspiciados por el Banco Mundial, FMI y *Debt Relief* Internacional (DRI)

⁵⁸ Comprende aquella con el sector privado, excluye la deuda de carácter intra-público.

⁵⁹ Según el documento "Aspectos claves para el análisis de la sostenibilidad de la deuda interna", *Debt Relief* Internacional, 2001, el rango máximo de la sostenibilidad de la deuda interna para fluctúa entre 92% y 167%, más allá del cual es crítico.

GRÁFICO 1
INDICADORES DE SOLVENCIA DE LA DEUDA INTERNA, 2001 - 2008
 (En porcentajes)



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

Indicadores de Liquidez:

Los indicadores de liquidez del servicio de la deuda, con relación a los ingresos fiscales o las exportaciones, presentan un comportamiento similar y mostraron un incremento en 2008 debido a los costos relacionados con la política monetaria (Gráfico 2). El coeficiente del servicio de la deuda interna total respecto a los ingresos

fiscales (SI/IFI) aumentó en 6,8pp mientras el correspondiente al TGN (SI TGN/IFI) mejoró al disminuir en 3,6pp reflejando los mayores ingresos fiscales como de 2008. De la misma manera que los indicadores de solvencia, los indicadores de liquidez tendrán correcciones significativas cuando el BCB inyecte liquidez a la economía y disminuya el endeudamiento por política monetaria.

GRÁFICO 2
INDICADORES DE LIQUEZ DE LA DEUDA INTERNA, 2007 - 2008
 (En porcentajes)

