

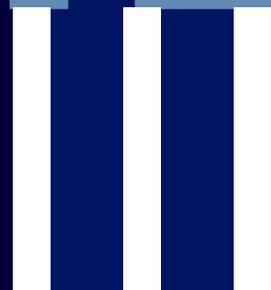


EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

1. Producto Interno Bruto
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 2010

Banco Central de Bolivia

PARTE



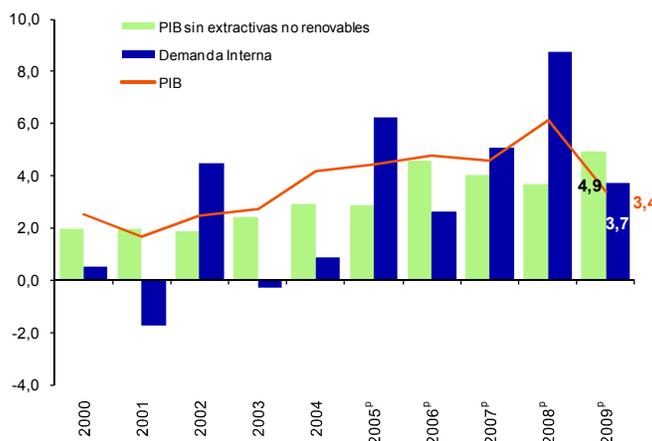
1

PRODUCTO INTERNO BRUTO

Luego del embate de la peor crisis financiera y económica mundial de la post-guerra, Bolivia mostró en 2009 un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de 3,4%, el mayor entre los países latinoamericanos. El desempeño de la demanda interna y de las actividades no extractivas fue importante para este resultado (Gráfico 3.1). Por el lado del gasto, la demanda interna siguió siendo el principal factor de expansión económica, en virtud a la importancia del consumo privado. Además, las políticas de redistribución del ingreso llevadas a cabo por el Órgano Ejecutivo dinamizaron el ingreso disponible de los consumidores, moderando los

posibles efectos de la crisis global sobre éste y las percepciones más cautas por parte de estos agentes. Por el lado de la oferta, varios sectores no extractivos (no renovables) como la industria manufacturera, transporte, el sector agropecuario y la construcción, dinamizaron la producción agregada. De hecho, el PIB no extractivo creció en 4,9%, cifra superior en 1,2pp al registrado en 2008 (3,7%). En el caso de las actividades extractivas no renovables, la minería continuó mostrando un aporte importante, aunque menor que en 2008.

GRÁFICO 3.1
CRECIMIENTO DEL PIB, PIB SIN EXTRACTIVAS
Y DEMANDA INTERNA
(En porcentajes)



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

Al interior de la demanda agregada, cabe destacar la incidencia del consumo de los hogares (2,6pp), que continuó apuntalando la absorción (Cuadro 3.1). Las transferencias de parte del Gobierno incrementaron el ingreso disponible de los agentes, quienes dinamizaron la adquisición de bienes y servicios. Además, en este contexto de crisis, contrarrestaron los posibles efectos negativos de la disminución de las transferencias recibidas del exterior (remesas), que si bien disminuyeron (aunque en una magnitud menor que la esperada), su nivel continuó siendo importante y superior a los \$us1.000 millones.³⁵ La incidencia del consumo público

se mantuvo estable en 0,4pp, producto de la política de austeridad del gasto. En lo que respecta a la inversión, ésta fue apuntalada por la de carácter público, dinamismo consistente con el de la construcción, especialmente de obras de infraestructura. Cabe destacar que la participación de la Formación Bruta de Capital Fijo en el PIB (FBKF/PIB) fue 17%, el mayor de la década. Por su parte, la demanda externa neta continuó mostrando incidencias negativas en el crecimiento, aunque en menor proporción que en 2008 y similar a la observada en 2007.

³⁵ Véase la sección 3.4 del presente capítulo.

CUADRO 3.1
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO
2008 - 2009

	Millones de Bs. de 1990		Crecimiento(%)		Incidencia(%)	
	2008 p	2009 p	2008 p	2009 p	2008 p	2009 p
Consumo	24.776	25.691	5,3	3,7	4,3	3,0
Público	3.329	3.456	3,9	3,8	0,4	0,4
Privado	21.448	22.235	5,5	3,7	3,9	2,6
Inversión	5.112	5.311	29,3	3,9	4,1	0,7
Variación de existencias	90	143	-132,4	59,0	1,3	0,2
Formación bruta de capital fijo	5.022	5.167	18,7	2,9	2,8	0,5
Exportaciones Netas	389	292	-62,4	-24,9	-2,3	-0,3
Exportaciones	10.454	9.329	2,2	-10,8	0,8	-3,7
Importaciones	10.065	9.037	9,4	-10,2	3,0	-3,4
PIB	30.278	31.294	6,1	3,4	6,1	3,4
Demanda Interna	29.889	31.002	8,7	3,7	8,4	3,7

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

Por actividad económica, la industria manufacturera mostró la mayor incidencia (0,8pp), producto de la dinámica mostrada en la producción de alimentos y bebidas, en línea con el desempeño del sector agropecuario. En el rubro de otras industrias manufactureras, destacó la producción de minerales no metálicos (cemento), en virtud a las construcciones, especialmente las asociadas a la inversión estatal.

El sector transporte y comunicaciones aportó con 0,6pp al crecimiento global, alentado por la actividad de la línea aérea estatal Boliviana de Aviación (BOA) que llegó a cubrir más del 50% del mercado aeronáutico nacional. Con una contribución similar, los servicios de la administración pública destacaron en virtud a la prestación de salud y educación.

En el caso del sector agropecuario (0,5pp de incidencia), destacó la actividad del Oriente, con productos industriales derivados de soya y girasol principalmente, gracias a una exitosa campaña de verano. Cabe destacar que, según la Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO), la superficie cultivada creció en torno a 4,5% en contraste al retroceso de 3% en 2008, debido al menor impacto de eventos climáticos adversos. En lo que respecta a los productos pecuarios, la ganadería bovina fue afectada por la sequía prolongada en la zona del Chaco, ocasionando la pérdida de ganado y disminución de rendimientos por falta de alimentos y agua. Sin embargo, cabe destacar el crecimiento de 13% en la producción de carne de pollo, 11% en la de huevos y 15% en la de leche. Corresponde resaltar que las

políticas del Gobierno Plurinacional, en el marco de la seguridad alimentaria y las acciones de la Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos (EMAPA) contribuyeron al abastecimiento de alimentos y al abatimiento de la especulación.

Por su parte, el rubro construcción (0,3pp de incidencia) fue apuntado por los proyectos de inversión pública llevados a cabo tanto a nivel de gobierno central como de gobiernos subnacionales. Los restantes sectores tuvieron un comportamiento consistente con su desempeño histórico: los servicios financieros y el comercio crecieron en una cifra superior al 4% con una contribución al crecimiento de 0,5 y 0,4pp, respectivamente.

En lo que se refiere a la producción de las actividades extractivas no renovables, ésta continuó siendo apuntada por la minería. Pese a la reducción del impulso que generó el proyecto San Cristóbal en 2008, cuya producción habría llegado a cubrir su capacidad instalada, la contribución de la minería mixta y privada (75%) dinamizó el sector. En este contexto, la producción de plata, estaño y zinc se dinamizó a finales de 2009 y registró un crecimiento en términos físicos de 19%, 13% y 12%, respectivamente. Por su parte la producción de plomo continuó creciendo (3,6%) en contraste con la declinación del oro (14,3%). En términos agregados, el sector creció en 9,9% con un aporte al crecimiento global de 0,6pp (Cuadro 3.2).

CUADRO 3.2
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR SECTOR ECONÓMICO
2008 - 2009

	Millones de Bs. de 1990		Crecimiento(%)		Incidencia(%)	
	2008 p	2009 p	2008 p	2009 p	2008 p	2009 p
PIB (precios de mercado)	30.278	31.294	6,1	3,4	6,1	3,4
Impuestos indirectos	3.004	2.946	6,9	-2,0	0,7	-0,2
PIB (precios básicos)	27.274	28.349	6,1	3,9	5,5	3,6
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	4.022	4.170	2,6	3,7	0,4	0,5
Petróleo y gas natural	1.988	1.720	2,0	-13,5	0,1	-0,9
Minerales metálicos y no metálicos	1.911	2.100	56,3	9,9	2,4	0,6
Industrias manufactureras	5.110	5.355	3,7	4,8	0,6	0,8
Electricidad, gas y agua	580	615	3,6	6,1	0,1	0,1
Construcción	951	1.054	9,2	10,8	0,3	0,3
Comercio	2.450	2.570	4,8	4,9	0,4	0,4
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3.190	3.368	4,0	5,6	0,4	0,6
Servicios financieros, seguros y servicios a las empresas	3.415	3.557	4,7	4,1	0,5	0,5
Servicios de la administración pública	2.657	2.829	3,8	6,5	0,3	0,6
Otros	1.000	1.010	-3,5	1,0	-0,1	0,0
PIB actividades extractivas no renovables	3.899	3.820	22,9	-2,0	3,0	-0,3
PIB sin actividades extractivas no renovables	23.375	24.529	3,7	4,9	2,8	3,8

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

En contraste, la producción del sector hidrocarburos mostró un retroceso (13,5%) en virtud a la reducción en la nominación (solicitud) de gas natural por parte del principal demandante de este hidrocarburo (Brasil, por medio del contrato GSA), situación que no fue compensada por el incremento en las exportaciones al mercado argentino (contrato ENARSA). Información de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) señala que en el primer caso, la nominación promedio alcanzó a 22,2 millones de metros cúbicos por día (MMM3/d) comparado con la demanda de 2008 que alcanzó a 30,5 MMM3/d, en diciembre de 2009 la cantidad enviada fue de

20,1 MMM3/d. Entre tanto, en el caso de ENARSA, la venta promedio del año fue de 4,7 MMM3/d mientras que en 2008 alcanzó a 2,5 MMM3/d, mostrando su valor más bajo en diciembre de 2009 (1,9 MMM3/d).

En resumen, en 2009 la tasa de crecimiento de la economía boliviana fue la más alta entre los países latinoamericanos en un contexto de crisis económica global, gracias al desempeño de la demanda interna y la producción de sectores no extractivos, y la aplicación de políticas económicas que favorecieron el dinamismo de la actividad económica.

2 SECTOR FISCAL

Por cuarto año consecutivo las operaciones de ingresos y egresos del Sector Público³⁶ terminaron con superávit. El resultado alcanzado en la gestión 2009, equivalente al 0,1% del PIB, fue destacable en un contexto de crisis económica global. Los ingresos fiscales alcanzaron a Bs54.824 millones. Influyeron sobre el nivel de estos la baja en los precios y

volúmenes de exportación, principalmente de gas natural. Por su parte el gasto público presentó un leve incremento, particularmente en inversión y programas de protección social. El resultado fue mejor al esperado y el Sector Público No Financiero (SPNF) acumuló depósitos en el BCB, aunque en menor medida que en gestiones anteriores.

³⁶ Comprende al gobierno general (gobierno central, prefecturas, alcaldías e instituciones de seguridad social) y empresas públicas. Incluye además el superávit cuasifiscal del BCB.

2.1 INGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Los ingresos totales del sector público se mantuvieron en

niveles elevados durante 2009. Provinieron principalmente de la venta de hidrocarburos y por ingresos tributarios (Cuadro 3.3).

CUADRO 3.3
OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO 2007 - 2009

Detalle	Flujos en millones de Bs ^{1/}		
	2007	2008	2009 ^P
Ingresos totales	44.930	58.394	54.824
Ingresos corrientes	43.235	56.889	53.408
Tributarios	24.583	23.966	21.556
Renta interna ^{2/}	15.709	20.054	18.530
Renta aduanera	1.091	1.332	1.179
Impuesto sobre hidrocarburos	7.782	2.580	1.847
Transferencias corrientes	811	998	1.262
Otros ingresos corrientes	17.841	31.925	30.590
d/c Ventas de hidrocarburos (Merc. interno)	8.381	11.521	13.835
d/c Ventas de hidrocarburos (Merc. externo)	4.855	14.812	11.490
d/c Ventas de otras empresas	1.804	2.390	2.336
Ingresos de capital	1.695	1.505	1.416
Gastos totales	43.144	54.478	54.715
Gastos corrientes	30.103	39.236	39.077
Salarios	9.984	11.328	13.205
Compra bienes y servicios	12.371	18.351	14.871
Intereses deuda externa	886	799	549
Intereses deuda interna	460	231	1.430
Transferencias corrientes	5.412	7.352	7.644
d/c Pensiones	3.487	3.800	4.313
Otros gastos corrientes	990	1.175	1.378
Gastos de capital	13.041	15.242	15.638
Balance global	1.785	3.916	109
Sin pensiones	5.272	7.717	4.423
Balance primario	4.428	6.403	2.195
Sin pensiones	7.915	10.204	6.509
Balance corriente	13.132	17.653	14.331
Financiamiento	-1.785	-3.916	-109
Financiamiento externo	1.063	1.612	1.277
Financiamiento interno	-2.848	-5.528	-1.386

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^{1/} Las cuentas en moneda extranjera y UFV fueron convertidas a bolivianos al tipo de cambio fijo de cada año
^{2/} Incluye regalías mineras
 p Cifras preliminares
 d/c Del cual

La empresa estatal YPFB recibió ingresos por venta de hidrocarburos en el mercado externo que alcanzaron a Bs11.490 millones, se registraron menores precios y volúmenes exportados, en este último caso debido a la caída de la demanda de gas natural por parte de Brasil. Las mayores ventas en el mercado interno compensaron parcialmente lo ocurrido con las ventas en el mercado externo. Desde el año 2007, YPFB se hace cargo del pago del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) al Servicio de

Impuestos Nacionales (SIN), así como del pago de las regalías al TGN, Alcaldías, Prefecturas y Universidades.³⁷ Por esta razón, en el registro estadístico 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.³⁸

³⁷ Hasta junio 2007, las empresas petroleras privadas pagaban el IDH y las regalías para su distribución a las entidades públicas beneficiarias. Estas operaciones se reflejaban en un incremento de dichas partidas.

³⁸ El gobierno general registra el ingreso de IDH y regalías, mientras que YPFB el pago. Al consolidarse ambos quedan sólo los ingresos de YPFB por las ventas de hidrocarburos en los mercados interno y externo.

Las recaudaciones tributarias alcanzaron a Bs21.556 millones manteniendo los altos niveles registrados en los últimos años. Al respecto cabe destacar que el SIN muestra para la gestión 2009 un incremento de 4,1% en el total de recaudaciones tributarias que incorpora no sólo las contribuciones del sector privado sino también las del sector público. Los menores ingresos por IEHD fueron consistentes con la menor producción de hidrocarburos y refinados que responde principalmente a la menor demanda de gas natural por parte del Brasil.

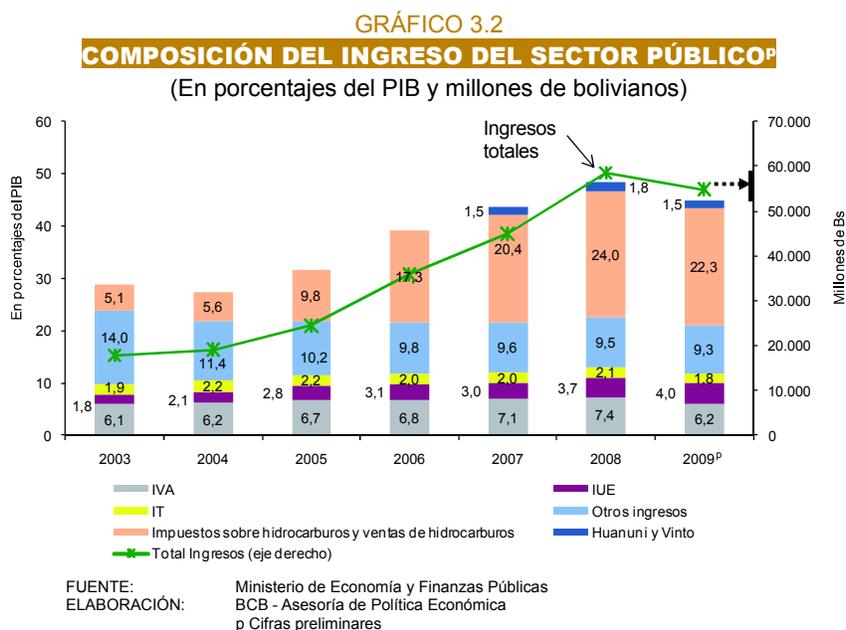
La recaudación por renta interna fue impulsada por el dinamismo de la actividad económica y la continuidad de las medidas orientadas a mejorar las recaudaciones: como la mayor fiscalización en la emisión de facturas por el comercio formal, la ampliación de la base de contribuyentes, la incorporación del servicio de transporte interdepartamental de pasajeros y carga al Régimen General de Tributación, el pago del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) y

la regularización impositiva de vehículos indocumentados.

Las recaudaciones por renta aduanera fueron de Bs1.179 millones, incidieron sobre las mismas las menores importaciones. Por su parte, los ingresos de capital, que comprenden donaciones en efectivo y en especie, se mantuvieron en niveles similares a los de 2008.

En porcentajes del PIB, los ingresos por hidrocarburos³⁹ alcanzaron a 22,3% en 2009, los del Impuesto al Valor Agregado (IVA) a 6,2%, los del Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE) a 4% y los del Impuesto a las Transacciones (IT) a 1,8% (Gráfico 3.2). Las nuevas operaciones del Estado en las empresas de Huanuni y Vinto generaron ingresos que alcanzaron 1,5% del PIB.

En resumen, los ingresos públicos de 2009 se mantuvieron en niveles elevados y más altos que los registrados en años anteriores a 2008.



2.2 GASTOS CORRIENTES Y DE CAPITAL

Los gastos totales del sector público aumentaron levemente por: i) el incremento en salarios, ii) el aumento de los intereses de deuda interna por el menor superávit cuasifiscal, iii) aumento de otros gastos corrientes, iv) incremento de gastos de capital y v) mayores transferencias para el pago de pensiones. En cambio, se registraron disminuciones en: i) compras de bienes y servicios e ii) intereses de deuda externa. Los gastos corrientes pasaron de Bs39.236 millones en 2008 a Bs39.077 millones en 2009, y los gastos de capital

aumentaron de Bs15.242 millones a Bs15.638 millones entre ambas gestiones (Cuadro 3.3).

El rubro de salarios se incrementó debido a distintos factores: i) aumento salarial del 14% y dotación de nuevos ítems en los sectores de educación y salud; ii) aumento del 12% en el salario mínimo nacional de Bs577,5 a Bs647; y iii) crecimiento vegetativo de la planilla de las Fuerzas Armadas y la Policía Nacional y un incremento del 12% a ambos sectores.

³⁹ 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.

El pago de intereses de la deuda externa disminuyó de Bs799 millones a Bs549 millones debido principalmente a menores tasas de interés.⁴⁰ Los intereses de deuda interna incluyen el resultado cuasifiscal, excluyendo a éste, se registró una reducción del costo de la deuda interna en Bs152 millones, como resultado de las colocaciones a tasas más bajas en un contexto de elevada liquidez del sistema financiero. El superávit cuasifiscal cayó de Bs1.457 millones en 2008 a Bs106 millones en 2009, producto principalmente de los menores rendimientos de las Reservas Internacionales Netas del BCB debido a la disminución de las tasas internacionales de interés.

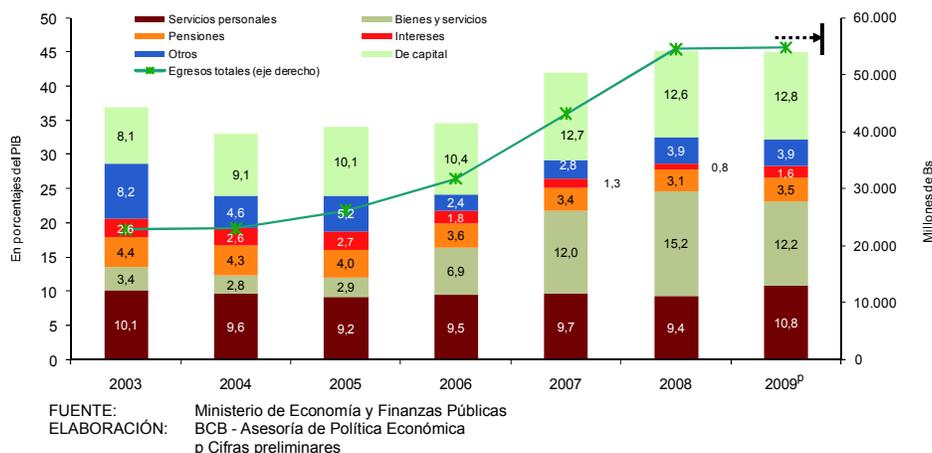
El aumento en las transferencias corrientes se explica fundamentalmente por los programas de protección social referidos a la Renta Dignidad y al Bono Escolar Juancito Pinto, además del nuevo Bono denominado Juana Azurduy. Según datos de la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Pensiones, 771.562 beneficiarios (83.600 más que en la gestión pasada) recibieron la Renta Dignidad iniciada en la gestión 2008 y el monto total pagado en la gestión alcanzó a Bs1.697 millones frente a Bs1.319 millones del pago cancelado el 2008.⁴¹ El pago global del Bono Juancito Pinto aumentó de Bs336 millones en 2008 a Bs346 millones en 2009. 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 (cerca de 1.085.360 estudiantes); en ese año el monto por este Bono alcanzó a Bs217 millones. En 2009, la población estudiantil

beneficiada alcanzó a cerca de 1.728.751 estudiantes debido a que se amplió la cobertura hasta alumnos de octavo de primaria a partir de 2008. El Bono Juana Azurduy⁴² fue creado el 1 de mayo de 2009 con el objetivo de disminuir la mortandad materna y neonatal, la población beneficiaria comprende a todas las mujeres gestantes o con hijos de hasta 2 años, con excepción de las que reciben un subsidio de lactancia.

El gasto en pensiones se incrementó de Bs3.800 millones en 2008 a Bs4.313 millones en 2009, debido principalmente al aumento del 12% en el salario mínimo que sirve de base para el cálculo de las rentas. Continuaron las reformas iniciadas en los últimos años como el 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 la estructura de egresos del sector público como porcentaje del PIB, los gastos de capital son los más importantes (12,8%) habiendo registrado un incremento significativo a partir de 2006. Siguen en importancia los gastos en bienes y servicios (12,2%) que aumentaron en los últimos años debido al registro de las compras de hidrocarburos realizadas por YPFB en el marco de su nuevo rol. Los gastos en servicios personales no presentaron incrementos relevantes (Gráfico 3.3). Cabe destacar que a pesar de las políticas fiscales contracíclicas en inversión y gastos de protección social, el total del gasto público como porcentaje del PIB disminuyó de 45,1% en 2008 a 44,9% en 2009.

GRÁFICO 3.3
COMPOSICIÓN DEL GASTO DEL SECTOR PÚBLICO
(En porcentajes del PIB y millones de bolivianos)



⁴⁰ En diciembre de 2008, el Gobierno del Estado Plurinacional de Bolivia efectuó una operación de swap de deuda con la Corporación Andina de Fomento (CAF) para intercambiar deuda cara por otra en mejores condiciones. Esta operación continuó en 2009 a través del prepago de \$us41 millones y el desembolso de nuevos préstamos en mejores condiciones financieras.

⁴¹ 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.

⁴² Mediante DS 0066 del 3 de abril de 2009, el gobierno estableció el marco institucional y los mecanismos financieros para la entrega del Bono Madre Niño - Niña "Juana Azurduy", en el marco del Programa de Desnutrición Cero y las políticas de erradicación de extrema pobreza.

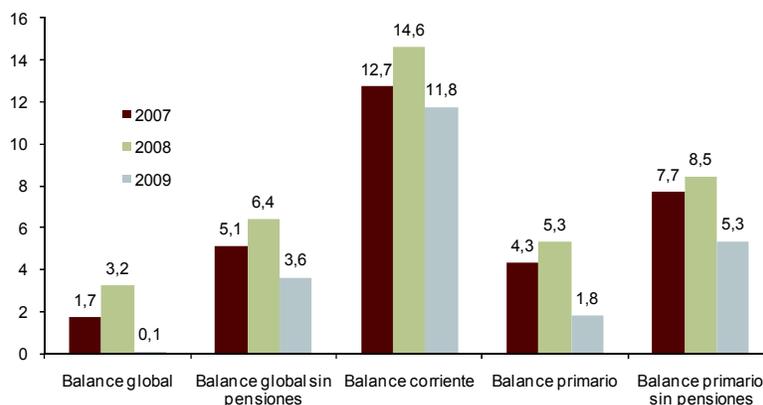
Con relación a las nuevas tareas emprendidas por el Estado, el total de gastos en YPFB y en las empresas Huanuni y Vinto representó el 9,3% del PIB, menor en 2,2pp al registrado en 2008 (11,5%). El gasto en bienes y servicios, principalmente por las operaciones de comercialización en las que YPFB actúa como comprador de hidrocarburos a las empresas petroleras y como vendedor a los consumidores domésticos y del exterior, fue menor en 19% respecto al registrado en 2008. Al igual que en la gestión anterior, las empresas de Huanuni y Vinto realizaron 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). El gasto en sueldos por el conjunto de estas nuevas actividades aumentó en 2,2%.

Adicionalmente a las actividades relacionadas a la provisión de alimentos (harina, arroz, etc.), en las que el gobierno incursionó a través de EMAPA con el fin de contrarrestar los incrementos significativos en los precios de estos artículos, en la gestión 2009 el Estado puso en marcha la empresa de aerotransporte BoA. Asimismo, continuó con la implementación de proyectos de producción de cartón, papel, cemento y otros destinados a generar mayor empleo y producción.

2.3 RESULTADO FISCAL

En términos del PIB, el resultado fiscal en sus diferentes definiciones registró superávit (Gráfico 3.4).

GRÁFICO 3.4
RESULTADO FISCAL
(En porcentajes del PIB)



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

Se destaca el superávit fiscal obtenido en 2009 en un contexto de impulsos fiscales importantes. Con el superávit de 2009, se han logrado cuatro años consecutivos con resultados positivos para el SPNF, marcando un record en la historia económica del país.

2.4 DESTINO DEL SUPERÁVIT

El superávit fiscal de Bs109 millones, sumado al financiamiento externo obtenido en la gestión (equivalente a Bs1.277 millones), determinó una disminución del financiamiento interno al sector público por Bs1.386 millones. Por tanto, durante 2009 el conjunto de las entidades del SPNF continuó acumulando recursos (Cuadro 3.4).

El financiamiento externo al sector público provino principalmente de fuentes multilaterales y bilaterales. Entre los primeros destacan los créditos otorgados por la CAF, el BID y el Banco Mundial; mientras que en los bilaterales resalta el apoyo de los gobiernos de la República Bolivariana de Venezuela y de Alemania (KFW). El financiamiento

obtenido de la República Bolivariana de Venezuela corresponde a la adquisición de diesel de PDVSA.

Se destaca la contracción del Crédito Interno Neto del BCB al sector público como resultado de un incremento de los depósitos (Bs685 millones) en mayor magnitud a los créditos desembolsados (Bs290 millones). Estos últimos en el marco del Crédito de Emergencia otorgado al TGN y el traspaso de algunas obligaciones que tenía con el sector privado a obligaciones con el BCB, como efecto de los procesos de cierre de entidades financieras en liquidación (Ver parte IV, sección 1.3). Según la metodología de registro, las utilidades cuasifiscales en base caja del BCB (Bs106 millones) determinan también una reducción del CIN. La acumulación de depósitos en el BCB, aunque en menor magnitud que en la gestión 2008, implica el aumento de recursos disponibles de las entidades públicas en cuentas del ente emisor. Por su parte, el resto del sistema financiero otorgó recursos al SPNF por el equivalente a Bs615 millones como resultado, principalmente, de las colocaciones netas de títulos valores por parte del TGN. En la partida "otro financiamiento interno"

se registró una contracción de Bs1.501 millones, diferencia de la gestión anterior cuando se presentó una principalmente por la cancelación de certificados fiscales a emisión neta de estos instrumentos.⁴³

CUADRO 3.4
FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO, 2007 - 2009^p

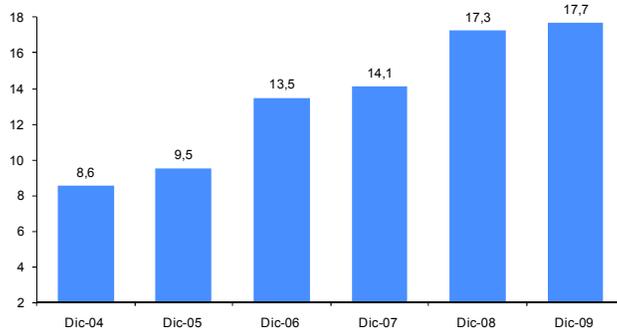
(Flujos en millones de bolivianos)

Detalle	2007	2008	2009 ^p
Financiamiento	-1.785	-3.916	-109
Financiamiento externo	1.063	1.612	1.277
Desembolsos	3.189	3.570	3.784
Amortizaciones	-2.130	-2.571	-2.505
Otros	4	612	-2
Financiamiento interno	-2.848	-5.528	-1.386
Banco Central	-3.081	-6.052	-501
Crédito	162	1.947	290
Depósitos ^{1/}	-1.947	-6.542	-685
Cuasifiscal	-1.297	-1.457	-106
Sistema financiero ^{2/}	-457	-927	615
d/c Sistema Bancario	-246	-436	892
Otro financiamiento interno ^{3/}	690	1.451	-1.501

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^{1/} Incremento de depósitos (-), disminución (+)
^{2/} Incluye resto del sistema bancario, depósitos no corrientes y colocación de títulos a entidades financieras no bancarias
^{3/} Incluye deuda flotante, certificados fiscales y otros
 p Cifras preliminares

Los depósitos del SPNF en el BCB conservaron la tendencia creciente registrada desde el año 2005, no obstante los niveles de inversión pública registrados en 2009 son superiores a los observados en la gestión precedente (Gráfico 3.5). A fines de 2009, estos depósitos representaron el 17,7% del PIB, más del doble del nivel observado en diciembre 2004.

GRÁFICO 3.5
DEPÓSITOS DEL SPNF
(En porcentajes del PIB)



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

3

BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL⁴⁴

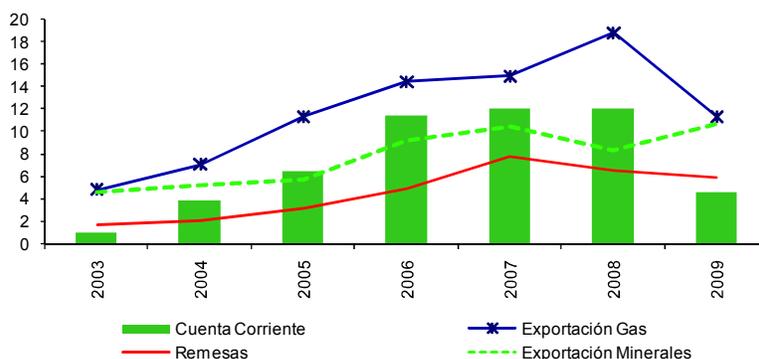
A pesar que los precios promedio de nuestras exportaciones descendieron significativamente en 2009, las cuentas externas de Bolivia registraron nuevamente balances positivos. Al superávit en la cuenta corriente coadyuvó el aumento de los volúmenes exportados de productos no tradicionales y de

algunos minerales. Asimismo, las remesas familiares recibidas del exterior registraron una disminución moderada de 6,8% respecto a 2008, menor en comparación a otros países de la región (Gráfico 3.6).

⁴³ Se trata de títulos valores emitidos por el Servicio de Impuestos Nacionales a favor de exportadores, transferibles por simple endose, con vigencia indefinida y que pueden ser utilizados por el tenedor final para el pago de cualquier tributo.

⁴⁴ Registro según el V Manual de Balanza de Pagos.

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



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

El superávit en la balanza de pagos permitió continuar con el incremento de las reservas internacionales y mejorar la solvencia financiera del país frente al resto del mundo, medida a través de la Posición de Inversión Internacional que por segundo año consecutivo presentó un resultado neto acreedor. Cabe destacar que el incremento de las RIN del BCB es mayor al flujo que reporta la balanza de pagos, debido a variaciones en la valoración del Euro, Oro y Derechos Especiales de Giro (DEG), además de las asignaciones extraordinarias de DEG. Respecto a este último punto, en la gestión 2009 el FMI realizó una asignación adicional de DEG a nivel internacional para complementar la dotación de liquidez en el contexto de la crisis financiera global. En esta asignación Bolivia recibió DEG137 millones, equivalente a \$us214 millones.

De acuerdo al V Manual de Balanza de Pagos (MBP5) las asignaciones DEG no se incluyen en las transacciones de las cuentas de la balanza de pagos, en cambio se incluyen en las partidas de ajuste que afectan a la posición de inversión internacional. En efecto, las "Tenencias DEG" se registran como activos en las reservas internacionales y en la Posición de Inversión Internacional. Por su parte, las "Asignaciones DEG" se registran como "participaciones y otras acciones" en cuentas patrimoniales del Balance Monetario.

Actualmente el BCB emplea el MBP5 como marco metodológico para compilar la Balanza de Pagos, el mismo que también se aplicará al registro de los DEG con las revisiones correspondientes a partir de la fecha de la asignación extraordinaria en agosto de 2009 (Cuadro 3.5).

CUADRO 3.5
BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(Millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Detalle	2007 ^P	2008 ^P	2009 ^P	Variación	
				Absoluta	%
Balanza de pagos (flujos)	1.952,3	2.374,0	325,2	-2048,9	-86,3
Cuenta corriente	1.591,2	2.015,0	800,7	-1.214,3	-60,3
Cuenta capital y financiera ^{1/}	361,1	359,1	-475,6	-834,6	-232,5
Posición de inversión internacional (saldos)	-688,0	2.155,6	3.414,5	1.258,9	58,4
Activos externos	8.460,0	12.030,0	13.535,5	1.505,5	12,5
d/c Activos de reservas BCB	5.319,2	7.722,2	8.580,5	858,3	11,1
Pasivos externos	9.148,0	9.874,4	10.121,0	246,6	2,5
d/c Inversión extranjera directa	5.485,0	5.998,0	6.421,1	423,1	7,1
d/c Deuda externa pública ^{2/}	2.251,3	2.506,3	2.681,6	175,3	7,0

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 \$us325 millones, resultado del superávit en la cuenta corriente (4,6% del PIB) que fue compensado parcialmente por el déficit en la cuenta capital y financiera (2,7% del PIB).

Este superávit determinó un incremento de las reservas internacionales brutas del BCB, cuyo saldo a diciembre de 2009 totalizó \$us8.580 millones, monto equivalente a 20 meses de importaciones de bienes y servicios, por encima del nivel normal estimado entre 3 a 4 meses y uno de los más altos de América Latina (Cuadros 3.5 y 3.6).

CUADRO 3.6
BALANZA DE PAGOS 2008-2009
(Millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Detalle	2008 ^p	2009 ^p
I. CUENTA CORRIENTE	2.015,0	800,7
1. Balanza comercial	1.467,4	470,4
Exportaciones FOB	6.447,8	4.847,7
d/c gas natural	3.157,8	1.967,3
Importaciones CIF	4.980,4	4.377,3
2. Servicios	-200,2	-209,0
3. Renta (neta)	-536,4	-673,8
Intereses recibidos	305,9	194,7
Intereses debidos	-194,7	-130,3
Otra renta de la inversión (neta)	-677,7	-765,9
Renta del trabajo (neta)	30,1	27,7
4. Transferencias	1.284,1	1.213,2
Oficiales (excluidas las de alivio deuda)	181,2	181,3
Donaciones alivio deuda	14,0	13,4
Privadas	1.088,9	1.018,4
II. CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	359,1	-475,6
1. Sector público	231,1	237,8
Transferencias de capital	0,0	77,3
Préstamos de mediano y largo plazo (neto)	238,9	137,5
Otro capital público (neto) ^{1/}	-7,8	23,0
2. Sector privado	147,2	-266,5
Transferencias de capital	9,7	33,2
Inversión extranjera directa (neta)	507,6	425,7
Inversión de cartera	-208,1	-153,6
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ^{2/}	59,1	-123,8
Deuda privada neta de corto plazo ^{2/ 3/}	-9,9	-17,6
Activos externos netos de corto plazo ^{4/}	-82,3	-247,0
Otro capital del sector privado	-129,0	-183,4
3. Errores y omisiones (E y O)	-19,2	-446,8
III. BALANCE GLOBAL (I+II)	2.374,0	325,2
IV. TOTAL FINANCIAMIENTO	-2.374,0	-325,2
A. RIN BCB (aumento = -) ^{5/}	-2.374,0	-325,2
Items pro memoria:		
Cuenta corriente (en % del PIB anual)	12,0	4,6
Cuenta capital (en % del PIB anual)	2,1	-2,7
Transacciones del sector privado (2+3) ^{6/}	127,9	-713,3
Alivio HIPC + MDRI total en flujos ^{6/}	279,0	258,3
Saldo de reservas brutas (RB) BCB ^{6/ 7/}	7.722,2	8.580,5
RB en meses de importaciones ^{8/}	16,3	20,2

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. No incluye la asignación de DEG realizada en 2009, por no tratarse de una transacción de acuerdo al V Manual de Balanza de Pagos^{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

3.2 EVOLUCIÓN DEL COMERCIO EXTERIOR

3.2.1 Exportaciones

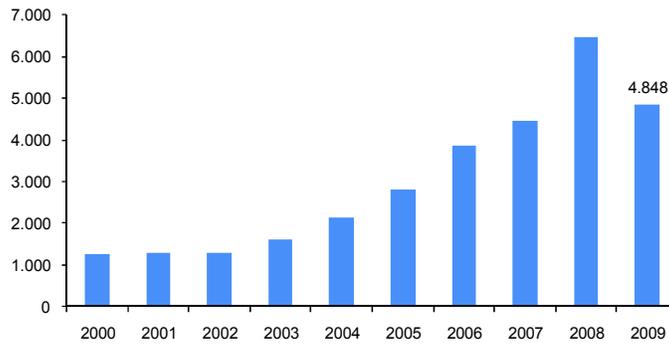
La fuerte caída del comercio mundial en el último trimestre de 2008 y en el primero de 2009 originada por la crisis global determinó un menor valor de las exportaciones de bienes del E. P. de Bolivia en 2009. Las exportaciones FOB totalizaron \$us4.848 millones, menor en 24,8% respecto a las de 2008 y cuya caída hubiera sido menor si se excluyen las ventas externas de hidrocarburos. Las exportaciones de

hidrocarburos disminuyeron en 41,4%, los de otros bienes en 18,8% y los de minerales en 4,8% (Cuadro 3.7). En efecto, el valor exportado en 2009 fue mayor al de todos los años previos a 2008 (Gráfico 3.7). Cabe destacar que el valor exportado en 2009 fue similar al de 2007 y superior al de 2006 en 25%.

El valor de las exportaciones se incrementó a partir de mayo de 2009 debido a la recuperación de los precios y volúmenes de exportación (IPPBX; Gráfico 3.8).

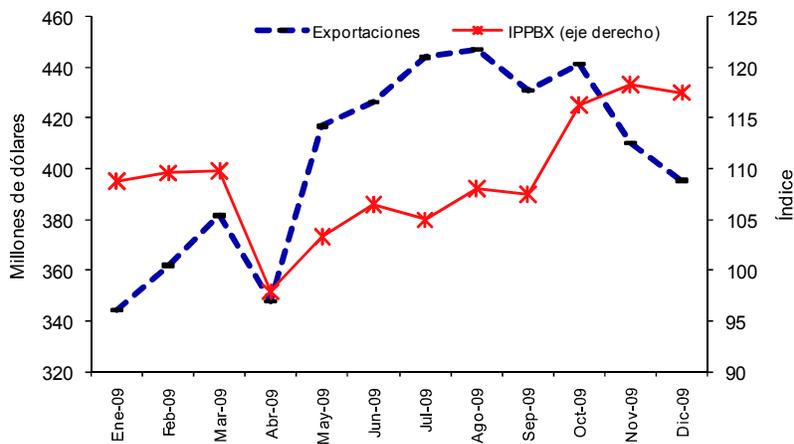
GRAFICO 3.7
EXPORTACIONES FOB

(En millones de dólares estadounidenses)



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

GRÁFICO 3.8
EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES
Y DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE
PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN 2009^p



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

CUADRO 3.7
EXPORTACIONES POR PRODUCTOS
2008-2009

DETALLE	2008 ^P			2009 ^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	1.939,6			1.847,1			-4,8		
Zinc	738,5	385,6	0,87	688,8	429,1	0,73	-6,7	11,3	-16,2
Oro	142,1	5,1	871,5	116,5	3,9	931,0	-18,1	-23,3	6,8
Plata	525,1	1.110,4	14,7	609,8	1.324,4	14,32	16,1	19,3	-2,6
Estaño	284,0	15,3	8,41	235,2	17,6	6,06	-17,2	14,9	-27,9
Plomo	170,3	83,1	0,93	138,7	84,8	0,74	-18,5	2,0	-20,2
Otros	79,6	206,3	385,9	58,2	130,5	446,0	-26,9	-36,7	15,6
Hidrocarburos	3.494,1			2.047,6			-41,4		
Gas natural	3.157,8	426.946	7,40	1.967,3	346.275	5,68	-37,7	-18,9	-23,2
Petróleo	300,3	2,4	125,2	77,5	1,2	64,9	-74,2	-50,2	-48,2
Otros	36,0	49,6	0,72	2,8	6,7	0,42	-92,2	-86,4	-42,5
No tradicionales	1.156,9			1.172,8			1,4		
Soya en grano	36,8	86,7	424,2	45,4	118,3	383,4	23,3	36,4	-9,6
Harina de soya	14,4	32,0	448,2	17,3	45,1	383,4	20,4	40,7	-14,5
Torta de soya	174,5	491,2	355,2	266,6	752,1	354,5	52,8	53,1	-0,2
Aceite de soya	103,2	80,1	1.288,2	135,9	167,7	810,4	31,7	109,4	-37,1
Maderas	72,7	118,4	614,4	64,0	106,3	601,8	-12,0	-10,2	-2,1
Café	13,9	4,03	1,66	14,6	4,46	1,49	5,1	10,5	-10,2
Azúcar	48,1	129,0	372,9	68,1	180,7	376,7	41,5	40,0	1,0
Algodón	2,1	1,4	0,68	0,5	0,4	0,60	-77,4	-74,1	-12,7
Cueros	22,9	7,4	3.100,3	12,3	6,4	1.942,6	-46,1	-13,9	-37,3
Castaña	83,5	18,9	4.422	64,2	18,5	3.464	-23,1	-1,8	-21,7
Artículos de joyería	23,7	1,6	15.304	2,1	0,1	14.024	-91,2	-90,3	-8,4
Prendas de vestir	30,5	2,7	11.161,3	24,7	1,6	15.035,3	-18,9	-39,8	34,7
Palmitos en conserva	9,5	3,6	2.656	7,7	3,3	2.310	-18,4	-6,2	-13,0
Otros	521,2	988,7	527,1	449,3	748,9	599,9	-13,8	-24,3	13,8
Otros bienes	387,7			314,8			-18,8		
Bienes para transformación	254,6			206,9			-18,7		
Joyería con oro importado	36,3	2,4	14.992	54,9	3,3	16.437	51,3	38,0	9,6
Harina y aceite de soya	171,6	400,9	428,0	93,6	258,8	361,6	-45,4	-35,4	-15,5
Otros	46,7			58,4			25,0		
Combustibles y lubricantes	21,1			25,0			18,5		
Reparación de bienes									
Reexportaciones	112,0			83,0			-26,0		
Valor oficial	6.978,3			5.382,3			-22,9		
Ajustes ⁽⁴⁾	-530,5			-534,6			0,8		
Valor FOB	6.447,8			4.847,7			-24,8		
Ítem pro memoria:									
Soya y derivados ⁽⁵⁾	500,4	1.090,9	458,7	558,8	1.342,0	416,4	11,7	23,0	-9,2

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

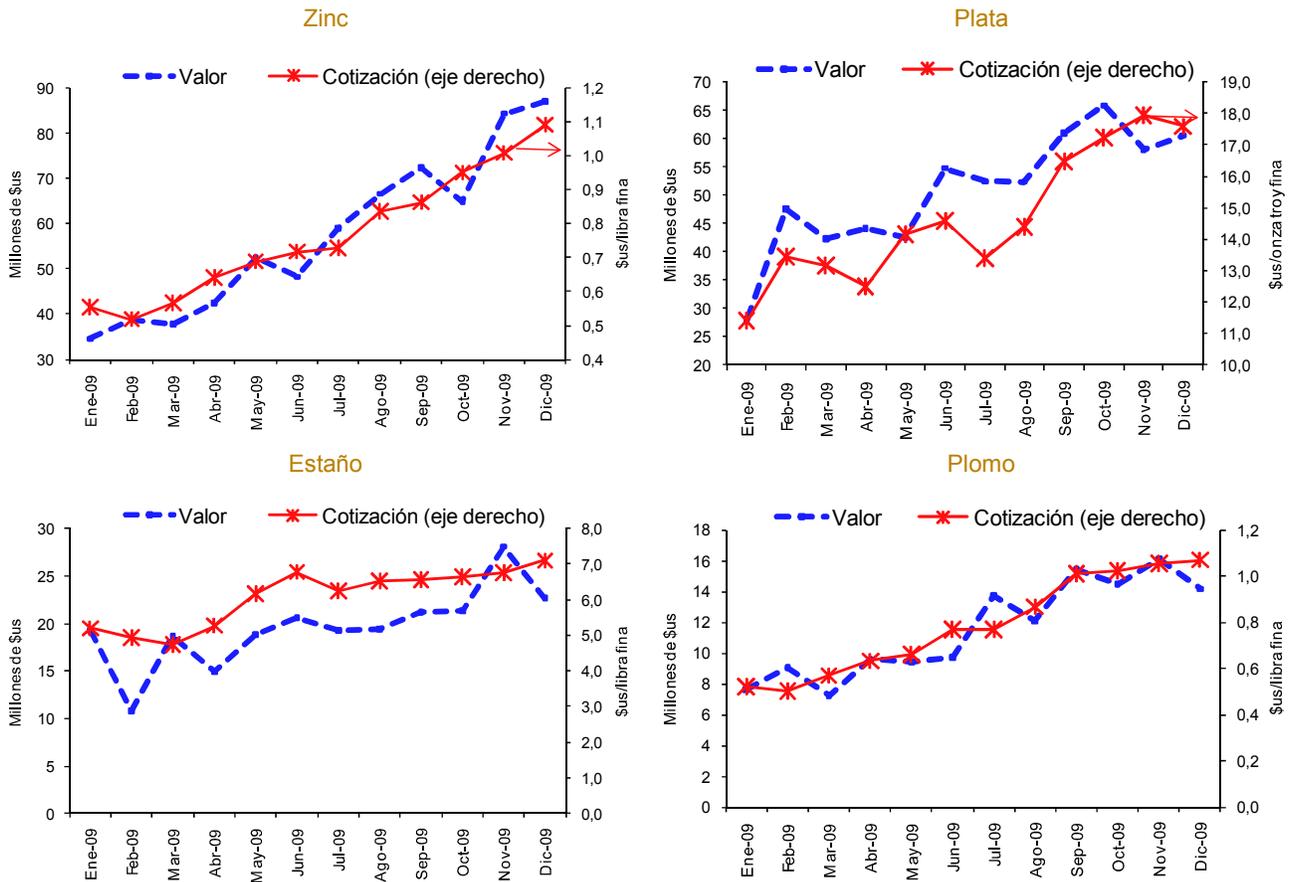
NOTAS: ^{1/} En millones de dólares estadounidenses^{2/} En miles de toneladas métricas. Oro, plata, café y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en miles de millones de pies cúbicos. Petróleo en millones de barriles^{3/} Estaño, zinc y plomo en dólares por libra fina. Oro y plata en dólares por onza troy fina. Otros metales en dólares por tonelada métrica. 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. 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

Si se analiza el comportamiento de las exportaciones por sectores, se observa que en el caso de los minerales, destacaron los aumentos observados en el volumen de

exportación de plomo, plata, estaño y zinc. Respecto a sus cotizaciones, si bien no superaron los registrados en 2008, se recuperaron durante el año (Gráfico 3.8.1).

GRÁFICO 3.8.1
VALOR DE LAS EXPORTACIONES Y EVOLUCIÓN DE COTIZACIONES DEL
ZINC, PLATA, ESTAÑO Y PLOMO 2009^p



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

Con relación a las exportaciones de hidrocarburos, el decremento en el valor exportado se explica principalmente por el menor volumen de gas natural demandado por Brasil, debido a las precipitaciones pluviales en ese país que le permitieron incrementar su producción doméstica de energía. Por su parte, el valor de las exportaciones de petróleo disminuyó en 74,2% y el de aceites y lubricantes en 92,2%.

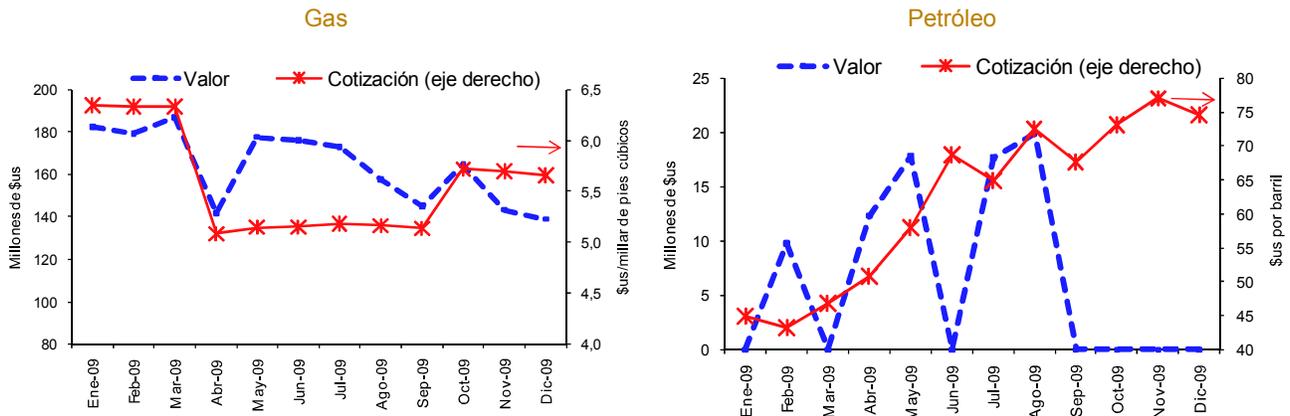
Las ventas externas de gas natural a Brasil alcanzaron un promedio de 22,2 millones de metros cúbicos por día a un precio promedio de \$us5,54 el millar de pies cúbicos. A la República de Argentina se exportaron en promedio 4,5

millones de metros cúbicos por día a un precio de \$us6,34 el millar de pies cúbicos. Con relación a 2008 se observan mayores exportaciones de gas a Argentina y menores a Brasil.

La caída del precio del petróleo durante 2008 impactó en el precio del gas en los primeros trimestres debido a la fórmula de cálculo en los contratos de exportación que incorporan un rezago de un trimestre en el caso de Brasil y de un semestre en el de Argentina, posteriormente los precios se incrementaron (Gráfico 3.8.2).⁴⁵

⁴⁵ En la balanza de pagos se registra como exportación el momento de la salida del bien por la frontera del país. El rezago en las cuentas fiscales es mayor, ya que se registran en el momento de la recepción de las divisas.

GRÁFICO 3.8.2
VALOR DE LAS EXPORTACIONES Y EVOLUCIÓN DE COTIZACIONES
DEL GAS NATURAL Y PETRÓLEO 2009^p

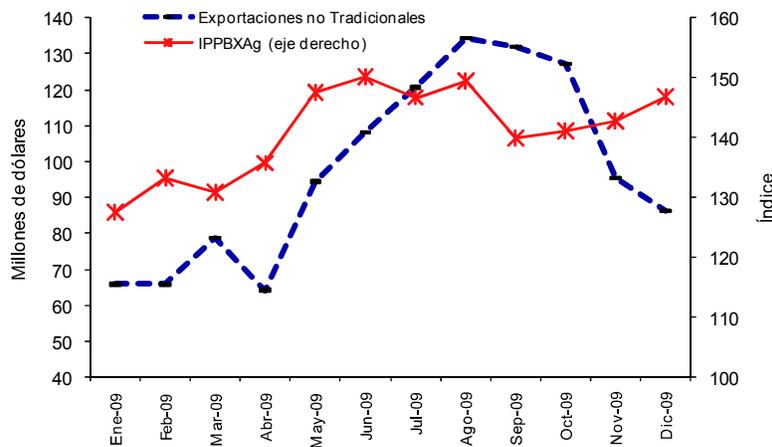


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTA: p Cifras preliminares

El incremento del valor de las exportaciones de productos no tradicionales se explica por el mayor volumen exportado de productos agrícolas debido a una mayor superficie cultivada y el apoyo del gobierno nacional al fortalecimiento agropecuario. El Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación Agrícola (IPPBXAg) registró una tendencia al alza en la mayoría del período (Gráfico 3.9). Los productos

que registraron los mayores aumentos relativos en valor fueron: torta de soya, azúcar, aceite de soya, soya en grano, harina de soya y café, por efecto de mayores volúmenes. El valor de las exportaciones del complejo soya (grano, harina, torta y aceite, incluidas las exportaciones de estos productos bajo RITEX) aumentó en 11,7%, resultado principalmente de un incremento del volumen de 23%.

GRÁFICO 3.9
EXPORTACIONES DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES 2009^p



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

Por otra parte, se registraron disminuciones en el valor de las exportaciones de castaña, cuero, joyería, palmitos y prendas de vestir. Cabe resaltar que en el caso de las prendas de vestir, el valor unitario se incrementó en 34,7% y se observó un redireccionamiento parcial de las ventas externas hacia la R.B. de Venezuela que cuenta con facilidades para el financiamiento temporal y pago de

aranceles.⁴⁶ Por otro lado, las exportaciones a Estados Unidos sólo registraron una caída de 0,7% con relación a 2008, monto que fue parcialmente compensado con las exportaciones en el marco del Sistema Generalizado de Preferencias (SGP), en el que destacan productos agrícolas e industriales: joyería, muebles de madera, palmito, cebolla y manufacturas de cuero (Cuadro 3.7.1).

CUADRO 3.7.1
IMPORTACIONES DE ESTADOS UNIDOS PROVENIENTES
DEL E. P. DE BOLIVIA 2008-2009

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

	2008	2009	Variación	
			Absoluta	Relativa
ATPDEA	145,8	0,0	-145,8	-100,0
SGP	49,0	126,2	77,2	157,6
Resto	331,2	396,3	65,1	19,7
Total	526,0	522,6	-3,4	-0,7

FUENTE: *United States International Trade Commission*
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: ATPDEA: Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de Drogas
SGP: Sistema Generalizado de Preferencias

Según la Clasificación Uniforme del Comercio Internacional (CUCI), se evidencia que un 92% de las exportaciones del E.P. de Bolivia en 2009 se originó en productos primarios, dentro de los cuales se destacó los relacionados a la industria

extractiva (minerales e hidrocarburos). Por su parte, las manufacturas representaron 5% destacándose los productos químicos, prendas de vestir, textiles y otros bienes de consumo (Cuadro 3.8).

⁴⁶ Para compensar el efecto ATPDEA, además de continuar con el fidecomiso del BDP (DS 29433 de 30 de enero de 2008), se crea otro fidecomiso adicional por la suma de \$us10 millones para otorgar liquidez a los exportadores que acrediten contar con un contrato de exportación de manufacturas con valor agregado al mercado de la R.B. de Venezuela (D.S. 0196 de 8 de julio de 2009) y se incrementó el monto establecido en el D.S. 0196 hasta Bs348,5 millones (D.S. 0338 del 21 de octubre de 2009).

CUADRO 3.8
EXPORTACIONES ANUALES SEGÚN CUCI
2008-2009^p

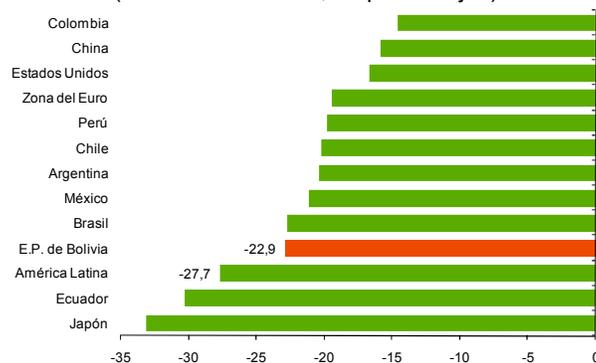
(En millones de dólares estadounidenses)

Descripción	2008	2009	Var. 2009/2008 %	2008	2009
	Valor	Valor		Partic. (%)	Partic. (%)
Productos Primarios	6.363,4	4.892,9	-23,1	92,7	92,3
Productos agrícolas	944,8	1016,0	7,5	13,8	19,2
Tabaco y sus Productos	0,6	1,4	140,5	0,0	0,0
Aceite de Soya	169,7	155,7	-8,3	2,5	2,9
Aceite de Girasol	106,4	81,6	-23,3	1,5	1,5
Soya en Grano	36,8	45,4	23,3	0,5	0,9
Girasol (Grano, Torta Harina)	38,1	43,8	14,9	0,6	0,8
Harina de Soya	25,7	32,2	25,1	0,4	0,6
Quinua	23,3	43,4	86,4	0,3	0,8
Otros Prod. Alimenticios	61,6	71,9	16,7	0,9	1,4
Frijoles	41,5	33,9	-18,3	0,6	0,6
Frutas (Excepto Castaña)	11,6	13,5	0,0	0,2	0,3
Castaña	88,0	72,8	-17,3	1,3	1,4
Palmitos	9,9	8,2	-17,1	0,1	0,2
Azúcar	48,1	68,1	41,5	0,7	1,3
Café	13,9	16,2	16,2	0,2	0,3
Torta de Soya	268,2	326,4	21,7	3,9	6,2
Bebidas Alcohólicas	1,4	1,6	17,2	0,0	0,0
Industria extractiva	5.035,5	3.584,0	-28,8	73,3	67,6
Materias primas	116,0	67,5	-41,8	1,7	1,3
Cueros	30,5	1,8	-94,0	0,4	0,0
Madera	73,7	56,8	-22,9	1,1	1,1
Algodón	2,1	0,5	-77,3	0,0	0,0
Lana y Otros Pelos	3,5	3,0	-16,6	0,1	0,1
Flores y Capullos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras materia primas	6,2	5,4	-12,7	0,1	0,1
Menas y otros minerales	1.545,7	1.511,4	-2,2	22,5	28,5
Mineral de plomo	169,0	138,1	-18,3	2,5	2,6
Boratos Naturales	10,1	13,8	36,4	0,1	0,3
Otras Menas y Minerales	15,6	6,9	-55,4	0,2	0,1
Mineral de Zinc	738,5	688,8	-6,7	10,8	13,0
Mineral de Estaño	55,3	31,5	-43,0	0,8	0,6
Mineral de Wólftram	22,8	17,8	-21,8	0,3	0,3
Mineral de Antimonio	6,5	4,4	-31,3	0,1	0,1
Mineral de Plata	506,0	596,0	17,8	7,4	11,2
Minerales de Oro	0,6	0,3	-51,5	0,0	0,0
Minerales de Cobre	5,5	3,7	-33,7	0,1	0,1
Oxido de Antimonio	15,9	10,0	-36,6	0,2	0,2
Combustibles	3.489,7	2.072,6	-40,6	50,8	39,1
Gas Natural y Licuado	3.132,4	1.967,3	-37,2	45,6	37,1
Petróleo	300,3	77,5	-74,2	4,4	1,5
Otros Combustibles	57,0	27,8	-51,3	0,8	0,5
Metales no ferrosos	267,0	225,4	-15,6	3,9	4,3
Plata Metálica	19,0	13,8	-27,3	0,3	0,3
Estaño Metálico	228,7	203,6	-11,0	3,3	3,8
Otros Metales no ferrosos	19,3	8,0	-58,7	0,3	0,2
Otros productos primarios	383,1	292,9	-23,5	5,6	5,5
Manufacturas	339,5	286,9	-15,5	4,9	5,4
Hierro y acero	0,3	0,3	-14,8	0,0	0,0
Hierro y Acero	0,3	0,3	-14,8	0,0	0,0
Productos químicos	66,7	74,8	12,1	1,0	1,4
Alcohol	30,0	39,9	32,8	0,4	0,8
Ácido Bórico	7,1	6,1	-13,4	0,1	0,1
Medicamentos	2,3	2,6	10,1	0,0	0,0
Otros Productos Químicos	27,3	26,2	-3,9	0,4	0,5
Otras semimanufacturas	61,5	38,5	-37,4	0,9	0,7
Cueros semimanufacturados	27,7	15,0	-46,1	0,4	0,3
Puertas y ventanas	13,4	10,1	-24,5	0,2	0,2
Otros prod. semimanufacturados madera	19,6	12,4	-36,8	0,3	0,2
Vidrios y artículos de vidrio	0,5	0,7	49,0	0,0	0,0
Otros semimanufacturados	0,3	0,3	15,0	0,0	0,0
Maquinaria y Equipo	1,6	1,4	-8,5	0,0	0,0
Maquinaria generadora de fuerza	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otra maquinaria no eléctrica	0,5	0,2	-40,0	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	0,9	1,2	39,6	0,0	0,0
Otro equipo de transporte	0,2	0,0	-100,0	0,0	0,0
Textiles	85,6	19,7	-77,0	1,2	0,4
Hilados de algodón	19,0	10,0	-47,6	0,3	0,2
Otros Textiles	66,6	9,7	-85,4	1,0	0,2
Prendas de vestir	31,3	48,2	54,2	0,5	0,9
Prendas de Vestir	31,3	48,2	54,2	0,5	0,9
Otros Bienes de Consumo	92,5	104,0	12,4	1,3	2,0
Muebles de Madera	15,4	14,8	-4,2	0,2	0,3
Calzado	2,6	2,0	-23,4	0,0	0,0
Joyería de oro	60,0	70,2	16,9	0,9	1,3
Otros Bienes de consumo	14,5	17,1	17,9	0,2	0,3
Otros Productos	146,5	118,8	-18,9	2,1	2,2
Otros	146,5	118,8	-18,9	2,1	2,2
Oro para uso no monetario	142,1	116,2	-18,3	2,1	2,2
Efectos Personales	4,3	2,6	-40,4	0,1	0,0
Otros Productos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
PRODUCTOS Y MERCANCIAS POR CLASIFICAR	16,8	0,8			
TOTAL EXPORTACIONES S/REEXP.	6.866,3	5.299,3	-22,8	100,0	100,0
REEXPORTACIONES	112,0	83,0	-26,0		
TOTAL EXPORTACIONES CIF	6.978,3	5.382,3	-22,9		

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

Con relación al comportamiento de las exportaciones de Bolivia se redujeron a una tasa inferior al descenso promedio de los países de América Latina (Gráfico 3.10).

GRÁFICO 3.10
EXPORTACIONES POR PAÍSES EN 2009^p
(Tasas interanuales, en porcentajes)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia, CEPAL
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: p Cifras preliminares
Los datos de Colombia, Perú, Ecuador y Zona del Euro corresponden a la variación de enero-noviembre 2009 respecto de similar período del año anterior. El promedio de América Latina corresponde a la variación de enero-septiembre de 2009 con similar período del año anterior

3.2.2 Importaciones

En 2009, las importaciones ajustadas de bienes CIF totalizaron \$us4.377 millones, monto menor al registrado 2008 en 11,6%, debido principalmente a las menores importaciones de bienes de consumo duradero. El 78,3% de las importaciones corresponde a bienes intermedios y de capital, destinados principalmente a la industria y a la agricultura (Cuadro 3.9).

Las importaciones de bienes de consumo disminuyeron en 18,7%, resultado de la política de seguridad y soberanía alimentaria que cubrió la demanda interna. Contingentemente durante el año continuó vigente un arancel de 0% para las

importaciones de productos alimenticios básicos.⁴⁷

Las importaciones de bienes intermedios, que representaron un 50,7% del total, disminuyeron en 12,1%. En el ítem de bienes intermedios aumentaron los destinados a agricultura, mientras que las restantes categorías presentaron disminuciones, en algunos casos cubiertas por mayor producción nacional.

Las importaciones de bienes de capital, que representaron un 27,6% del total, disminuyeron en 4,7%, principalmente los destinados a agricultura. Empero, se destacó el incremento en la importación de equipo de transporte.

CUADRO 3.9
ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
2008-2009
(Millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

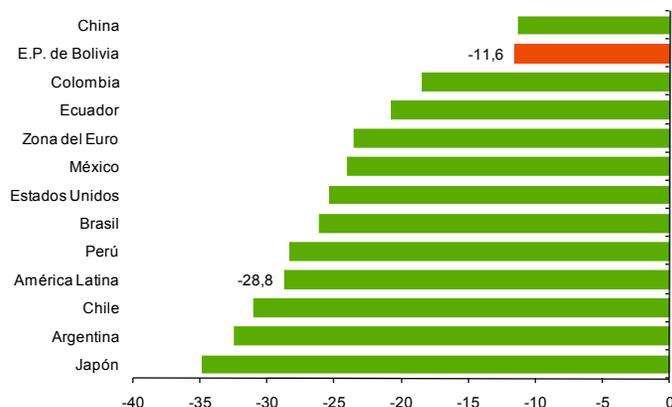
Detalle	2008 ^p		2009 ^p		Variación %
	Valor	Partic. %	Valor	Partic. %	
Importaciones CIF ajustadas ^{1/}	4.980,4	100,0	4.377,3	100,0	-12,1
Importaciones CIF	4.986,8	100,0	4.409,8	100,0	-11,6
Bienes de consumo	1.098,1	22,0	893,3	20,3	-18,7
No duradero	544,1	10,9	500,6	11,4	-8,0
Duradero	554,0	11,1	392,7	8,9	-29,1
Bienes intermedios	2.544,6	51,0	2.237,8	50,7	-12,1
Combustibles	530,8	10,6	437,5	9,9	-17,6
Para la agricultura	209,1	4,2	217,3	4,9	3,9
Para la industria	1.374,2	27,6	1.184,4	26,9	-13,8
Materiales de construcción	306,7	6,2	290,8	6,6	-5,2
Partes y accesorios de equipo de transporte	123,8	2,5	107,8	2,4	-12,9
Bienes de capital	1.276,8	25,6	1.216,5	27,6	-4,7
Para la agricultura	96,0	1,9	75,4	1,7	-21,5
Para la industria	889,7	17,8	829,9	18,8	-6,7
Equipo de transporte	291,1	5,8	311,1	7,1	6,9
Diversos ^{2/}	67,3	1,3	62,1	1,4	-7,6

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: ^{1/} Incluye ajustes por aeronaves alquiladas
^{2/} Incluye efectos personales
p Cifras preliminares

⁴⁷ Según DS 0026 del 4 de marzo de 2009 y DS 0346 del 28 de octubre de 2009, que difieren hasta el 30 de abril de 2010 el gravamen arancelario a 0% para la importación de productos alimenticios.

Si bien disminuyeron las importaciones para el país en 2009, éstas fueron mayores a las registradas en 2007 y en períodos anteriores. La disminución fue menor al promedio de América Latina (Gráfico 3.11).

GRÁFICO 3.11
IMPORTACIONES POR PAÍSES EN 2009^P
(Tasas interanuales, en porcentajes)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia, CEPAL
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: p Cifras preliminares
Los datos de Colombia, Perú, Ecuador y Zona del Euro corresponden a la variación de enero-noviembre 2009 respecto de similar período del año anterior el promedio de América Latina corresponde a la variación enero-septiembre de 2009 con similar período.

3.2.3 Índices de comercio exterior

La nueva metodología utilizada por el INE para el cálculo de los índices de exportaciones e importaciones considera ponderaciones móviles de cada producto y el índice anual corresponde al promedio de los cuatro trimestres.

La caída en el índice de valor de las exportaciones (0,5%) se originó en menores volúmenes (0,6%), levemente compensados con el incremento de precios (0,1%). En el

caso de los minerales la caída del índice de 8,9%, se explica fundamentalmente por la disminución del valor unitario de 8,5%. Para los hidrocarburos, la disminución del índice de 11,1% se debió a la caída del volumen en 13,7% debido a la menor demanda de gas del Brasil (Cuadro 3.10).

El incremento del índice del valor de las exportaciones de productos no tradicionales (38,7%) se explicó por el mayor volumen exportado (52,1%), compensado por la caída en el valor unitario (9,2%).

CUADRO 3.10
ÍNDICES DE LAS EXPORTACIONES⁴⁸
2007-2009
(Base 2006=100)

Detalle	Valor			Valor unitario			Volumen		
	2007	2008 ^P	2009 ^P	2007	2008 ^P	2009 ^P	2007	2008 ^P	2009 ^P
Índice general	116,0	124,8	124,1	112,8	121,1	121,2	102,8	103,0	102,4
Variación %	16,0	7,6	-0,5	12,8	7,4	0,1	2,8	0,3	-0,6
Minerales	111,4	114,4	104,2	126,4	124,6	114,0	88,1	92,5	91,4
Variación %	11,4	2,6	-8,9	26,4	-1,4	-8,5	-11,9	5,0	-1,3
Hidrocarburos	116,2	127,4	113,2	109,2	114,6	118,0	106,4	111,1	95,9
Variación %	16,2	9,6	-11,1	9,2	5,0	3,0	6,4	4,4	-13,7
No tradicionales ^{1/}	115,0	108,0	149,8	115,2	143,2	130,0	99,9	75,3	114,5
Variación %	15,0	-6,1	38,7	15,2	24,3	-9,2	-0,1	-24,6	52,1

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

⁴⁸ Los índices de exportaciones son promedios de los cuatro trimestres y se calculan en el marco de la nueva metodología del INE y difieren de las variaciones relativas del valor del cuadro 3.7.

En los índices de las importaciones, el índice de valor disminuyó (2,2%) debido a la caída del índice de valor unitario (5,5%), compensado por un incremento en el volumen (3,3%; Cuadro 3.11).⁴⁹

La variación positiva del índice de valor de bienes de consumo se originó en los incrementos de los índices de volumen y

valor unitario (14,8% y 12,4%, respectivamente). La caída en el índice de valor de bienes intermedios se explicó en la disminución del índice de valor unitario (11,4%). En el caso de los bienes de capital la variación del índice de valor fue de 39%, explicado principalmente por un aumento en el índice de volumen (36,6%).

CUADRO 3.11
ÍNDICES DE LAS IMPORTACIONES 2007-2009
(Base 2006=100)

Detalle	Valor			Valor unitario			Volumen		
	2007 ^p	2008 ^p	2009 ^p	2007 ^p	2008 ^p	2009 ^p	2007	2008 ^p	2009 ^p
ÍNDICE GENERAL	111,9	115,2	112,7	101,3	103,3	97,6	110,5	111,7	115,5
Variación %	11,9	3,0	-2,2	1,3	1,9	-5,5	10,5	1,2	3,3
Bienes de consumo	113,6	142,4	183,3	109,1	135,6	152,5	104,4	104,7	120,2
Variación %	13,6	25,4	28,7	9,1	24,3	12,4	4,4	0,2	14,8
Bienes intermedios	107,9	104,9	93,3	96,9	92,7	82,2	111,4	113,3	113,6
Variación %	7,9	-2,7	-11,0	-3,1	-4,3	-11,4	11,4	1,7	0,3
Bienes de capital	108,6	95,7	133,0	116,2	123,4	125,5	93,5	77,5	106,0
Variación %	8,6	-12,0	39,0	16,2	6,1	1,7	-6,5	-17,1	36,6
Diversos	109,2	101,1	75,8	101,9	89,4	105,6	107,3	113,1	71,8
Variación %	9,2	-7,4	-25,0	1,9	-12,2	18,1	7,3	5,4	-36,5

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

Según el INE, los términos de intercambio mejoraron en 5,8%, como consecuencia de la caída en los precios de los

productos de importación en mayor proporción que los precios de los productos exportados (Cuadro 3.12).

CUADRO 3.12
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO 2007-2009
(Base 2006=100)

Detalle	2007	2008 ^p	2009 ^p
I. Índice de precios de exportaciones	112,8	121,1	121,2
II. Índice de precios de importaciones	101,3	103,3	97,6
III. Términos de intercambio	111,4	117,3	124,2
Variación (%)	11,4	5,3	5,8

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

3.2.4 Comercio exterior por zonas económicas

Con relación a los flujos comerciales por zonas económicas (Cuadro 3.13), los cambios más importantes en 2009 fueron:

- Con el MERCOSUR, el superávit disminuyó en \$us1.212 millones principalmente por menor demanda de gas natural de Brasil.
- Con la Comunidad Andina, se registró un incremento del saldo positivo a \$us158 millones debido principalmente a mayores exportaciones a Colombia y a Ecuador.
- Con Chile, el déficit disminuyó en \$us110 millones debido a las menores importaciones provenientes de este país.
- Con la R.B. de Venezuela, se registra un déficit de \$us9,9 millones por mayores importaciones de diesel de este país.

- Con Estados Unidos, el déficit se incrementó en \$us125 millones por mayores importaciones.
- Con la Unión Europea (UE), se registró un incremento del saldo positivo de \$us90 millones (superávit de \$us 3,2 millones en 2008) por mayores exportaciones, se destacan los saldos comerciales positivos con Bélgica, Países Bajos y Reino Unido.
- Con Suiza, el superávit aumentó a \$us155,8 millones, producto principalmente de las mayores ventas de minerales a este país.
- Con Asia, el saldo positivo de \$us 130 millones se explicó principalmente por el saldo favorable con Corea del Sur.

⁴⁹ Los índices de importaciones son promedios de los cuatro trimestres y se calculan en el marco de la nueva metodología del INE y difieren de las variaciones relativas del valor del cuadro 3.9.

CUADRO 3.13
SALDO COMERCIAL POR ZONAS ECONÓMICAS
2008-2009

(Millones de dólares estadounidenses)

Zonas económicas	2008 ^p			2009 ^p		
	X	M	Saldo	X	M	Saldo
ALADI^{1/}	4.474,5	2.790,1	1.684,4	3.118,6	2.418,8	699,9
MERCOSUR	3.619,1	1.698,5	1.920,6	2.144,2	1.435,7	708,4
Argentina	517,0	720,4	-203,4	452,2	613,3	-161,1
Brasil	3.044,4	914,7	2.129,7	1.670,3	777,1	893,2
Paraguay	54,5	45,3	9,1	18,7	26,8	-8,1
Uruguay	3,2	18,0	-14,8	3,0	18,6	-15,5
Comunidad Andina	505,1	483,4	21,7	590,8	433,3	157,6
Colombia	207,6	110,7	96,9	278,7	98,2	180,5
Ecuador	10,8	20,6	-9,8	21,0	18,4	2,5
Perú	286,7	352,1	-65,4	291,2	316,7	-25,5
R.B. de Venezuela	264,6	252,9	11,7	300,3	310,2	-9,9
Chile	85,2	349,4	-264,2	82,8	237,0	-154,2
Cuba	0,5	5,9	-5,4	0,6	2,6	-2,0
MCCA^{2/}	3,4	3,6	-0,2	6,0	3,2	2,7
TLC (NAFTA)^{3/}	617,6	679,4	-61,8	538,9	731,6	-192,7
Estados Unidos	488,7	520,2	-31,5	430,6	587,4	-156,7
Canadá	89,1	49,7	39,4	80,8	48,3	32,5
México	39,8	109,5	-69,7	27,4	95,9	-68,5
RUSIA	3,1	2,2	0,9	1,6	2,4	-0,8
Unión Europea (UE)	417,2	414,0	3,2	481,4	391,6	89,8
Alemania	24,5	91,1	-66,6	20,1	95,6	-75,5
Bélgica	155,6	17,1	138,5	188,6	15,4	173,3
Francia	12,9	56,8	-43,8	14,8	42,7	-27,9
Países Bajos	50,4	11,4	39,0	62,2	11,4	50,8
Reino Unido	91,4	22,1	69,3	74,3	27,7	46,6
Italia	23,6	44,4	-20,9	17,7	43,7	-26,0
Suecia	0,8	89,0	-88,2	0,6	82,9	-82,3
Otros UE	58,1	82,2	-24,1	103,2	72,3	30,8
AELC^{4/}	162,8	12,2	150,5	168,5	12,2	156,3
Suiza	162,0	11,8	150,2	167,4	11,6	155,8
Noruega	0,7	0,5	0,3	1,0	0,6	0,4
Asia	1.192,7	1.058,8	133,8	948,1	818,4	129,7
Japón	213,7	495,3	-281,6	303,5	307,0	-3,5
R. Popular de China	129,5	414,2	-284,7	130,6	371,2	-240,6
Corea del Sur	812,6	30,7	781,9	495,5	24,8	470,7
Malasia	21,8	7,4	14,4	4,3	6,0	-1,6
Hong Kong	4,4	3,4	1,0	2,6	3,8	-1,2
India	5,0	25,8	-20,8	2,8	33,7	-30,9
Tailandia	1,1	22,4	-21,2	0,3	18,4	-18,1
Taiwán	0,3	24,5	-24,2	0,2	24,3	-24,1
Otros Asia	4,2	35,2	-31,0	8,1	29,0	-20,9
Resto del mundo	107,1	26,4	80,7	119,3	31,6	87,7
TOTAL C I F	6.978,3	4.986,8	1.991,5	5.382,3	4.409,8	972,5

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS: ^{1/} Excluye México

^{2/} Mercado Común Centroamericano

^{3/} Tratado de Libre Comercio (NAFTA por sus siglas en inglés)

^{4/} Asociación Europea de Libre Comercio

^p Cifras preliminares

X = Exportaciones; M = Importaciones

3.3 COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS

En 2009, el saldo del comercio exterior de servicios registró un déficit de \$us209 millones, mayor en 4,4% respecto al registrado en 2008. Las exportaciones totalizaron \$us515 millones con menores ingresos en el rubro de servicios

financieros compensados con incrementos principalmente en los servicios de seguros, viajes y comunicaciones. Por su parte, las importaciones de servicios (\$us724 millones) aumentaron en 3,5% como resultado de mayores egresos principalmente en viajes, seguros, transporte, comunicaciones y otros servicios empresariales (Cuadro 3.14).

CUADRO 3.14

COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS 2008-2009

(Millones de dólares estadounidenses)

Detalle	2008 ^p			2009 ^p		
	X	M	Saldo	X	M	Saldo
1. Transporte	63,0	124,5	-61,5	64,2	127,0	-62,8
2. Viajes	274,9	281,1	-6,3	279,0	289,6	-10,6
3. Comunicaciones	61,1	22,5	38,6	64,1	24,7	39,4
4. Construcción	0,5	17,6	-17,2	0,5	18,5	-18,0
5. Seguros	49,0	86,6	-37,6	56,7	91,4	-34,7
6. Financieros	13,1	2,6	10,5	11,8	2,8	8,9
7. Informática e información	0,7	16,6	-15,9	0,7	18,0	-17,2
8. Regalías y derechos de licencia	2,3	17,8	-15,6	2,5	18,7	-16,2
9. Otros servicios empresariales	16,2	99,0	-82,8	16,5	101,0	-84,5
10. Servicios personales, culturales y recreativos	1,5	10,2	-8,7	1,5	10,4	-8,8
11. Servicios de gobierno n.i.o.p.	17,5	21,3	-3,8	17,9	22,4	-4,5
TOTAL	499,7	699,9	-200,2	515,4	724,4	-209,0

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

Debido a la crisis económica internacional, los flujos de remesas familiares disminuyeron en los países de América Latina y El Caribe en 2009. Por ejemplo, México registró una caída de 16%, Colombia de 14,6% y El Salvador de 8,5%. La caída registrada en el E.P. de Bolivia fue menor en términos comparativos (6,8%; Cuadro 3.15).

En 2009, el E.P. de Bolivia recibió \$us1.023 millones por concepto de remesas familiares, que representan el 5,9% del PIB. Si bien disminuyeron las remesas recibidas de España y Estados Unidos producto del efecto de la crisis sobre el nivel de empleo en esos países, aumentaron las provenientes de Argentina y Brasil.⁵⁰

En el primer trimestre las remesas de trabajadores disminuyeron y posteriormente tendieron a estabilizarse (Ver Gráfico 3.12).

CUADRO 3.15

TRANSFERENCIAS PRIVADAS 2007-2009

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

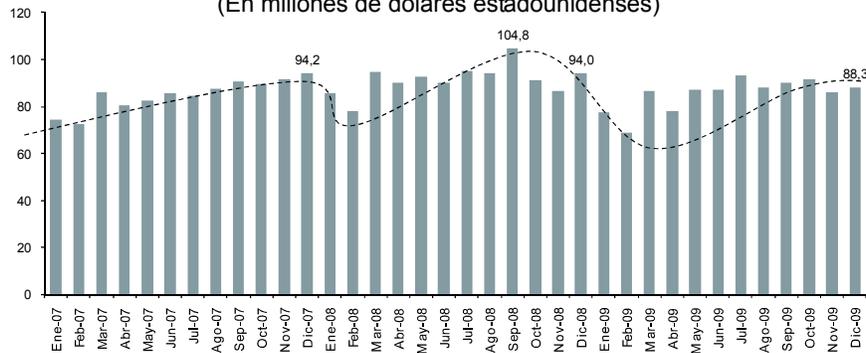
	2007	2008 ^p	2009 ^p	Variación	
				Absoluta	%
Crédito	1.113,8	1.191,8	1.118,2	-73,6	-6,2
Remesas de trabajadores	1.020,5	1.097,2	1.023,0	-74,2	-6,8
Otras transferencias	93,3	94,5	95,2	0,7	0,7
Débito	76,2	102,9	99,8	-3,1	-3,0
Remesas de trabajadores	71,5	98,5	96,2	-2,3	-2,3
Otras transferencias	4,7	4,4	3,6	-0,8	-19,2
Saldo neto	1.037,6	1.088,9	1.018,4	-70,5	-6,5
Remesas de trabajadores	949,0	998,7	926,8	-72,0	-7,2
Otras transferencias	88,6	90,1	91,6	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
 NOTAS: p Cifras preliminares

GRÁFICO 3.12

REMESAS A DICIEMBRE - 2009

(En millones de dólares estadounidenses)



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

⁵⁰ Ver Recuadro 3B.

3.5 RENTA

La renta registró un resultado neto negativo de \$us674 millones, mayor en \$us137 millones al registrado en 2008, pese a la disminución de los intereses de la deuda externa. Los menores intereses recibidos por la inversión de las reservas internacionales del BCB debido a las bajas tasas de interés prevalecientes en los mercados internacionales, así como 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 explican este resultado.

3.6 MOVIMIENTO DE CAPITALES

En 2009, la cuenta capital y financiera (incluyendo errores y omisiones) registró un déficit de \$us476 millones, frente a un superávit de \$us359 millones registrado en 2008 (Cuadro 3.6). Las transacciones del sector público arrojaron un ingreso neto positivo de \$us238 millones, monto mayor en \$us7 millones al de 2008, principalmente por un aumento de transferencias de capital por condonación de la deuda de España explicada en el punto 4.2.

Las transacciones del sector privado registraron un egreso neto de \$us267 millones, frente a un ingreso neto de \$us147 millones en 2008. Destacaron los flujos netos positivos de Inversión Extranjera Directa (IED) a pesar de los efectos de la crisis financiera y los menores 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 IED recibidos en la gestión 2009, éstos alcanzaron a \$us687 millones (Cuadro 3.16) entre los que se destacan los destinados al sector hidrocarburos. La desinversión totalizó \$us203 millones que corresponde en gran medida a amortizaciones de deuda por parte de empresas residentes a sus casas matrices en el exterior (deuda intrafirma).⁵¹ Considerando la desinversión, el flujo de IED neta recibida en 2009 alcanzó a \$us483 millones.

YPFB pagó un total de \$us60 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 \$us423 millones.

CUADRO 3.16

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES 2007-2009

(En millones de dólares estadounidenses)

	2007 ^p	2008 ^p	2009 ^p
I. Total recibido	953,3	1.302,0	686,7
Hidrocarburos	162,7	376,5	325,4
Minería	319,7	477,8	91,6
Industria	142,6	102,2	48,8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	178,6	58,6	86,7
Comercio, electricidad y otros servicios	149,7	287,0	134,1
II. Desinversión	-475,0	-669,4	-203,3
III. IED neta (I - II)	478,3	632,6	483,3
IV. Ajuste:			
Compra de refinerías por parte de YPFB	-112,0	-120,0	-60,3
V. IED neta ajustada (III - IV)¹⁾	366,3	512,6	423,0

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

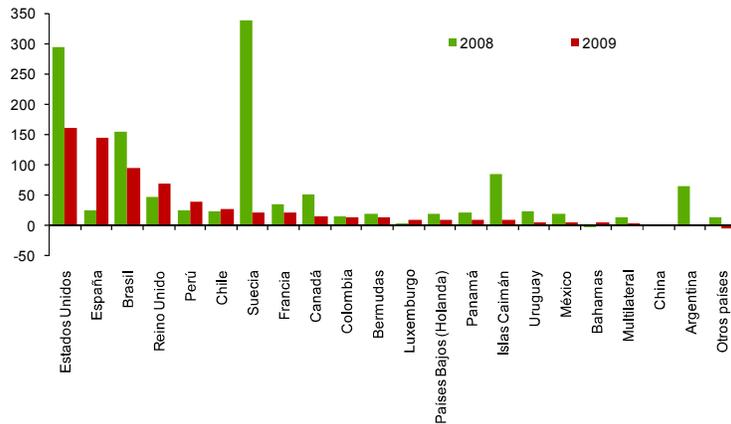
Los cinco principales países de origen de la IED en 2009 fueron: Estados Unidos, España, Brasil, Reino Unido y Perú (Gráfico 3.13).

⁵¹ De acuerdo con la 5ta edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, 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.

GRÁFICO 3.13

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR PAÍS DEL INVERSOR 2008-2009^p

(En millones de dólares estadounidenses)



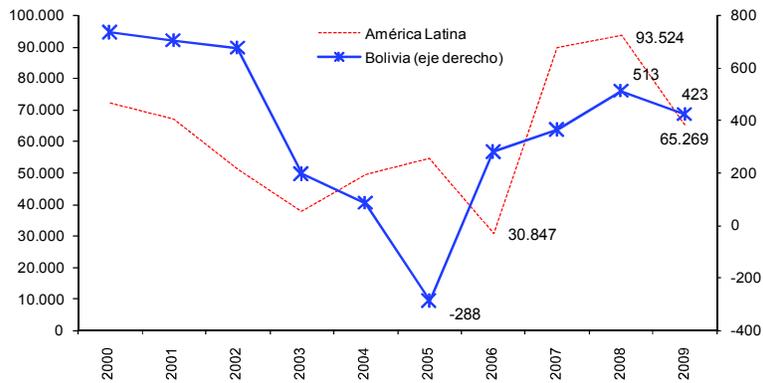
FUENTE: BCB
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: p Cifras preliminares

A partir de 2006 se observó en el E.P. de Bolivia una América Latina, se observa la misma trayectoria, con una tendencia creciente en la IED recibida neta. En el caso de mayor caída en 2009 (30,2%; Gráfico 3.14).

GRÁFICO 3.14

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA EN AMÉRICA LATINA Y BOLIVIA^p

(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: BCB - CEPAL (Balance Preliminar de América Latina)
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: p Cifras preliminares.

3.7 EVOLUCIÓN DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

Por segundo año consecutivo, la Posición de Inversión Internacional del E.P. de Bolivia registró un saldo neto acreedor. Es decir, al 31 de diciembre de 2009, los activos externos del país son mayores a los pasivos externos en \$us3.415 millones equivalente a 19,6% del PIB (Cuadro 3.17; Gráfico 3.15).

Cabe destacar que en 2009 el saldo acreedor se incrementó en \$us1.259 millones, como consecuencia de un aumento de los activos externos mayor al de los pasivos externos. Los activos se incrementaron en \$us1.506 millones, principalmente por el aumento de las reservas internacionales brutas del BCB; los pasivos aumentaron en \$us247 millones principalmente por los flujos de inversión extranjera directa.

CUADRO 3.17

RESUMEN DE LA POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL 2007-2009

(En millones de dólares estadounidenses)

Detalle	A fines de			Variación	
	2007	2008 ^p	2009 ^p	Absoluta	%
Activos	8.459,9	12.030,0	13.535,5	1.505,5	12,5
1. Inversión directa en el extranjero	94,2	63,8	61,2	-2,6	-4,1
2. Inversión de cartera	484,8	583,8	856,9	273,0	46,8
Fondo RAL (Bancos y EFNB ^{1/})	335,8	404,3	739,7	335,3	82,9
Empresas no financieras	149,0	179,5	117,2	-62,3	-34,7
3. Otra inversión	2.561,7	3.660,2	4.036,9	376,7	10,3
Bancos (otros activos externos)	426,7	511,6	749,6	238,0	46,5
Otra inversión	2.416,0	3.148,6	3.287,4	138,8	4,4
4. Activos de reserva (BCB)	5.319,2	7.722,2	8.580,5	858,3	11,1
Pasivos	9.148,0	9.874,4	10.121,0	246,6	2,5
1. Inversión directa en la economía declarante	5.485,0	5.998,0	6.421,1	423,1	7,1
2. Inversión de cartera	127,0	36,6	32,6	-4,0	-10,8
3. Otra inversión	3.536,0	3.839,8	3.667,3	-172,5	-4,5
Deuda externa pública ^{2/}	2.251,0	2.506,3	2.681,6	175,3	7,0
Deuda externa privada ^{3/}	1.241,0	1.285,6	933,9	-351,7	-27,4
Otra inversión	44,0	48,0	51,8	3,8	8,0
Posición neta	-688,1	2.155,6	3.414,5	1.258,9	58,4
En % del PIB	-5,2%	12,8%	19,6%		

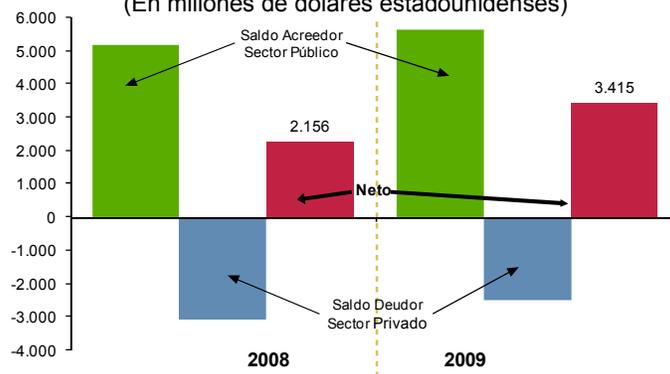
FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTAS: ^{1/} Entidades Financieras No Bancarias
^{2/} Comprende corto, mediano y largo plazo
^{3/} Excluye créditos intrafirma que se registran en IED
 p Cifras preliminares

GRAFICO 3.15

POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

2008-2009

(En millones de dólares estadounidenses)



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

En síntesis, el desempeño del sector externo en 2009 fue positivo a pesar de los impactos de la crisis económica mundial, obteniéndose un superávit en la balanza comercial y en la cuenta corriente de la balanza de pagos que

permitieron una ganancia de las reservas internacionales del BCB y un incremento de la posición acreedora del país con el exterior.

4 DEUDA PÚBLICA

4.1 DEUDA PÚBLICA INTERNA

La deuda pública interna comprende el endeudamiento del BCB con fines de regulación monetaria y la deuda interna del Sector Público No Financiero (SPNF) con propósitos fiscales. A fines de la gestión 2009, el saldo de la deuda interna del BCB fue menor en 29,2% con relación a 2008, debido al cambio de orientación en la política monetaria que al inyectar liquidez redujo sus obligaciones por títulos de regulación monetaria en \$us725 millones (Cuadro 3.18).

Esta deuda se generó principalmente por las OMA, especialmente durante 2007 y parte de 2008, cuyo saldo se fue reduciendo en la medida en que estos títulos vencieron, liberando recursos y contribuyendo al crecimiento del crédito al sector privado con el fin de contrarrestar los efectos de la crisis financiera mundial sobre la actividad real. Este proceso se inició en el último trimestre de 2008 y con mayor dinamismo en 2009. De esta manera, el saldo de obligaciones por deuda interna del BCB cambió de tendencia a partir de octubre 2008 (Gráfico 3.16).

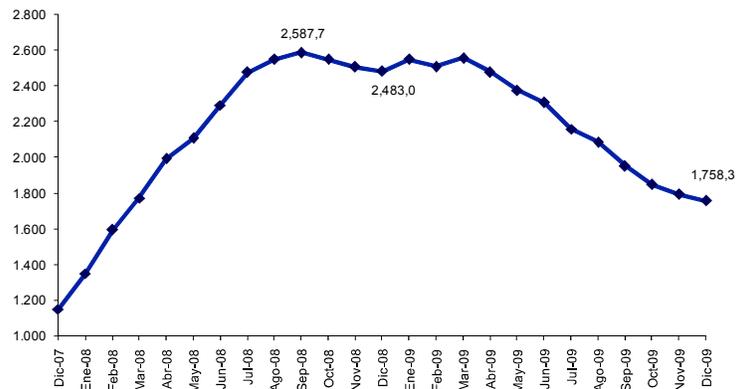
CUADRO 3.18
DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL BCB CON EL SECTOR PRIVADO
2008 - 2009

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

	Dic-08	Dic-09 (p)	Variación	
			Absoluta	%
TÍTULOS EMITIDOS POR EL BCB	2.483	1.758	-725	-29,2
LETRAS D	1.093	613	-480	-43,9
Moneda nacional	556	502	-54	-9,7
UFV	531	111	-420	-79,1
Moneda extranjera	6	0	-6	-93,5
BONOS D	1.109	931	-178	-16,0
Moneda nacional	82	51	-31	-38,0
UFV	1.027	880	-147	-14,3
Moneda extranjera	0	0	0	
REQUERIMIENTO ACTIVOS LIQUIDOS	281	214	-67	-23,8
Moneda nacional	208	184	-24	-11,7
UFV	72	30	-42	-58,6
Item Pro - Memoria				
Deuda en MN y UFV respecto al total (%)	99,8	100,0		

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

GRÁFICO 3.16
DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL BCB CON EL SECTOR PRIVADO
(En millones de dólares estadounidenses)



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

Por su parte, la deuda neta del BCB conformada por deuda (activos), registró un incremento del saldo acreedor (Cuadro interna (pasivos) menos reservas internacionales netas 3.19).

CUADRO 3.19
DEUDA NETA DEL BCB 2006 - 2009
(En millones de dólares estadounidenses)

	2006	2007	2008	2009
I. Saldo de la Deuda Interna del BCB	322,9	1.151,7	2.482,9	1.758,3
II. Reservas Internacionales Netas del BCB	3.177,7	5.319,2	7.722,0	8.580,1
III. Deuda Neta del BCB (I - II)	-2.854,8	-4.167,6	-5.239,1	-6.821,8

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

La deuda del SPNF presentó un incremento moderado de 9,6%, similar al de la gestión anterior (\$us265 millones). Este aumento se debió a que el TGN realizó mayores colocaciones-directas y subastas- en condiciones más favorables, continuando con la política de orientar sus colocaciones hacia plazos más largos, en moneda nacional y a menores tasas.⁵² En este sentido, se incluyó en la oferta de bonos en MN la emisión de títulos de hasta 30 años y las tasas de rendimiento disminuyeron respecto a la gestión 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 fue de \$us1.787 millones, presentando un leve aumento de 2,6% respecto a 2008, debido al incremento de la cotización del la UFV, ya que el saldo en esta denominación no se modificó. Cabe mencionar que entre enero y agosto de 2009 el TGN emitió bonos en MN a las AFP's por un monto de Bs832 millones; sin embargo, en la segunda quincena de octubre canceló la totalidad de estos bonos (Cuadro 3.20).

CUADRO 3.20
DEUDA PÚBLICA INTERNA DEL SPNF CON EL
SECTOR PRIVADO 2008 - 2009
(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

	Dic-08	Dic-09 (p)	Variación	
			Absoluta	%
TOTAL	2.773	3.039	265	9,6
TITULOS EMITIDOS POR EL TGN	2.644	2.910	265	10,0
LETRAS C	0	0	0	
Moneda nacional				
UFV				
Moneda extranjera				
BONOS C	871	1.122	251	28,9
Moneda nacional	180	609	429	238,0
UFV	638	510	-129	-20,2
Moneda extranjera	53	4	-49	-92,4
BONOS AFP	1.743	1.787	45	2,6
Moneda nacional				
UFV	957	1.001	45	4,7
Moneda extranjera y/o MVDOL	786	786	0	0,0
OTROS BONOS ^{1/}	31	0	-31	-100,0
Moneda nacional	16		-16	-100,0
Moneda extranjera	15		-15	-100,0
OTROS ^{2/}	129	129	0	0,0
Item Pro - Memoria				
Deuda en MN y UFV respecto al total (%)	69,2	74,0		

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
NOTAS: Cifras a valor nominal

^{1/} La disminución del saldo adeudado se debe a que en agosto de 2009, esta deuda considerada anteriormente como obligaciones con el sector privado pasa a ser una obligación con el BCB como resultado del DS 29889 del 23/ene/2009 referido al cierre de los procesos de bancos en liquidación
^{2/} Incluye deuda parcial de municipios y deuda flotante del TGN
p Cifras preliminares

Al disminuir las colocaciones en moneda extranjera, mejoró la composición por monedas de la deuda interna del BCB y del TGN. En este sentido, los porcentajes de deuda en ME con relación al total continuaron bajando: de 0,25% en 2008

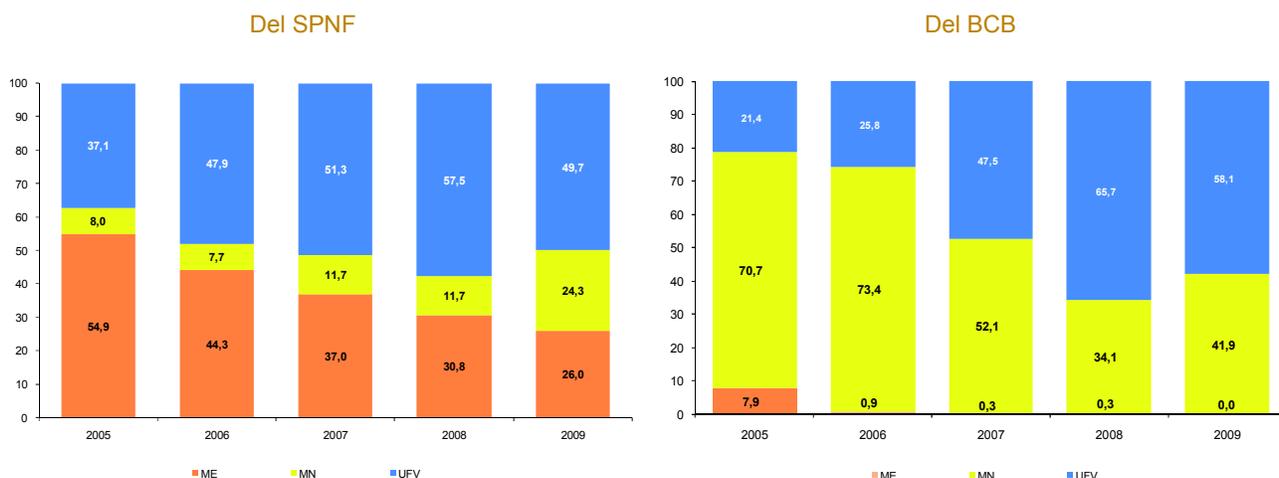
a 0,02% en 2009 en el caso del BCB y de 30,8% a 26% para el TGN (Gráfico 3.17). La recomposición de monedas mejoró el calce para el TGN, debido a que los ingresos del sector público están expresados principalmente en moneda nacional.

⁵² En el marco de la R.M. N° 580 de 18/12/08 y R.M. N° 280 de 24/07/09 del MEFP, el 16/10/09 se procedió al rescate anticipado de títulos del Tesoro emitidos a las AFP durante la gestión 2009.

GRÁFICO 3.17

DEUDA PÚBLICA INTERNA CON EL SECTOR PRIVADO POR MONEDAS

(En porcentajes)



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

4.2 DEUDA PÚBLICA EXTERNA⁵³

4.2.1 Deuda externa pública de mediano y largo plazo

Al 31 de diciembre de 2009, el saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo llegó a \$us2.590 millones,

con un aumento del 6% con respecto a diciembre de 2008 (equivalente a \$us146 millones) debido a los desembolsos principalmente de la CAF, BID, la República Bolivariana de Venezuela y variaciones cambiarias positivas (\$us6 millones) por la depreciación del dólar estadounidense frente al euro, yen y libra esterlina (Cuadro 3.21).

CUADRO 3.21

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

2008-2009

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

ACREEDOR	SALDO AL 31-12-2008	DESEMBOLSO	AMORTIZACIÓN		VARIACIÓN CAMBIARIA	SALDO AL 31-12-2009	PARTICIPACIÓN PORCENTUAL
			EFFECTIVA	CONDONADA			
A. FMI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
B. MULTILATERAL	1.819,9	295,7	125,7	0,1	3,5	1.993,3	77,0
CAF	947,0	139,9	66,9		0,0	1.020,0	39,4
BID	460,9	108,2	49,3	0,1	-0,3	519,4	20,1
Banco Mundial	280,1	33,9	1,7		3,0	315,3	12,2
FIDA	44,9	3,4	2,2		0,4	46,5	1,8
FND	36,6	0,7	0,5		0,4	37,2	1,4
FONPLATA	28,3	8,1	3,7		0,0	32,7	1,3
OPEP	22,2	1,4	1,5		0,0	22,1	0,9
C. BILATERAL	623,8	85,0	29,3	85,7	2,7	596,4	23,0
R. B. de Venezuela	229,5	75,1	12,1		0,0	292,5	11,3
Brasil	114,0	0,0	12,7		0,0	101,4	3,9
España	106,5	0,0	1,7	85,7	0,2	19,3	0,7
R. Popular de China	79,5	0,0	0,0		0,1	79,5	3,1
Alemania	56,5	0,9	0,0		0,9	58,4	2,3
Corea del Sur	17,2	2,0	0,0		1,2	20,4	0,8
Francia	10,6	0,0	1,7		0,2	9,1	0,4
Italia	9,9	0,0	1,1		0,1	8,9	0,3
Argentina	0,0	7,0	0,0		0,0	7,0	0,3
TOTAL (A+B+C)	2.443,8	380,7	155,0	85,8	6,2	2.589,8	100,0

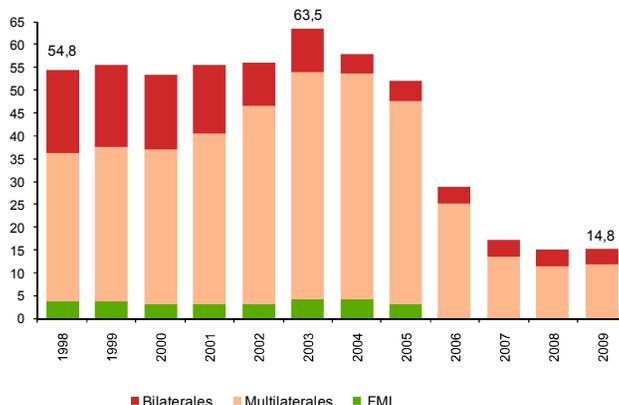
FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales

⁵³ Ver parte introductoria de la Sección 3.

La CAF, el BID, el Banco Mundial y la R.B. de Venezuela son los principales acreedores externos del E.P. de Bolivia, y representan el 83% del total de la deuda externa. Cabe destacar que el crecimiento de la deuda ha sido poco significativo, ya que el SPNF no requirió mayores recursos externos por el superávit de las cuatro últimas gestiones.

En lo referente a la evolución de la deuda externa respecto del PIB, se observó una reducción sostenida en los últimos años. En efecto, el endeudamiento externo del E.P. de Bolivia disminuyó desde 63,5% del PIB en 2003 a 14,8% en 2009, lo cual representa una significativa disminución de la vulnerabilidad externa del país (Gráfico 3.18).

GRÁFICO 3.18
EVOLUCIÓN DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
POR ACREEDOR 1998 - 2009
(En porcentajes del PIB)



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

Al 31 de diciembre de 2009, el endeudamiento se concentró en plazos mayores a 16 años (70%). Con relación a las tasas de interés, más del 45% del saldo adeudado tuvo tasas

menores al 2% y un 48,7% tiene tasas variables (Cuadro 3.22).

CUADRO 3.22
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA POR PLAZO
Y TASA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

(Al 31 de diciembre de 2009, en millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

POR PLAZO	MONTO	%	PORTASA	MONTO	%
de 0 a 5 años	85,2	3,3	exento	266,8	10,3
de 6 a 10 años	78,3	3,0	0,1% a 2%	899,4	34,7
de 11 a 15 años	606,1	23,4	2,1% a 6%	163,5	6,3
de 16 a 20 años	653,8	25,2	6,1% a 9%	0,0	0,0
de 21 a 30 años	97,1	3,7	más de 9,1%	0,0	0,0
más de 30 años	1069,3	41,3	variable	1.260,1	48,7
Total	2.589,8	100,0		2.589,8	100,0

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

El valor presente neto estimado de la deuda externa pública alcanzó a \$us2.255 millones, mostrando una ligera diferencia de \$us335 millones con relación al valor nominal. Ello implica un componente de donación implícito de 12,9%, reflejando

la participación de la deuda no concesional (principalmente con la CAF) en el saldo de la deuda externa del país (Cuadro 3.23).

CUADRO 3.23

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

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Acreedor	Saldo al 31/12/2009			Componente de donación implícito (%)
	Nominal	Participación	VPN ^{1/}	
	31/12/2009	%	31/12/2009	
FMI	0,0	0,0	0,0	0,0
Multilaterales	1.993,3	77,0	1.791,0	10,1
CAF	1.020,0	39,4	1.101,6	-8,0
BID	519,4	20,1	415,5	20,0
Banco Mundial	315,3	12,2	173,4	45,0
Otros	138,6	5,4	100,5	27,5
Bilateral	596,4	23,0	463,5	22,3
R.B. de Venezuela	292,5	11,3	231,1	21,0
Brasil	101,4	3,9	101,4	0,0
España	19,3	0,7	14,7	24,0
R. Popular de China	79,5	3,1	51,7	35,0
Alemania	58,4	2,3	32,1	45,0
Corea del Sur	20,4	0,8	13,3	35,0
Francia	9,1	0,4	6,8	25,0
Italia	8,9	0,3	5,6	37,0
Argentina	7,0	0,3	6,9	2,0
Total	2.589,8	100,0	2.254,5	12,9

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
^{1/} Para el cálculo del Valor Presente Neto (VPN) se asumió la aplicación de los términos acordados en las iniciativas HIPC - MDR1

Los desembolsos en la gestión 2009 alcanzaron a \$us381 millones, de los cuales el 77,7% se originaron en fuentes de financiamiento multilateral (Cuadro 3.24). Los desembolsos fueron destinados al financiamiento de programas de infraestructura social y económica en zonas marginadas, apoyo al sector del transporte y atención a emergencias climatológicas, entre los más importantes.

Con relación a la gestión 2008, el BID incrementó de manera importante sus desembolsos y la CAF los redujo. Los desembolsos de la R.B. de Venezuela se refieren

principalmente al 25% de las facturas por importación de diesel. En fecha 19 de octubre de 2009, el E.P. de Bolivia recibió un desembolso de \$us20 millones de la R.B. de Venezuela destinado a proyectos de infraestructura y apoyo productivo.

Con relación a los principales ejecutores de los desembolsos recibidos en la gestión 2009, se destaca la Administradora Boliviana de Carreteras, YPFB, el Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo y el Gobierno Municipal de La Paz.

CUADRO 3.24

DESEMBOLSOS DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO 2008-2009

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

ACREEDOR	2008	PARTICIPACIÓN PORCENTUAL	2009	PARTICIPACIÓN PORCENTUAL	VARIACIÓN ABSOLUTA
FMI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
MULTILATERAL	249,7	60,5	295,7	77,7	46,0
CAF	172,5	41,8	139,9	36,8	-32,6
BID	43,0	10,4	108,2	28,4	65,2
Banco Mundial	24,9	6,0	33,9	8,9	8,9
Otros	9,2	2,2	13,7	3,6	4,5
BILATERAL	163,0	39,5	85,0	22,3	-78,0
R. B. de Venezuela	145,7	35,3	75,1	19,7	-70,6
Argentina	0,0	0,0	7,0	1,8	7,0
Corea del Sur	4,7	1,1	2,0	0,5	-2,7
Alemania	7,4	1,8	0,9	0,2	-6,5
Rep. Popular de China	4,7	1,1	0,0	0,0	-4,7
Francia	0,5	0,1	0,0	0,0	-0,5
TOTAL	412,7	100,0	380,7	100,0	-32,0

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

El servicio pagado de la deuda externa en la gestión 2009 alcanzó un total de \$us223 millones, correspondiendo a amortizaciones de capital \$us155 millones y a intereses y comisiones \$us68 millones. Con relación a la gestión 2008, se observó una disminución de \$us38 millones debido

principalmente a los menores pagos a la CAF, como resultado de la operación de *swap* con este organismo que resultó en mejores condiciones financieras de los créditos contratados con este organismo (Cuadro 3.25). Del servicio de la deuda externa, el 47% se pagó a la CAF y el 27% al BID.

CUADRO 3.25

SERVICIO PAGADO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO 2008-2009

(En millones de dólares estadounidenses)

ACREEDOR	2008			2009		
	PRINCIPAL	INT. Y COM.	TOTAL	PRINCIPAL	INT. Y COM.	TOTAL
MULTILATERAL	144,4	85,1	229,4	125,7	53,7	179,4
CAF	83,5	67,7	151,2	66,9	38,6	105,5
BID	52,1	12,1	64,2	49,3	10,0	59,3
FONPLATA	3,7	1,8	5,4	3,7	1,7	5,4
Banco Mundial	0,7	2,1	2,8	1,7	2,1	3,7
FIDA	2,3	0,5	2,8	2,2	0,4	2,6
Otros	2,1	0,9	2,9	1,9	0,9	2,8
BILATERAL	20,7	10,7	31,4	29,3	14,0	43,3
Brasil	12,7	7,1	19,8	12,7	5,2	17,9
R. B. de Venezuela	0,4	0,6	1,0	12,1	5,5	17,6
España	3,6	0,4	4,1	1,7	0,4	2,1
Francia	2,0	0,2	2,2	1,7	0,2	1,9
Rep. Popular de China	0,8	1,3	2,1	0,0	1,6	1,6
Italia	1,2	0,2	1,4	1,1	0,1	1,3
Alemania	0,0	0,4	0,4	0,0	0,5	0,5
Corea	0,0	0,4	0,4	0,0	0,4	0,4
Argentina	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
TOTAL	165,0	95,8	260,8	155,0	67,7	222,8

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

Para 2009, las transferencias netas de la deuda externa pública de mediano y largo plazo fueron positivas en \$us158 millones, monto mayor en \$us6 millones con relación a 2008,

debido principalmente a las transferencias positivas de la R.B. de Venezuela, BID, CAF y Banco Mundial (Cuadro 3.26).

CUADRO 3.26

TRANSFERENCIA NETA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO 2009

(En millones de dólares estadounidenses)

ACREEDOR	DESEMBOLSOS	SERVICIO PAGADO	ALIVIO EN FLUJOS HIPC-DONACIÓN	TRANSFERENCIA NETA	
				CON ALIVIO	SIN ALIVIO
FMI	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
MULTILATERAL	295,7	179,4	3,0	116,2	113,3
BID	108,2	59,3		48,8	48,8
CAF	139,9	105,5		34,4	34,4
Banco Mundial	33,9	3,7		30,2	30,2
FONPLATA	8,1	5,4	3,0	2,7	-0,2
FIDA	3,4	2,6		0,8	0,8
FND	0,7	0,8		-0,1	-0,1
OPEP	1,4	2,0		-0,6	-0,6
BILATERAL	85,0	43,3	10,4	41,7	31,2
R. B. de Venezuela	75,1	17,6		57,5	57,5
Argentina	7,0	0,1		6,9	6,9
Corea del Sur	2,0	0,4		1,6	1,6
Alemania	0,9	0,5		0,3	0,3
Italia	0,0	1,3		-1,3	-1,3
R. Popular de China	0,0	1,6		-1,6	-1,6
Francia	0,0	1,9		-1,9	-1,9
España	0,0	2,1	10,4	-2,1	-12,6
Brasil	0,0	17,9		-17,9	-17,9
Estados Unidos	0,0	0,0		0,0	0,0
Japón	0,0	0,0		0,0	0,0
Otros	0,0	0,0		0,0	0,0
TOTAL	380,7	222,8	13,4	157,9	144,5

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),⁵⁴ alcanzó un monto de \$us258 millones en 2009 (\$us279 millones en 2008), permitiendo alivios en

el pago del servicio de deuda (principal e intereses) en ese monto (Cuadro 3.27). Según acreedor, más del 60% del alivio HIPC y MDRI provino de fuentes multilaterales y el resto de bilaterales.

CUADRO 3.27
ALIVIO HIPC POR ACREEDOR EN TÉRMINOS DE FLUJOS 2009

(En millones de dólares estadounidenses)

Acreedor	Alivio		Total
	Principal	Interés	
HIPC I			
Multilaterales	1,2	3,5	4,7
BID	1,4	3,5	4,9
Otros	-0,2	0,0	-0,2
Bilateral	9,5	5,4	14,9
Total	10,7	8,8	19,6
HIPC II			
FMI	0,7	0,0	0,7
Otros Multilaterales	81,1	0,9	81,9
BID	48,0	0,0	48,0
Banco Mundial	30,8	0,1	31,0
Otros	2,2	0,7	3,0
Bilateral	4,3	13,3	17,5
Total	86,0	14,1	100,2
Más allá del HIPC			
Bilateral	52,7	13,9	66,6
MDRI			
FMI	11,2	0,1	11,3
Otros Multilaterales	34,4	26,2	60,7
BID	23,8	15,4	39,3
Banco Mundial	10,6	10,8	21,4
Total	45,7	26,3	72,0
HIPC I + HIPC II + Más allá + MDRI			
FMI	11,9	0,1	12,0
Otros Multilaterales	116,7	30,6	147,3
BID	73,2	19,0	92,2
Banco Mundial	41,4	10,9	52,4
Otros	2,1	0,7	2,8
Bilateral	66,5	32,5	99,0
Total	195,1	63,1	258,3

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

En la gestión 2009 se suscribieron 21 créditos externos por un total de \$us1.149 millones, con una disminución con relación a la gestión 2008 en la que se contrataron \$us1.516 millones. Las principales fuentes de financiamiento fueron la CAF, Brasil y el BID (Cuadro 3.28).

Los recursos contratados en 2009 con la CAF se han orientado a los sectores de construcción de carreteras, infraestructura y multisectorial; los recursos del BID al sector

agropecuario, energía, vivienda, transporte, saneamiento básico y fortalecimiento institucional; el préstamo del Banco Mundial es multisectorial; el préstamo del Brasil se destinará a la construcción de carreteras. El componente de donación promedio de los créditos contratados en 2009 alcanzó al 23%. Entre los acreedores con condiciones financieras más concesionales se encuentran el Banco Mundial y la República Popular de China.

⁵⁴ La modalidad de "reprogramación" se origina en la ampliación de plazos y reducción de tasas de interés sin reducción de *stock*. La modalidad de "reducción de *stock*" comprende la cancelación total o parcial de deuda de los estados contables. En esta modalidad se incluyen los prepagos totales o parciales. La modalidad de "donación" se refiere al pago de las obligaciones de deuda con recursos de los propios acreedores.

CUADRO 3.28

**MONTOS Y CONDICIONES DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA
DE MEDIANO Y LARGO PLAZO CONTRATADA EN LA GESTIÓN 2009**

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

ACREEDOR	MONTO CONTRATADO	%	COMPONENTE DE DONACIÓN PROMEDIO ^{1/}
Multilaterales	701,5	61,1	18,2
CAF	411,6	35,8	16,7
Banco Mundial	29,6	2,6	56,5
BID	245,3	21,4	17,1
OPEP	15,0	1,3	0,0
Bilateral	447,3	38,9	30,5
R. B. de Venezuela	55,1	4,8	25,0
Brasil	332,0	28,9	27,2
R. Popular de China	60,2	5,2	53,7
Total	1.148,7	100,0	23,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

NOTA: ^{1/} El componente de donación se calcula mediante la fórmula 1 - VPN/ Valor Nominal. Según el FMI, para que una deuda sea considerada concesional debe tener un componente de donación mínimo de 35%

El saldo por desembolsar⁵⁵ de la deuda externa pública de mediano y largo plazo alcanzó \$us2.971 millones a diciembre de 2009, que representa un aumento de \$us708 millones respecto al saldo por desembolsar al 31 de diciembre de

2008 (Cuadro 3.29). La CAF, el BID, el Banco Mundial, Brasil, Argentina y R.B. de Venezuela son los acreedores que mayor saldo por desembolsar registraron, totalizando \$us2.796 millones.

CUADRO 3.29

**SALDO POR DESEMBOLSAR DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE
MEDIANO Y LARGO PLAZO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009**

(En millones de dólares estadounidenses)

ACREEDOR	SALDO AL 31-12-2008	DESEMBOLSOS	MONTOS CONTRATADOS	REVERSIONES	VARIACIÓN CAMBIARIA	SALDO AL 31-12-2009
MULTILATERAL	1.186,7	295,7	701,5	64,9	1,0	1.528,6
CAF	427,4	139,9	411,6	0,0	0,0	699,0
BID	472,2	108,2	245,3	64,1	-2,2	543,0
Banco Mundial	208,7	33,9	29,6	0,8	2,9	206,5
FONPLATA	33,5	8,1	0,0	0,0	0,0	25,3
OPEP	11,1	1,4	15,0	0,0	0,0	24,7
FND	19,4	0,7	0,0	0,0	0,3	18,9
FIDA	14,5	3,4	0,0	0,0	0,1	11,2
BILATERAL	1.076,5	85,0	447,3	2,9	6,8	1.442,8
Brasil	285,7	0,0	332,0	0,0	0,0	617,7
Argentina	457,0	7,0	0,0	0,0	0,0	450,0
R. B. de Venezuela	300,0	75,1	55,1	0,0	0,0	280,0
R. Popular de China	5,2	0,0	60,2	0,0	5,9	71,3
Alemania	19,4	0,9	0,0	0,0	0,4	18,9
Francia	6,8	0,0	0,0	2,9	0,2	4,1
Corea del Sur	2,5	2,0	0,0	0,0	0,4	0,8
TOTAL	2.263,2	380,7	1.148,7	67,8	7,8	2.971,4

FUENTE: Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Operaciones Internacionales

Condonación de deuda con el Gobierno de España

En fecha 15 de septiembre de 2009, el Gobierno del E.P. de Bolivia firmó el acuerdo de condonación de la deuda con el Gobierno de España mediante el cual se condonó al país un total de \$us77 millones (\$us70 millones capital y \$us7

millones interés) y EUR6 millones (EUR5 millones capital y EUR1 millón interés). Este acuerdo prevé la constitución de un Fondo "Bolivia-España" en el cual se depositará el 40% del total condonado y el mismo estará destinado a proyectos sociales que se ejecutarán en el período 2010-2016, de acuerdo al plan de pagos de cada crédito.

⁵⁵ El saldo por desembolsar de la deuda externa pública no se constituye en deuda.

Swap de deuda con la CAF

En diciembre de 2008, el Gobierno del E.P. de Bolivia efectuó una operación de *swap* de deuda con la CAF, intercambiando una deuda por otra en mejores condiciones financieras. Similar operación se realizó en 2009 por un monto de \$us41 millones. Esta operación no se registró en los estados de deuda porque sólo se trata de un cambio en las condiciones financieras.

4.2.2 Deuda pública externa de corto plazo

El saldo de la deuda externa pública de corto plazo a fines de 2009 totalizó \$us92 millones, mayor en \$us29 millones respecto al saldo de fines de 2008. Durante la gestión 2009 se desembolsaron \$us165 millones y se efectuaron amortizaciones por \$us136 millones (Cuadro 3.30).

El total de la deuda de corto plazo correspondió a créditos de la R.B. de Venezuela por concepto del 75% de cada factura emitida por la importación de diesel oil que YPFB realizó de la empresa Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA).

CUADRO 3.30
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO PLAZO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2009

(En millones de dólares estadounidenses)

ACREEDOR	SALDO AL 31-12-2008	DESEMBOLSO	AMORTIZACIÓN		VARIACIÓN CAMBIARIA	SALDO AL 31-12-2009
			EFFECTIVA	CONDONADA		
R. B. de Venezuela	62,5	165,3	135,9	0,0	0,0	91,9
TOTAL	62,5	165,3	135,9	0,0	0,0	91,9

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

4.3 EVOLUCIÓN DE LOS INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

A continuación se analizan los principales indicadores de solvencia y liquidez referidos a la deuda pública. El indicador de solvencia de la deuda externa⁵⁶ pública de mediano plazo medido por el cociente entre el saldo de la deuda externa pública nominal y el Producto Interno Bruto (DE/PIB), luego de haber alcanzado su valor máximo en 2003 de 63,5%, pasó a 14,8% en 2009.

Otro indicador de solvencia de la deuda pública externa medido por el ratio deuda externa en valor presente respecto al promedio de las exportaciones de bienes y servicios de

los tres últimos años (DEV/XP), registró una reducción de 39,9% en 2008 a 39,2% en 2009; este indicador se encuentra muy por debajo de los umbrales críticos, por lo que se mantiene la sostenibilidad.⁵⁷

En cuanto al indicador DI TGN/PIB alcanzó su máximo en 2005 (21,8%) y en 2009 llegó a 17,4%. No obstante del ligero incremento del último año, este *ratio* se encuentra muy por debajo al nivel alcanzado en años anteriores.⁵⁸ Por su parte el *ratio* DI BCB/PIB registró su máximo en 2008 (14,8%) y en 2009 llegó a 10,1%. La disminución del último año se debió principalmente a la reducción del saldo de la deuda interna mediante redenciones de títulos de regulación monetaria (Cuadro 3.31 y Gráfico 3.19).

⁵⁶ 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 mora.

⁵⁷ En el caso del E.P. de Bolivia calificado como país con políticas económicas intermedias, este indicador no debería superar 150%. En el marco de la sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods*, las políticas de los países se clasifican en tres categorías según su desempeño económico: sólidas, intermedias y frágiles. Esta clasificación se realiza en base al índice de Evaluaciones Institucionales y de Políticas por País (CPIA por sus siglas en inglés) del Banco Mundial conformado 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.

⁵⁸ El indicador que relaciona el saldo de la deuda pública interna del TGN con los ingresos fiscales (DI-TGN/IFI), alcanzó a 47,0% en 2009, situándose muy por debajo del umbral crítico de 167%. Para la sostenibilidad de la deuda interna el rango crítico fluctúa entre 92% y 167%, según el documento "Aspectos claves para el análisis de la sostenibilidad de la deuda interna", *Debt Relief International*, 2001.

CUADRO 3.31

INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA 2001 - 2009

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
I.- DEUDA EXTERNA									
Saldo en valor nominal (DE) ^{1/}	4.497	4.400	5.142	5.046	4.942	3.248	2.209	2.444	2.590
Saldo en valor presente neto (DEV)	1.859	2.381	2.725	3.254	2.373	1.774	1.956	2.163	2.255
Servicio antes HIPC (SEA)	343	414	433	455	516	565	605	540	481
Servicio después HIPC (SED)	248	258	274	289	368	325	328	261	223
Alivio HIPC (HIPC)	99	159	160	166	148	240	276	279	258
Indicadores de deuda (en %)									
DE/PIB	55,2	55,6	63,5	57,4	51,6	28,2	16,7	14,6	14,8
DEV/PIB	22,8	30,1	33,7	37,0	24,8	15,4	14,8	12,9	12,9
DEV/XP	129,7	157,1	162,3	160,6	91,2	52,2	46,6	39,9	39,2
SEAX	22,5	26,6	22,1	17,7	15,7	13,0	12,2	7,8	9,0
SED/X	16,3	16,6	13,9	11,3	11,2	7,5	6,6	3,8	4,2
HIPC/X	6,5	10,2	8,2	6,5	4,5	5,5	5,6	4,0	4,8
HIPC/PIB	1,2	2,0	2,0	1,9	1,6	2,1	2,1	1,7	1,5
SED/PIB	3,0	3,3	3,4	3,3	3,8	2,8	2,5	1,6	1,3
II.- DEUDA INTERNA									
Saldo en valor nominal (DI)	1.504	1.476	1.679	1.951	2.211	2.675	3.673	5.256	4.797
Saldo en valor nominal TGN (DI TGN)	1.358	1.399	1.596	1.863	2.083	2.353	2.521	2.773	3.039
Saldo en valor nominal BCB (DI BCB)	146	76	83	89	128	323	1.152	2.483	1.758
Servicio (SI)	349	471	540	517	668	508	947	1.803	2.863
Indicadores de deuda (en %)									
DI TGN / PIB	16,7	17,7	19,7	21,2	21,8	20,4	19,1	16,5	17,4
DI BCB / PIB	1,8	1,0	1,0	1,0	1,3	2,8	8,7	14,8	10,1
DI TGN / IFI	66,6	70,8	80,9	79,8	71,2	56,7	55,7	42,6	47,0
Items pro memoria:									
Producto Interno Bruto (PIB)	8.154	7.917	8.093	8.784	9.574	11.521	13.215	16.790	17.464
Exportaciones de Bienes y Servicios (X)	1.521	1.555	1.962	2.562	3.280	4.351	4.958	6.947	5.363
Exportaciones de Bs y Ss Promedio Móvil (XP)	1.434	1.515	1.679	2.027	2.601	3.398	4.196	5.419	5.756
Ingresos Fiscales (IFI)	2.038	1.977	1.973	2.333	2.923	4.148	4.526	6.505	6.469

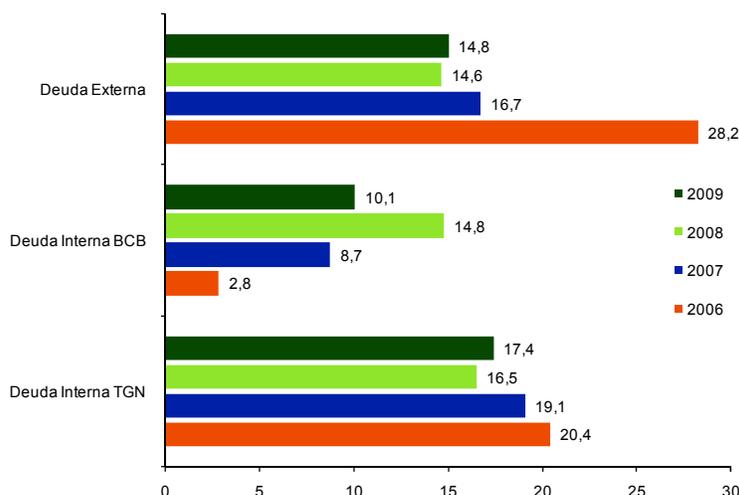
FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica
 NOTA: ^{1/}No incluye deuda de corto plazo

Para la deuda externa pública, el indicador de liquidez⁵⁹ (SED/X) aumentó de 3,8% en 2008 a 4,2% en 2009, debido a la reducción del valor de las exportaciones de bienes y servicios en 2009 como efecto de la crisis mundial, *ratio* que se encuentra muy por debajo de los umbrales críticos, ya que se considera que este indicador no debería superar el 20%.

Al analizar la deuda interna es importante distinguir la deuda del TGN de la del BCB, ésta última se genera por operaciones de regulación monetaria y su incremento no implica empeoramiento de la solvencia o liquidez, ya que los recursos captados son depositados en el BCB, ese fue el caso de 2007 y 2008; por el contrario, en 2009 la deuda del BCB en términos del PIB disminuyó fuertemente en un contexto de descenso de la inflación y orientación expansiva de la política monetaria.

⁵⁹ Este indicador sirve para comprobar si un país puede tener problemas para pagar su servicio en el corto plazo.

GRÁFICO 3.19
INDICADORES DE SOLVENCIA DE LA DEUDA PÚBLICA
 (En porcentajes del PIB)



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

En conclusión, los indicadores de deuda pública del E.P. de Bolivia muestran que ésta no representa situaciones de riesgo, por el contrario, reflejan mejorías respecto a años anteriores, con excepción de algunos incrementos leves respecto a 2008. Cabe destacar también que estos indicadores expresan una mejor situación que la de otros países.

El MEFP y BCB realizaron ejercicios de Sostenibilidad de Deuda Pública para el E.P. de Bolivia.⁶⁰ Con este propósito se elaboraron proyecciones macroeconómicas para 20 años y los resultados del análisis muestran trayectorias sostenibles para la deuda pública, tanto en indicadores de solvencia como de liquidez. Esta evaluación mejoraría si se consideran umbrales para países con políticas sólidas.⁶¹

⁶⁰ Para los ejercicios de sostenibilidad de deuda se utilizaron las metodologías *Bretton Woods* y el *Software Debt-Pro*.

⁶¹ En el Marco de Sostenibilidad de la deuda de las instituciones de *Bretton Woods* (FMI y Banco Mundial), las políticas macroeconómicas del E.P. de Bolivia para 2008 fueron calificadas con 3,78, lo que haría que el país se encuentre dentro del rango de políticas fuertes (con calificación mayor o igual a 3,75). Sin embargo, los umbrales utilizados para el análisis de sostenibilidad de deuda correspondieron a la clasificación de políticas intermedias (entre 3,25 y 3,75), debido a que la metodología toma en cuenta el promedio del índice CPIA/IRAI de los 3 últimos años, que en el caso de Bolivia estaría por debajo de 3,75. La categoría del país puede mejorar si la brecha respecto al año anterior es mayor a 0,05 puntos y en caso de que ésta sea menor a 0,05, la categoría mejora si la brecha es sostenida por dos años consecutivos, situación que el país estaría próximo a alcanzar.

5

DEUDA EXTERNA PRIVADA

Desde hace once años el BCB además del registro de la deuda externa pública lleva la contabilización de la deuda externa privada basada en el Reglamento para el Registro del Capital Privado Extranjero que señala que las entidades privadas y personas naturales que contraten un crédito o cualquier otro endeudamiento externo, deberán reportar esta información al BCB en los formularios que éste disponga (RD119/2008). 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. Al 31 de diciembre de 2009 el saldo alcanzó \$us3.092 millones, importe menor en \$us332 millones (-9,7%) con relación al saldo registrado a fines de 2008 (Cuadro 3.32).

Con fines metodológicos, la deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. 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, en la categoría de otra inversión.

Al 31 de diciembre de 2009, el saldo de la deuda relacionada alcanzó \$us2.158 millones, que representa el 69,8% del total, registrando un aumento de \$us20 millones respecto de 2008. Esta deuda corresponde en su totalidad al sector no financiero. Por su parte, el saldo de la deuda no relacionada fue de \$us934 millones, que representa el 30,2% del total, con una disminución de \$us352 millones respecto a 2008.

Por plazo de vencimiento, del saldo total a diciembre de 2009, \$us445 millones correspondieron a deuda de corto plazo (14,4% del total) y \$us2.647 millones a deuda de mediano y largo plazo (85,6% del total). Es decir tiene un adecuado perfil de vencimiento. Durante la gestión 2009 los desembolsos por concepto de deuda externa privada (\$us498 millones), fueron menores a las amortizaciones (\$us668 millones), reduciéndose levemente el endeudamiento externo del sector privado.

CUADRO 3.32

DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO Y POR PLAZO^P

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Detalle	Saldo		Servicio de deuda		Saldo	Variación		Participación	
	31-Dic-08	Desembolsos	Capital	Int. + com ^{1/}		31-Dic-09	Absoluta	%	(%) total 2009
A. DEUDA EXTERNA NO RELACIONADA	1.285,6	320,8	469,9	42,2	934,0	-351,6		-27,4	30,2
Sector Financiero	285,8	124,1	157,4	17,3	252,5	-33,3		-11,7	8,2
Corto Plazo	27,4	85,2	93,0	0,3	19,7	-7,8		-28,4	0,6
Mediano y largo plazo	258,3	38,9	64,4	17,0	232,8	-25,5		-9,9	7,5
Sector no financiero	999,8	196,7	312,5	24,9	681,5	-318,30		-31,8	22,0
Corto plazo	179,9	190,2	207,8	2,3	162,3	-17,6		-9,8	5,2
Mediano y largo plazo ^{2/}	819,9	6,5	104,7	22,6	519,2	-300,7		-36,7	16,8
Por plazo									
Corto plazo	207,3	275,4	300,8	2,6	182,0	-25,4		-12,2	5,9
Mediano y largo plazo	1.078,3	45,4	169,1	39,6	752,0	-326,2		-30,3	24,3
B. DEUDA EXTERNA RELACIONADA									
(Con casas matrices y filiales extranjeras)									
Sector no financiero	2.138,1	176,9	198,4	8,0	2.157,7	19,6		0,9	69,8
Corto plazo	247,8	125,4	110,1	0,0	263,1	15,3		6,2	8,5
Mediano y largo plazo ^{3/}	1.890,3	51,5	88,3	8,0	1.894,6	4,3		0,2	61,3
C. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL (A+B)	3.423,7	497,7	668,3	50,2	3.091,7	-332,0		-9,7	100,0

FUENTE:

Banco Central de Bolivia

ELABORACIÓN:

BCB - Asesoría de Política Económica

NOTAS:

^{1/} Int. + com. = Intereses y comisiones^{2/} Incluye ajuste por reclasificación por USD 202,5 millones^{3/} Incluye ajuste por USD 202,5 millones por reclasificación y USD 161,4 millones por capitalización

p Cifras preliminares

A nivel de los sectores económicos se observa que el saldo de la deuda externa privada se redujo tanto en el sector financiero y no financiero, reflejando el cambio en las condiciones financieras internacionales asociadas a la crisis global y los ajustes en la composición accionaria de varias

empresas de inversión extranjera directa. En el sector financiero el saldo alcanzó \$us252 millones (8,2% del total), registrando una disminución de \$us33 millones respecto a 2008 (Cuadro 3.33). Destaca la disminución de la deuda de los bancos en 23,5% (\$us44 millones). El saldo deudor del

sector no financiero fue de \$us2.839 millones (91,8% del total), con una disminución de \$us299 millones respecto a 2008. Al cierre de 2009, los sectores con mayor saldo adeudado fueron la minería (38,4%) y petróleo y gas (31,3%).

En el sector financiero la relación de pasivos externos respecto al total de pasivos del sector, disminuyó de 3,0% en diciembre de 2008 a 2,3% en diciembre del 2009, lo que muestra una baja exposición del sector financiero a los mercados internacionales.

CUADRO 3.33

DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL POR SECTOR ECONÓMICO^p

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Sectores	Saldo Adeudado		Variación		Participación (%) total 2009
	al 31-dic-08	al 31-dic-09	Absoluta	%	
Sector Financiero	285,8	252,4	-33,4	-11,7	8,2
Bancos	188,1	143,9	-44,2	-23,5	4,7
Financieras	97,0	108,0	11,0	11,4	3,5
Cooperativas	0,7	0,5	-0,2	-30,9	0,0
Sector No Financiero	3.137,9	2.839,3	-298,6	-9,5	91,8
Petróleo y Gas	1.407,4	966,8	-440,6	-31,3	31,3
Minería	1.191,6	1.187,9	-3,7	-0,3	38,4
Comunicaciones	111,4	84,5	-26,9	-24,1	2,7
Energía y agua	152,3	144,0	-8,3	-5,4	4,7
Comercio	88,4	105,3	16,9	19,2	3,4
Industria	85,1	94,8	9,7	11,4	3,1
Transporte	42,9	206,5	163,6	381,8	6,7
Construcción	25,3	25,7	0,4	1,5	0,8
Agropecuario	14,9	15,1	0,2	1,3	0,5
Servicios	13,9	4,1	-9,8	-70,6	0,1
Turismo	4,8	4,6	-0,2	-3,9	0,1
Total	3.423,7	3.091,7	-332,0	-9,7	100,0

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

La estructura de la deuda externa privada total por acreedor (Cuadro 3.34), muestra que el endeudamiento con casas matrices y empresas filiales no residentes (\$us2.157 millones) es el más representativo (69,8%). Esta deuda corresponde

en su totalidad al sector no financiero y en gran medida está concentrada en actividades de petróleo, gas y minería. Otros acreedores importantes fueron los organismos internacionales (11,4%) e instituciones financieras privadas (7,2%).

CUADRO 3.34

ESTRUCTURA DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA POR ACREEDOR^p

SALDO ADEUDADO AL 31 DE DICIEMBRE 2009

(En millones de dólares estadounidenses y porcentajes)

Acreedores	Deudores		Total	Participación (%)
	SF	SNF		
Casas matrices y filiales		2.157,5	2.157,5	69,8
Organismos Internacionales	73,0	280,9	353,9	11,4
Banca Internacional	14,7	146,8	161,5	5,2
Instituciones financieras privadas	144,2	78,4	222,6	7,2
Proveedores		175,7	175,7	5,7
Agencias de Gobierno	20,5		20,5	0,7
Total	252,4	2.839,3	3.091,7	100,0

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

6

OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

Para el logro del principal objetivo del BCB: una inflación baja y estable que contribuya al desarrollo económico y social del país, es necesaria la estabilidad financiera. La reciente crisis financiera internacional ha puesto de relieve la importancia de la solidez de los sistemas financieros para la estabilidad macroeconómica de un país. En este sentido, el Órgano Ejecutivo y el BCB en un contexto de solidez de la economía nacional, contribuyeron a resistir y enfrentar las consecuencias que el episodio de inestabilidad financiera internacional habría tenido sobre el sistema financiero nacional y la economía.

El Gobierno Nacional y el BCB, en un contexto de crisis internacional, asumieron con responsabilidad medidas ante posibles riesgos que hubiera enfrentado el sistema financiero nacional. Sin embargo, los resultados alcanzados en 2009 mostraron que la bolivianización financiera continuó profundizándose, se desvanecieron las expectativas infundadas de devaluación y los depósitos y créditos crecieron sostenidamente, terminando la gestión con buenos indicadores financieros.

Estos resultados reflejan la efectividad de las políticas. El gobierno contribuyó a dinamizar la actividad económica con inversión pública y medidas de protección social. Asimismo, la orientación expansiva de la política monetaria contribuyó a la disminución de las tasas de intermediación financiera, configurando mejores condiciones para el crédito. La estabilidad del tipo de cambio, complementada con medidas de encaje diferenciado y campañas para el uso del boliviano, coadyuvó a preservar la bolivianización de las operaciones financieras.

En este sentido, las políticas implementadas por el Gobierno Nacional, las del BCB y las labores de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), generaron un contexto de estabilidad y confianza que se reflejan en buenos indicadores de desempeño del sistema financiero nacional (ver Recuadro 3C). La estabilidad y solidez se convirtieron en sus principales fortalezas; así, las captaciones y colocaciones continuaron en la senda de crecimiento iniciada hace cuatro años, registrando niveles inéditos e inducidos principalmente por operaciones en moneda nacional.

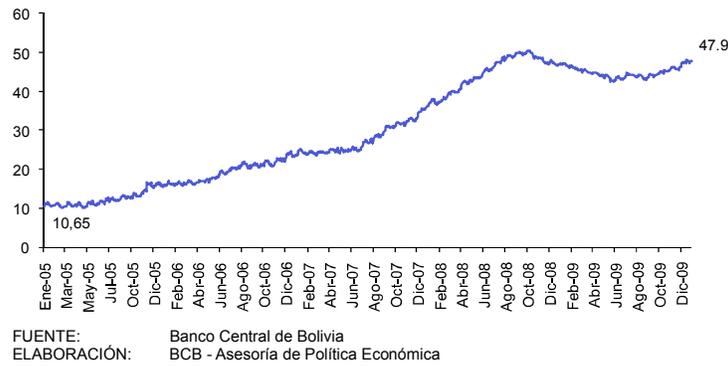
Los esfuerzos realizados por el Gobierno Nacional y el BCB se orientaron también a reducir las barreras que impiden el acceso masivo de la población a los servicios de intermediación financiera y de esta manera, lograr que el sistema financiero se convierta en la plataforma que contribuya al desarrollo de la economía. Un ejemplo de ello fueron las ferias del crédito que se llevaron a cabo en diferentes ciudades del país con la finalidad de contribuir a dinamizar la economía a través del crédito, especialmente para la inversión en actividades productivas de pequeñas y medianas empresas. La información que se brindó, mostró ser útil a una población cada vez más interesada en tener mayor conocimiento para adoptar decisiones de inversión.

6.1 DEPÓSITOS

Al finalizar la gestión 2009, los depósitos del público en el sistema financiero alcanzaron a Bs 57.905 millones. El sostenido crecimiento de los depósitos (23,7%) a una tasa mayor que la de 2008 (19,7%), muestra un desempeño destacable en un contexto de crisis económica internacional y guarda relación con el buen ritmo de la actividad económica y con las políticas fiscal y monetaria contracíclicas.

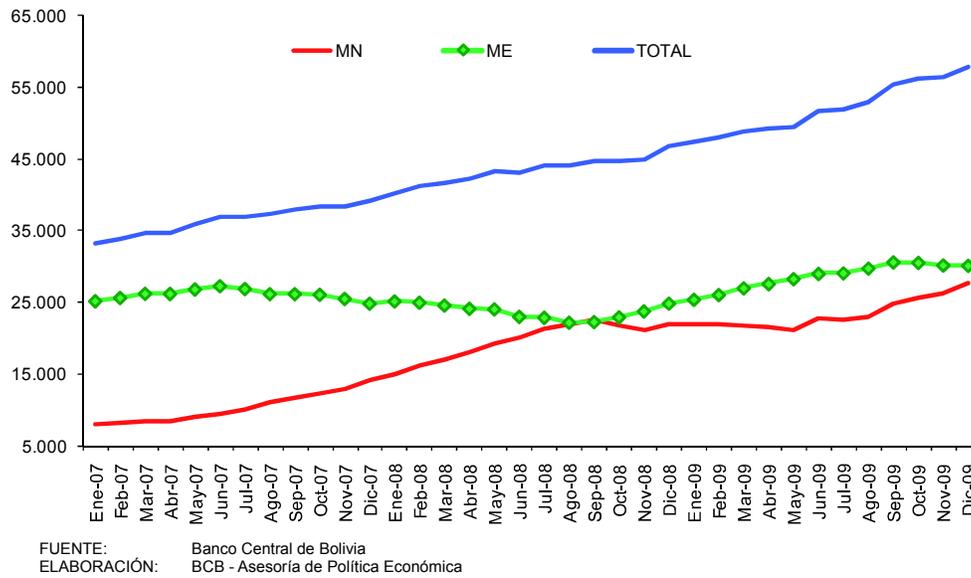
Las cifras muestran que las funciones de dinero como medio de pago, reserva de valor y unidad de cuenta han cobrado mayor importancia en la Moneda Nacional, el boliviano. Al realizar el análisis de las cuatro denominaciones con que opera el sistema financiero boliviano, se observa que los depósitos en Moneda Nacional (MN) crecieron en mayor magnitud (56%), mientras que los depósitos en Moneda Extranjera (ME) solamente en 21,3%. Por otra parte disminuyeron los depósitos en Unidades de Fomento de Vivienda (UFV), debido a la tendencia decreciente de la inflación, y los depósitos en moneda nacional con mantenimiento de valor (MVDOL) no presentaron cambios. Los agentes económicos optaron claramente por la MN, aumentando la participación de los depósitos en esa denominación respecto al año anterior en 9pp. Al cierre de la gestión el índice de bolivianización alcanzó a 47,9% (Gráfico 3.20).

GRÁFICO 3.20
BOLIVIANIZACIÓN DE LOS DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO
 (En porcentajes)



Claramente, el comportamiento de los depósitos en MN fue determinante para la trayectoria creciente del total de depósitos, impulsados especialmente por los depósitos en caja de ahorros y a plazo fijo (Gráfico 3.21).

GRÁFICO 3.21
DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO
 (En millones de bolivianos)



Si se analiza por tipo de instrumento, se observó que la bolivianización más significativa se registró en los depósitos a plazo fijo que pasaron de representar el 16,6% a fines de 2008, a 31,1% en diciembre de 2009, con un incremento de 133%, constituyéndose en una señal de confianza en la

moneda nacional. En toda la gestión los depósitos a plazo fijo fueron los que tuvieron mayor incremento, permitiendo un mejor calce de plazos. Le siguieron en importancia, el incremento de los depósitos a la vista (56,4%) y de los depósitos en caja de ahorros (28,6%; Cuadro 3.35).

CUADRO 3.35

DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO

(Flujos en millones de bolivianos)

SEMESTRES	2008		Acum 2008	2009		Acum 2009
	I	II		I	II	
A LA VISTA						
MN	548,1	645,2	1.193,2	730,7	1.963,9	2.694,7
ME	111,6	-412,0	-300,4	699,7	750,3	1.450,0
MVDOL	-0,5	0,0	-0,5	0,0	0,2	0,3
UFV	472,4	265,4	737,8	-593,4	-173,7	-767,1
TOTAL	1.131,5	498,6	1.630,1	837,0	2.540,8	3.377,8
CAJA DE AHORROS						
MN	1.327,3	640,0	1.967,4	439,9	1.854,0	2.293,9
ME	-511,9	947,2	435,3	1.324,7	1.233,5	2.558,3
MVDOL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UFV	2.067,5	-45,1	2.022,4	-805,0	-712,5	-1.517,5
TOTAL	2.882,9	1.542,1	4.425,0	959,6	2.375,0	3.334,7
DEPÓSITOS A PLAZO						
MN	683,7	404,7	1.088,4	1.356,8	2.559,2	3.916,0
ME	-1.382,5	1.118,9	-263,6	2.168,4	-951,0	1.217,4
MVDOL	-1,6	-0,4	-2,0	0,0	0,0	0,0
UFV	734,6	-71,5	663,1	-420,5	-472,3	-892,8
TOTAL	34,2	1.451,6	1.485,9	3.104,7	1.135,9	4.240,6
OTROS						
MN	-30,3	55,0	24,7	32,2	28,2	60,4
ME	-51,8	188,7	136,9	-32,5	98,8	66,3
MVDOL	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-0,2
UFV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL	-82,1	243,7	161,6	-0,4	126,9	126,5
MN	2.528,9	1.744,9	4.273,8	2.559,6	6.405,3	8.964,9
ME	-1.834,5	1.842,7	8,2	4.160,3	1.131,7	5.292,0
MVDOL	-2,2	-0,5	-2,6	0,0	0,0	0,0
UFV	3.274,4	148,9	3.423,2	-1.818,9	-1.358,4	-3.177,3
TOTAL	3.966,6	3.736,0	7.702,6	4.901,0	6.178,6	11.079,6
Bolivianización	46,5%	46,9%		43,9%	47,9%	

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

Los depósitos en plazos mayores a 360 días se incrementaron en 65,3% y representaron el 43,2% del total de DPF. Asimismo, el plazo promedio del total de los DPF aumentó de 619 días en 2008 a 709 días en 2009 (Cuadro 3.36). Por

plazo, los depósitos en MN se concentraron en 750 días, mientras que los de ME en 686 días, mostrando una mayor confianza en la MN incluso hasta en un mediano plazo.

CUADRO 3.36

DEPÓSITOS A PLAZO FIJO EN EL SISTEMA FINANCIERO

(Saldos en millones de bolivianos)

	2006	2007	2008	2009	Variación	
					Absoluta	Relativa
Depósitos a plazo	14.996,8	16.301,0	17.786,9	22.027,5	4.240,6	23,8
Hasta 30 días	1.231,6	1.262,8	1.203,7	1.355,7	152,0	12,6
De 31 hasta 60 días	233,5	180,5	556,9	587,7	30,8	5,5
De 61 hasta 90 días	835,5	779,5	830,1	614,3	-215,8	-26,0
De 91 hasta 180 días	2.081,6	1.990,8	1.804,0	1.379,9	-424,1	-23,5
De 181 hasta 360 días	2.792,3	2.495,2	3.345,6	3.704,0	358,5	10,7
De 361 hasta 720 días	3.460,1	4.116,5	4.090,3	4.571,1	480,9	11,8
De 721 días hasta 1.080 días	1.397,2	1.629,7	1.193,4	2.939,7	1.746,3	146,3
Mayores a 1.080 días	2.965,0	3.846,0	4.763,0	6.875,0	2.112,0	44,3
Plazo promedio (en días)	578	627	619	709	90	14,5

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

El sistema bancario concentró el 68,8% del total de DPF y el plazo promedio de constitución se incrementó en 88 días situándose a fines de 2009 en 749 días, superior en 40 días

al plazo promedio del sistema financiero, siendo el plazo promedio más alto en lo que va del decenio (Gráfico 3.22).

GRÁFICO 3.22

PLAZO EFECTIVO PROMEDIO PONDERADO PARA DPF EN EL SISTEMA BANCARIO

(En días)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Por tipo de entidad, los fondos financieros privados (FFP), que constituyen entidades dedicadas al microcrédito bajo esquemas innovadores de garantías solidarias, son los que registraron mayor bolivianización de depósitos, pasando en el año de 49,2% a 54,8%. Los depósitos totales en estas entidades se incrementaron en 43,3%. Le siguieron los bancos que crecieron en 22,1% con un aumento de su

bolivianización en 1,12pp, situándose en 48,3% al finalizar la gestión 2009. Las cooperativas crecieron en 20,3%, pero su bolivianización se redujo en 3,8pp situándose en 34,3%. Por último están las mutuales que crecieron en 10% y su bolivianización también se redujo de 46,5% a 40,2%, debido a la caída de operaciones en UFV y al aumento de aquéllas en ME (Cuadro 3.37).

CUADRO 3.37

DEPÓSITOS EN EL SISTEMA FINANCIERO

(Flujos en millones de bolivianos)

SEMESTRES	2008		Acum 2008	2009		Acum 2009
	I	II		I	II	
BANCOS						
MN	1.753,3	1.650,2	3.403,5	2.408,2	4.901,3	7.309,5
ME	-762,3	1.495,2	732,9	3.226,7	714,7	3.941,4
MVDOL	-2,1	-0,5	-2,6	0,0	0,2	0,2
UFV	2.903,8	132,7	3.036,5	-1.762,7	-1.039,8	-2.802,5
TOTAL	3.892,6	3.277,7	7.170,3	3.872,3	4.576,3	8.448,6
MUTUALES						
MN	63,4	-48,0	15,4	-21,6	309,1	287,5
ME	-680,8	-55,1	-735,9	215,9	133,3	349,2
MVDOL	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,2	-0,2
UFV	268,7	73,1	341,8	-23,5	-299,5	-323,0
TOTAL	-348,7	-30,0	-378,7	170,8	142,7	313,5
COOPERATIVAS						
MN	235,3	19,4	254,7	-39,5	163,0	123,5
ME	-296,8	-12,6	-309,4	203,6	185,5	389,2
MVDOL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UFV	3,3	-7,4	-4,2	-2,3	-3,4	-5,7
TOTAL	-58,3	-0,6	-58,9	161,8	345,1	506,9
FONDOS FINANCIEROS						
MN	476,9	123,2	600,1	212,5	1.031,9	1.244,4
ME	-94,6	415,2	320,6	514,0	98,2	612,2
MVDOL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
UFV	98,6	-49,5	49,1	-30,3	-15,7	-46,0
TOTAL	480,9	488,9	969,8	696,1	1.114,4	1.810,6
SISTEMA FINANCIERO						
MN	2.528,9	1.744,9	4.273,8	2.559,6	6.405,3	8.964,9
ME	-1.834,5	1.842,7	8,2	4.160,3	1.131,7	5.292,0
MVDOL	-2,2	-0,5	-2,6	0,0	0,0	0,0
UFV	3.274,4	148,9	3.423,2	-1.818,9	-1.358,4	-3.177,3
TOTAL	3.966,6	3.736,0	7.702,6	4.901,0	6.178,6	11.079,6

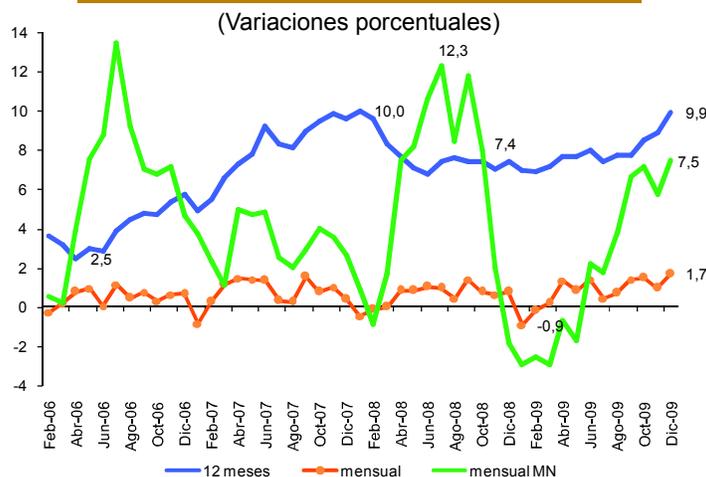
FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Los importantes estímulos realizados para consolidar la confianza en el sistema financiero se ven reflejados en buenos indicadores sobre la evolución de este sector económico, como por ejemplo la bancarización. Las innovaciones tecnológicas han dotado de mayor atracción al instrumento caja de ahorro y, éstos sumados a los depósitos a plazo fijo, representan el 76,1% del ahorro total.

6.2 CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO

Por el lado de los usos, la cartera mostró un comportamiento ascendente y con mayor dinamismo desde el mes de agosto. El crecimiento interanual alcanzó al 9,9%, frente al 7,4% del 2008 (Gráfico 3.23), terminando la gestión con un saldo de Bs41.062 millones. Este desempeño denota un repunte importante del crédito y constituye un indicador de la efectividad de las políticas implementadas.

GRÁFICO 3.23
CRÉDITO AL SECTOR AL SECTOR PRIVADO

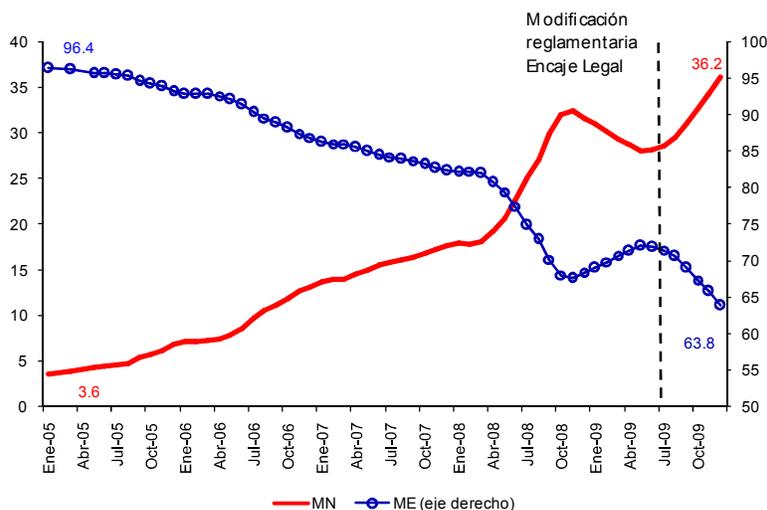


FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Los créditos concedidos al sector privado no sólo continuaron aumentando, sino además se fueron bolivianizando a mayor ritmo debido principalmente a las condiciones de la economía nacional y a los estímulos fiscales y monetarios. El índice

de bolivianización de la cartera registrado en diciembre de 2009 (36,2%; Gráfico 3.24) es el más alto en los últimos 25 años.

GRÁFICO 3.24
COMPOSICIÓN POR MONEDAS DEL CRÉDITO AL SECTOR AL SECTOR PRIVADO
(En porcentajes)



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

Este dinamismo en la demanda por créditos obedecería no sólo al crecimiento de la actividad nacional sino también a las condiciones más atractivas en lo que respecta a su costo y a otros incentivos. Se observa claramente el traspaso de las reducciones de las tasas de títulos de regulación monetaria a las tasas de interés de préstamos de las entidades de intermediación financiera. Cabe destacar también la efectividad de la medida de reducción de encaje legal a depósitos en MN condicionado al incremento de la cartera en MN (Sección 6.5).

Los créditos concedidos al sector privado se incrementaron en Bs4.038 millones, de los cuales, realizando el análisis por tipo de entidad, los bancos fueron los más dinámicos, especialmente en la colocación de créditos en MN. De los Bs3.053 millones de aumento en los créditos en bolivianos, los bancos aportaron con el 79,5%, le siguieron los FFP con 18,4% y luego las mutuales con 2,5%. Al contrario, las cooperativas contrajeron su crédito en MN en Bs14 millones, expandiéndolo en ME en Bs297 millones. Las entidades en liquidación castigaron cartera y se registraron recuperaciones por Bs338 millones (Cuadro 3.38).

CUADRO 3.38
CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO AL SECTOR PRIVADO

(Flujos en millones de bolivianos)

	2008	2009
Bancos	1.785,0	2.494,4
MN	3.644,7	2.428,0
ME	-1.859,7	66,3
EFNB	1.069,9	1.543,9
MN	2.028,2	624,8
ME	-958,3	919,1
<i>Mutuales</i>	-263,6	65,6
MN	287,1	77,2
ME	-550,7	-11,6
<i>Cooperativas</i>	59,5	283,4
MN	551,5	-14,0
ME	-492,0	297,4
<i>FFPs</i>	1.274,0	1.194,8
MN	1.189,6	561,7
ME	84,4	633,2
Sistema	2.854,8	4.038,2
MN	5.672,9	3.052,8
ME	-2.818,0	985,4
E.Liquid.	-271,4	-338,1
MN	-1,4	-4,4
ME	-270,0	-333,7
Total	2.583,4	3.700,2
MN	5.671,5	3.048,4
ME	-3.088,1	651,7

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

6.3 INDICADORES DE SOLIDEZ FINANCIERA

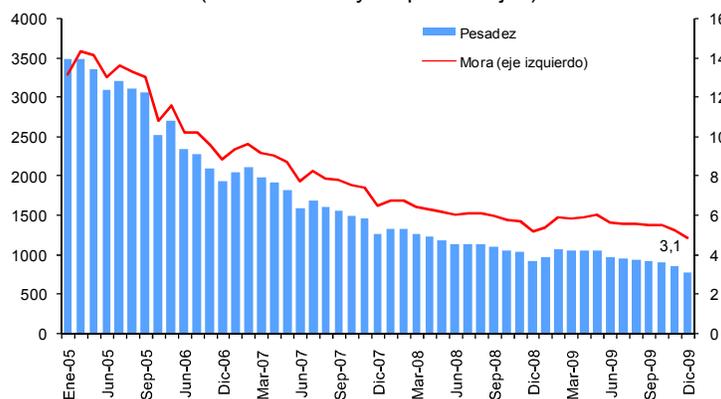
El buen desempeño de los activos crediticios repercutió en un bajo ratio de pesadez de cartera. Asimismo, debido a la disminución de la cartera en mora, la cobertura de las provisiones superó ampliamente a la cartera deficiente. El sistema continuó registrando buenos niveles de utilidades principalmente como resultado de los ingresos por cartera vigente que influyeron en un mayor margen financiero. Además, mantuvo indicadores de solvencia adecuados y el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) superó al 10% exigido por Ley.

6.3.1 Cartera en mora y cobertura de provisiones

El marco económico más sólido y la regulación prudencial adecuada se vieron reflejados en la calidad de la cartera. La cartera en mora del sistema financiero disminuyó en Bs87 millones respecto al saldo de diciembre de 2008, alcanzando a Bs1.215 millones al finalizar 2009 y la pesadez de la cartera (relación cartera en mora a cartera bruta) disminuyó de 3,7% a 3,1%, la más baja de las últimas dos décadas (Gráfico 3.25). Asimismo, se debe destacar que la pesadez de la cartera reprogramada no se incrementó con relación a 2008 (Cuadro 3.39).

GRÁFICO 3.25
CARTERA EN MORA

(En bolivianos y en porcentajes)



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

Los FFP registraron la menor pesadez del sistema (1%). En promedio, la cartera en mora del sistema financiero fue cubierta con provisiones en una proporción de 1,5.

CUADRO 3.39
PESADEZ Y COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA

(En porcentajes a fin de gestión)

	Bancos		Mutuales		Cooperativas		FFP		Sistema	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Pesadez	4,3	3,5	5,0	4,1	2,5	2,3	0,9	1,0	3,7	3,1
Pesadez Cartera Reprogramada	29,1	29,2	23,9	26,9	23,7	24,0	13,2	13,9	28,6	28,6
Pesadez Cartera No Reprogramada	2,6	2,3	4,8	3,9	1,9	1,9	0,8	1,0	2,4	2,1
Cobertura de Provisiones a Mora	132,3	135,5	137,9	162,3	255,4	263,6	299,6	257,4	143,1	149,6
(Cartera en Mora - Prev.) / Patrimonio	-7,7	-7,0	-5,7	-7,4	-17,2	-17,5	-13,1	-13,3	-8,8	-8,5

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ELABORACION: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

6.3.2 Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP)

El CAP del sistema financiero disminuyó de 15,3% en diciembre de 2008 a 14,7% en diciembre de 2009, debido a la menor tenencia de títulos valores y al crecimiento de la cartera de créditos que tiene una ponderación mayor dentro

de los activos computables. Como el mínimo exigido por ley para el CAP es de 10%, existe un margen importante para que en 2010 las entidades financieras otorguen créditos al sector productivo sin afectar su solidez patrimonial (Cuadro 3.40).

CUADRO 3.40
COEFICIENTE DE ADECUACION PATRIMONIAL
(Saldos en millones de bolivianos a fin de período y porcentajes)

	Bancos		Entidades no bancarias		Sistema	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Activo computable	29.379,4	32.659,0	8.319,0	10.121,2	37.698,4	42.780,2
Patrimonio neto	4.023,3	4.332,8	1.731,3	1.953,0	5.754,6	6.285,8
CAP (%)	13,7	13,3	20,8	19,3	15,3	14,7

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
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 ASFI al 31 de diciembre de 2008 y 2009

6.3.3 Rentabilidad

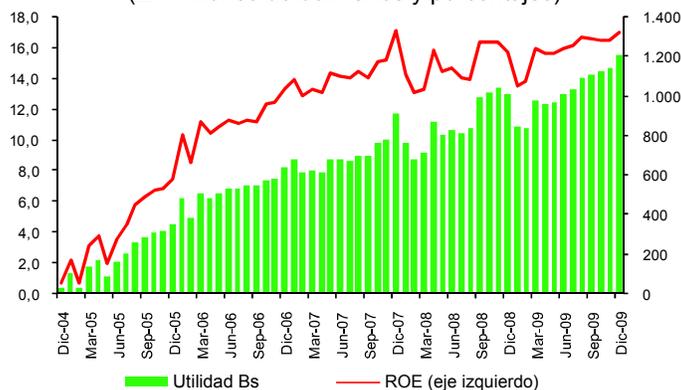
Al cierre de 2009, los resultados de gestión anualizados registraron un incremento de 20% respecto a su similar de

2008, cerrando con un nivel de Bs1.202 millones. El indicador de utilidad sobre el patrimonio (ROE) mejoró en 1,3pp con relación a 2008, alcanzando un nivel de 17% (Gráfico 3.26).

GRÁFICO 3.26

RESULTADOS ANUALIZADOS Y ROE DEL SISTEMA FINANCIERO

(En millones de bolivianos y porcentajes)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En 2009, los ingresos financieros del sistema crecieron en 8% debido principalmente a los ingresos generados por la cartera vigente, aspecto que repercutió en un incremento del margen financiero bruto con relación al año anterior (6,6%). Este resultado, más los ingresos operativos netos

que disminuyeron en 6,2%, menos el aumento de los gastos administrativos y más el comportamiento de otros ingresos netos, resultó en un incremento de 20% en el nivel de utilidades (Cuadro 3.41).

CUADRO 3.41

RESULTADOS Y RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

(En millones de bolivianos y porcentajes)

	Flujo en el periodo		Variaciones	
	2008	2009	Absoluta	Relativa
1. Ingresos Financieros	5.094,5	5.500,2	405,7	8,0
2. Gastos Financieros	1.638,1	1.817,4	179,3	10,9
3. Margen Financiero Bruto (1 - 2)	3.456,4	3.682,8	226,4	6,6
4. Cargos Netos por Incobrabilidad	544,3	460,7	-83,6	-15,4
5. Ingresos Operativos Netos	1.407,6	1.320,2	-87,5	-6,2
6. Gastos de Administración	2.893,3	3.258,1	364,8	12,6
7. Otros (neto)	-424,6	-82,4	342,3	80,6
8. Resultado Neto de Gestión (3-4+5-6+7)	1.001,8	1.201,9	200,1	20,0
9. Rentabilidad Sobre Patrimonio (ROE, %)	15,7	17,0	1,3	

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

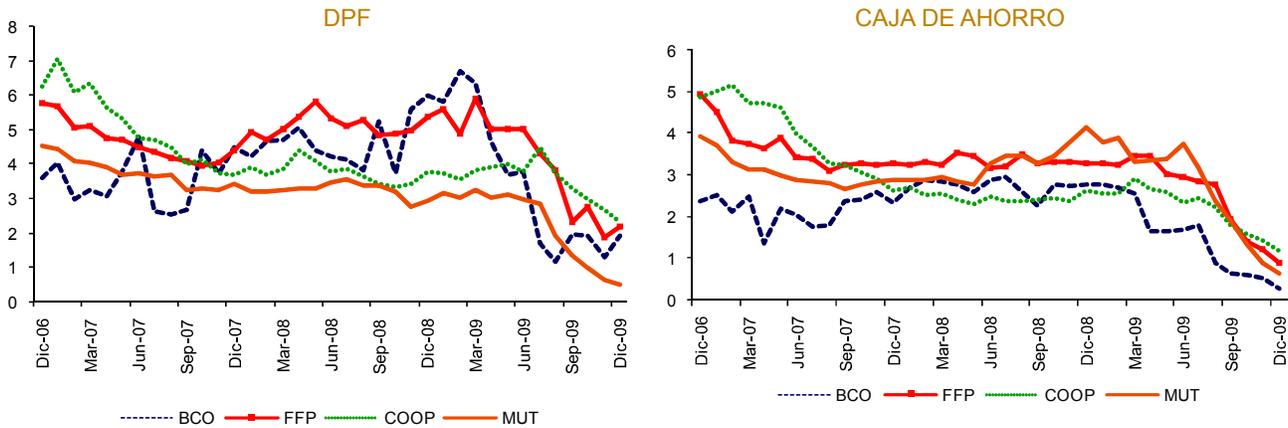
6.4 TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Las tasas de interés pasivas efectivas del sistema financiero disminuyeron según moneda, subsistema y tipo de depósito. Las tasas que corresponden a MN se mantuvieron por encima de aquellas en ME, ofreciendo mayor incentivo a las captaciones en bolivianos.

Las mayores disminuciones en las tasas de interés en MN

para cajas de ahorro se registraron en las mutuales (350pb), mientras que en bancos y FFP las disminuciones llegaron a 249pb y 239pb respectivamente. A diciembre 2009, las tasas de todos los subsistemas fueron inferiores al 1% con excepción de las cooperativas que fue de 1,19%. En cuanto a las tasas para DPF en MN, la mayor disminución se produjo en bancos (405pb); empero, las disminuciones fueron también significativas en los FFP (319pb) y en mutuales (247pb; Gráfico 3.27). En este último subsistema, la tasa para DPF alcanzó a 0,49% en diciembre 2009.

GRÁFICO 3.27
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
EN MONEDA NACIONAL
 (En porcentajes)

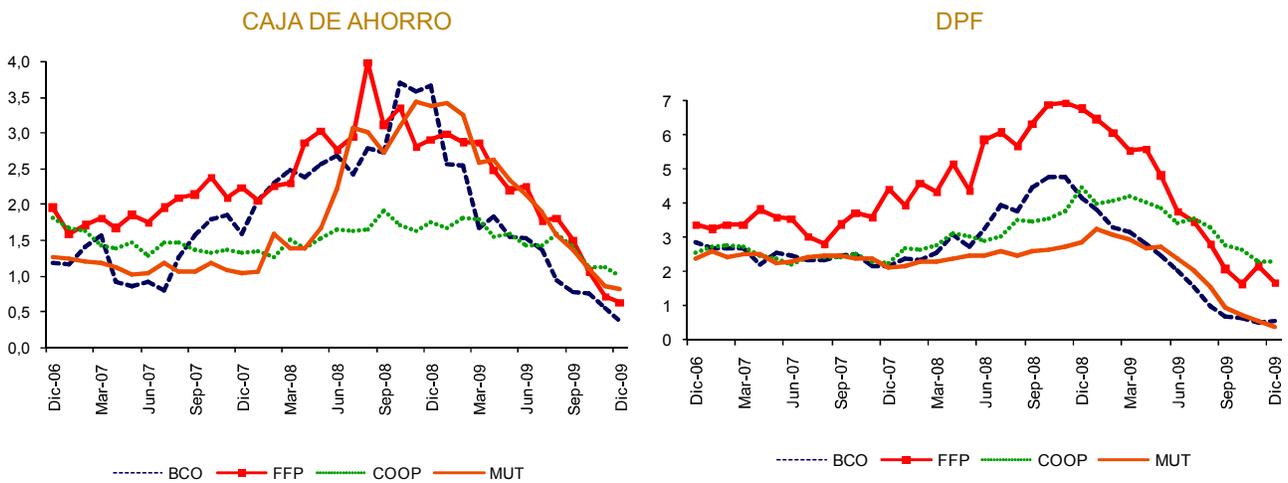


FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Las tasas pasivas en ME mostraron también una tendencia decreciente en todos los subsistemas. Con respecto a las tasas para cajas de ahorro, las disminuciones fueron generalizadas y significativas, 330pb en bancos, 256pb en

mutuales, 228pb en FFP y 75pb en cooperativas. En cuanto a las tasas para DPF, las disminuciones fueron las siguientes: 506pb en FFP, 361pb en bancos, 249pb en mutuales y 217pb en cooperativas (Gráfico 3.28).

GRÁFICO 3.28
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
EN MONEDA EXTRANJERA
 (En porcentajes)



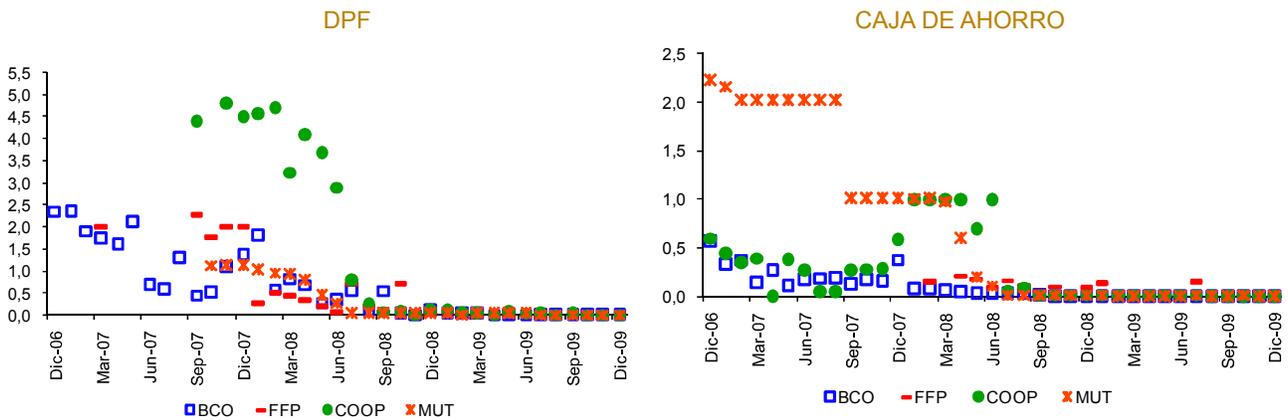
FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

Debido a que las tasas de rendimiento para depósitos en UFV se encuentran ligadas a la inflación, las tasas en UFV

para depósitos en caja de ahorro y DPF permanecieron prácticamente en cero durante toda la gestión (Gráfico 3.29).

GRÁFICO 3.29

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



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

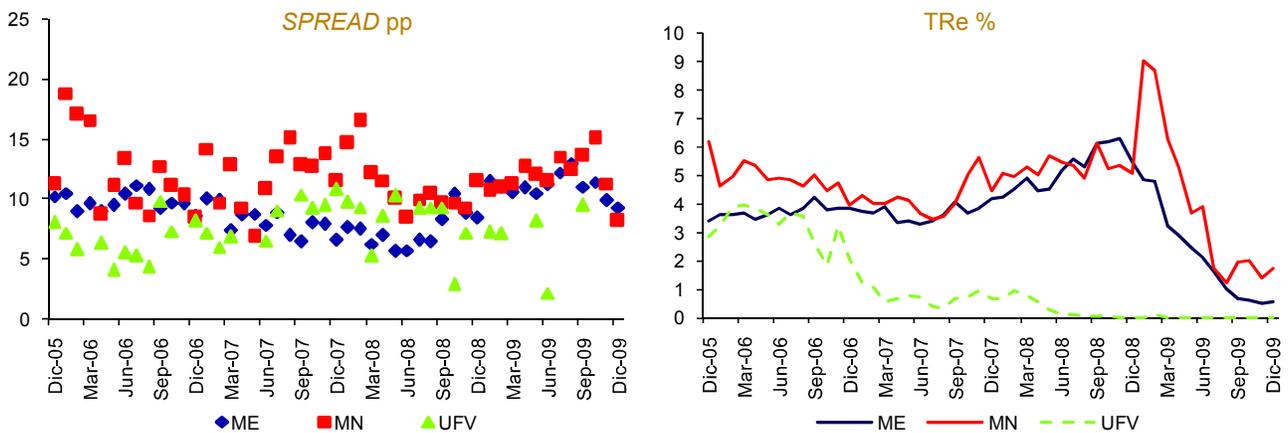
La Tasa de Referencia (TRe) para el ajuste de las tasas de interés de los créditos pactados a tasa variable, tuvo un comportamiento decreciente en todas las denominaciones (Gráfico 3.30).

La disminución de la TRe estuvo relacionada con la modificación del Reglamento de Tasas de Interés que dispone la inclusión de los DPF pactados en todos los plazos y no solamente a los comprendidos entre 91 y 180 días.⁶² En

consecuencia, la nueva forma de cálculo reduce la volatilidad de la tasa y refleja de mejor manera el costo de fondeo de las entidades de intermediación financiera. En 2009, la TRe para operaciones en MN llegó a un máximo de 9,28% en la primera semana de febrero, por lo que la disminución hasta el cierre de gestión llegó a 751pb. A su vez, la TRe para operaciones en ME disminuyó 492pb situándose en 0,53% en diciembre de 2009, mientras que la TRe en UFV disminuyó 3pb a 0,01% a fin de periodo.

GRÁFICO 3.30

TRe SEGÚN DENOMINACIÓN Y SPREAD MARGINAL
(En porcentajes)



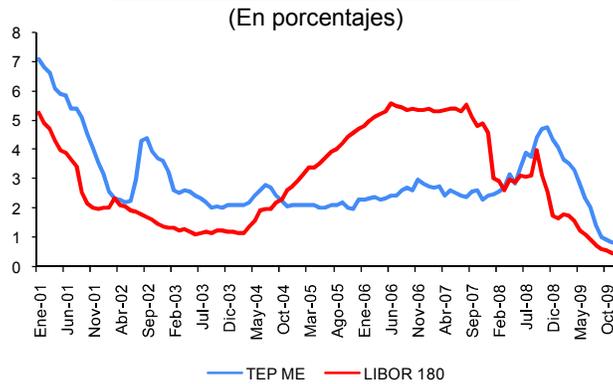
FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

La tasa pasiva efectiva en moneda extranjera siguió la tendencia decreciente de la tasa LIBOR a 180 días. Sin

embargo, a diciembre de 2009, ésta fue 34pb mayor que la tasa LIBOR (Gráfico 3.31).

⁶² Ver sección 6.5.

GRÁFICO 3.31
TASA PASIVA EFECTIVA EN MONEDA EXTRANJERA
VERSUS TASA LIBOR 180 DÍAS

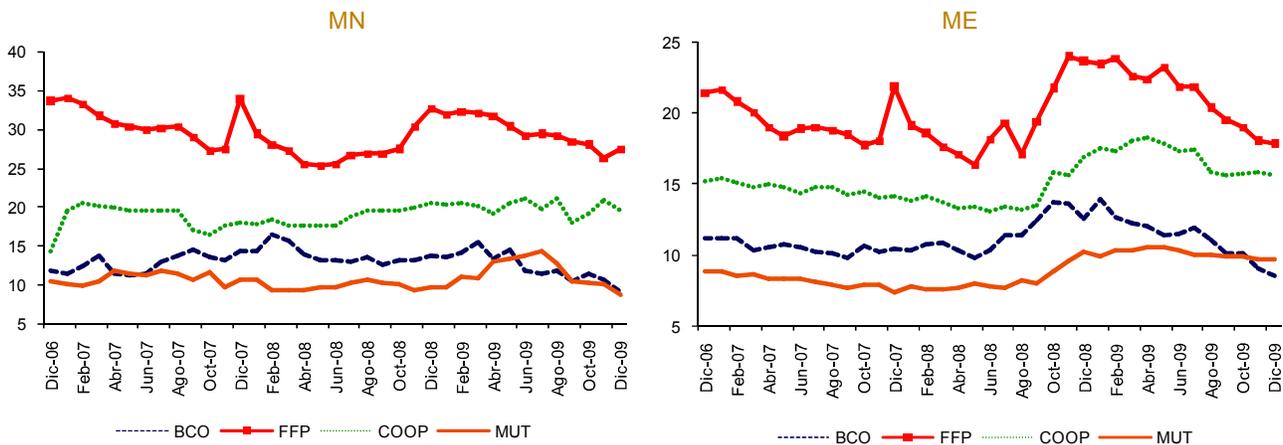


FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En 2009, las tasas efectivas activas (TEA) tanto en ME como en MN tuvieron una tendencia decreciente en todos los subsistemas. Las tasas activas en MN, registraron mayor disminución que aquellas en ME, estimulando las colocaciones en esa denominación. La mayor disminución de la TEA en ME se produjo en los FFP (580pb), mientras

que en los bancos llegó a 400pb. En cooperativas y mutuales las disminuciones fueron de 131pb y 53pb respectivamente. A su vez, las mayores disminuciones de la TEA en MN se registraron en los FFP y en bancos con 514pb y 476pb, respectivamente; en tanto que en las mutuales la disminución alcanzó a 103pb y en cooperativas a 92pb (Gráfico 3.32).

GRÁFICO 3.32
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentajes)

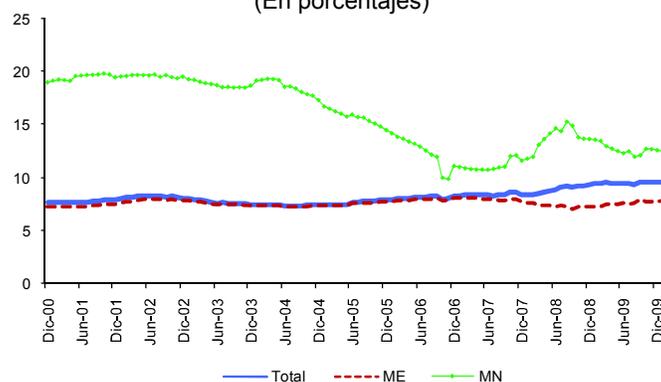


Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El *spread* del sistema financiero pasó de 9,38% en diciembre de 2008 a 9,57% a fines de 2009. El mismo comportamiento lo registró el *spread* en ME, el cual se incrementó en 48pb

en los últimos doce meses. Por el contrario, el *spread* en MN disminuyó en 108pb en el último año (Gráfico 3.33).

GRÁFICO 3.33
SPREAD DEL SISTEMA FINANCIERO
 (En porcentajes)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

6.5 DISPOSICIONES RECIENTES APLICABLES AL SISTEMA FINANCIERO

Reglamento de Encaje Legal

Mediante R.D. N°143/2008 de 9 de diciembre de 2008 se aumentó la tasa de encaje adicional de 7,5% a 30% para los depósitos en ME con la intención de que los agentes económicos internalicen los costos de mantener activos en moneda extranjera. Esta medida se aplicó a partir del 26 de enero de 2009. Posteriormente, mediante R.D. N°070/2009 de 23 de junio de 2009, se bajó la tasa de encaje para depósitos en MN con el propósito de incentivar el crédito y los depósitos en esta moneda. El nuevo Reglamento de Encaje Legal determina que del encaje requerido en MN y en UFV podrá deducirse el incremento de la cartera bruta en esas denominaciones respecto al saldo registrado el 30 de junio de 2009, en un monto equivalente hasta el 100% del encaje requerido en efectivo en primera instancia y, posteriormente, hasta el equivalente al 40% del encaje requerido en títulos. Las primeras evaluaciones realizadas a esta medida muestran que contribuyeron en la remonetización de los depósitos y del crédito.

Reglamento de Posición de Cambios

Mediante circular SB/612/2009 de 29 de enero de 2009, la ASFI modificó el Reglamento para la Gestión de Riesgo por Tipo de Cambio con la ampliación del requerimiento de capital hasta el mes de abril de 2009. Esta reglamentación establece que el cálculo del riesgo por tipo de cambio no incluya la posición global larga en UFV.

La circular de la ASFI SB/617/2009, de 30 de marzo de 2009, fusiona en una sola norma el régimen de posición cambiaria y la gestión del riesgo por tipo de cambio. En adición a los cambios realizados por la circular SB/612/2009 se incluyeron los siguientes aspectos: a) el cálculo de la posición cambiaria

de una entidad financiera se debe realizar en forma diaria sobre la base de los saldos de cada moneda y expresada en MN; b) se permitirá una posición larga para la suma de todas las monedas diferentes a MN hasta el equivalente del 70% del valor del patrimonio contable y una posición corta hasta el equivalente del 20%, mientras que en UFV se permitirá una posición larga hasta el equivalente del 20%.

Mediante R.D. N° 144/2009 de 15 de diciembre de 2009 el BCB aprobó la modificación del Reglamento de Posición de Cambios de Entidades Bancarias y No Bancarias. Para la suma de ME, MVDOL y OME (otras monedas extranjeras), se cambiaron los límites de la siguiente manera: a) una posición larga hasta el equivalente del 60% del valor del patrimonio contable (antes 70%), a partir del 16 de marzo de 2010, manteniéndose además, una posición corta hasta el equivalente del 20% del valor del patrimonio contable; b) una posición larga en UFV hasta el equivalente del 15% del valor del patrimonio contable (antes 20%), a partir del 16 de marzo de 2010 y c) una posición larga en UFV hasta el equivalente del 10% del valor del patrimonio contable, a partir del 1 de junio de 2010.

Reglamento de Control de Suficiencia Patrimonial y Ponderación de Activos

A través de la circular SB/606/2009 de 12 de enero de 2009 de la ASFI, se modificó la forma de cálculo de la suficiencia patrimonial. El capital secundario de las entidades financieras estará formado por obligaciones subordinadas como máximo hasta el 50% del capital primario y por provisiones genéricas voluntarias para cubrir pérdidas futuras aún no identificadas hasta el 2% de sus activos. Asimismo, se adicionó al capital secundario el ajuste por participación en entidades financieras y afines, y en ningún caso el capital secundario puede exceder el 100% del capital primario. En caso de ser mayor, para efectos de cálculos, se considerará solamente el capital secundario "computable" que será igual al 100% del capital primario.

Modificaciones a la Evaluación y Calificación de la Cartera de Créditos de las Directrices Generales para la Gestión del Riesgo de Crédito

Con la circular ASFI/009/2009 de 30 de julio de 2009, se modifica la evaluación y calificación de la cartera de créditos de las directrices generales para la gestión del riesgo de crédito en los siguientes aspectos: a) se disminuye el porcentaje de previsión para categoría "A" de créditos directos y contingentes en MN y UFV, así como el porcentaje de la previsión para categoría "A" de créditos contingentes en ME y MVDOL; b) se disminuyen los porcentajes de previsión cíclica para créditos comerciales en MN y UFV; c) se disminuyen los porcentajes de previsión cíclica para créditos hipotecarios de vivienda, consumo y microcrédito en MN y UFV y d) se establece la posibilidad de registrar la disminución de previsión específica constituida como efecto de la reducción de los porcentajes de previsión. Estos cambios entraron en vigencia a partir del 31 de agosto de 2009.

Mediante circular ASFI 023/2009 de 16 de diciembre de 2009, se incrementaron las previsiones para la cartera de consumo en ME como una medida precautoria. En la misma modificación, se incentivan los créditos con garantía de Fondos de Inversión Cerrados para permitir el acceso al crédito de sectores que no cuentan con garantías suficientes.

A través de la circular ASFI 028/2009 de 30 de diciembre de 2009, se modificó la definición de microcrédito y se incorporaron las definiciones de microcrédito individual, microcrédito solidario y microcrédito de banca comunal. Asimismo, se pone en vigencia el reglamento para operaciones de microcrédito otorgados bajo la tecnología de banca comunal. Además, se incluyen criterios de calificación de los créditos.

Cartera de Créditos al Sector Público

La circular ASFI 014/2009 de 31 de agosto de 2009, modificó la denominación del Reglamento de Operaciones con el Sector Público por la de Reglamento sobre Cartera de Créditos al Sector Público. Asimismo se incluyeron definiciones de entidad pública y crédito público, además de los criterios de evaluación y calificación de créditos que deben efectuar las entidades de intermediación financiera al momento de otorgar créditos a entidades públicas.

También se establecen las responsabilidades de los directorios de las entidades financieras para establecer límites de concentración de riesgo crediticio con entidades públicas en sus políticas crediticias y se incluyen los criterios para que los créditos bajo el Sistema Nacional de Tesorería y Crédito Público sean considerados como debidamente garantizados a efectos de dar cumplimiento a la Ley de Bancos y Entidades Financieras.

Modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés

La circular SBEF/615/2009 modifica el reglamento de tasas de interés y establece una nueva metodología para el cálculo de la Tasa de Referencia (TRe) en la que se considera la tasa de interés efectiva pasiva promedio ponderada de los DPF pactados en todos los plazos, y ya no solamente en el plazo de 91 a 180 días, durante los 28 días anteriores a la fecha de cierre de la semana de cálculo.

Con la circular ASFI 016/2009 de 8 de septiembre de 2009, se incorporaron las definiciones de comisiones por mantenimiento de cuenta y comisiones por transacciones. Asimismo, se establecen los casos en los que se permitirá el cobro de comisiones por transacciones de depósitos o retiro, así como las condiciones para su aplicación. Finalmente, se aclara la periodicidad de ajuste de la tasa variable que debe establecerse en el contrato entre la entidad financiera y el cliente.

A través de la circular ASFI 021/2009 de diciembre de 2009 se introdujeron modificaciones al Reglamento de Tasas de Interés para promover que las entidades financieras brinden mayor información al público y propicien que la tasa de interés nominal refleje todos los costos que no impliquen un servicio adicional al cliente. Asimismo, se solicita información sobre comisiones por transacciones y se establece la prohibición del cobro de comisiones por mantenimiento de cuenta y comisiones por prepago o pagos anticipados.

El nuevo Reglamento exige a las entidades financieras mayor transparencia en la publicación de la TRe, ya que deben exponer obligatoriamente al público en sus pizarras información de la TRe y de tarjetas de crédito en MN y ME, el detalle de la tasa anual nominal y las comisiones.

Finalmente, se señala que los contratos de créditos deben incluir información sobre el plan de pagos del crédito y que los costos por la emisión de los documentos legales necesarios para la inscripción y liberación del bien otorgado en garantía, serán asumidos por la entidad supervisada, mientras que los gastos notariales y de inscripción o levantamiento de garantías en los registros públicos serán asumidos por la entidad supervisada o el deudor, conforme a lo que se establezca en el contrato.

Límites Máximo de Venta y Mínimo de Compra del Tipo de Cambio

Por medio de la RD N°31/2009 de 31 de marzo de 2009 se modificó el Reglamento de Operaciones Cambiarias del BCB con relación a las transacciones de compra-venta de dólares entre las entidades financieras y sus clientes y usuarios, estableciendo límites máximo y mínimo. Posteriormente, la circular SBEF/618/2009 de 8 de abril de 2009 estableció la forma de control de esta medida.

Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD)

La circular SBEF/613/09 de 17 de febrero de 2009 estableció los requisitos y el procedimiento que debe cumplir una IFD para la formación de una nueva entidad durante el proceso de adecuación.

Reglamento del SIPAV

Por medio de la R.D. del BCB N°131/2009 de 27 de octubre de 2009 se aprobó el Nuevo Reglamento del Sistema de Pagos de Alto Valor (SIPAV) en sus VIII capítulos y 54 artículos que entró en vigencia a partir de 24 de noviembre de 2009.

Modificación al Reglamento de Firma Digital para el Sistema de Pagos

A través de la R.D. N° 143/2009 de 8 de diciembre de 2009, el BCB aprobó la modificación del Artículo 16 del Reglamento de Firma Digital para el Sistema de Pagos considerando que el Certificado Digital estará vigente hasta la fecha de expiración indicada en el mismo y que en ningún caso la vigencia podrá ser superior a dos (2) años. Anteriormente la vigencia no podía ser mayor a un (1) año.

7

PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA EN 2010

En 2010 la economía nacional se desenvolvería en un contexto externo caracterizado por la paulatina recuperación de las economías desarrolladas y emergentes. Los mayores efectos de la crisis económica global ya se habrían manifestado y la economía mundial en su conjunto experimentaría la recuperación de su actividad, según las previsiones de crecimiento de los distintos países y organismos internacionales. De hecho, la Organización Mundial de Comercio (OMC) pronosticó que el comercio mundial crecería en 9,5% frente al descenso observado en 2009 (12,2%). La mayor actividad económica externa permitiría un aumento de las remesas de los trabajadores del exterior y el incremento en los precios de los principales *commodities*, lo cual dinamizaría las exportaciones bolivianas.

En efecto, el valor de los envíos de productos no tradicionales como minerales (sobre todo zinc, plata, estaño, plomo y oro) e hidrocarburos (en particular gas natural) aumentaría. Empero, se pronostica que las importaciones aumenten significativamente debido a la concreción de proyectos previéndose un pequeño déficit en la balanza comercial. Al respecto, cabe destacar que las principales compras del exterior serían de bienes de capital (maquinaria) e insumos, en concordancia con las inversiones públicas programadas en distintos sectores, en el marco del Plan de Gobierno 2010-2015.

La actividad nacional crecería en una cifra en el rango de 4,5% a 5,5%, superior al registrado en 2009. Las actividades económicas extractivas no renovables mostrarían una recuperación considerable -en comparación con 2009- en virtud a la recuperación del sector hidrocarburos. Esto será posible gracias a la recuperación del sector industrial de Brasil (principal demandante del insumo) y a los nuevos acuerdos suscritos con la Argentina. Adicionalmente, la

minería continuaría aportando al crecimiento económico en un contexto de recuperación de precios internacionales. Por su parte, la construcción se dinamizaría por la ejecución de proyectos de inversión, sobre todo de carácter público.

El crecimiento económico continuaría siendo sustentado por la demanda interna. El consumo privado y la inversión pública serían los tipos de gasto con mayor incidencia en 2010. En el primer caso, las políticas de redistribución del ingreso llevadas a cabo por el Órgano Ejecutivo alentarían la compra de bienes y servicios por parte de los hogares. En el segundo, como se mencionó anteriormente, jugarán un rol determinante los proyectos a ser ejecutados en los diferentes sectores, en especial hidrocarburos.

El consumo público continuaría estable, en virtud a la política de austeridad y disciplina fiscal. Pese a que el Sector Público Consolidado experimentaría un saldo deficitario, sobre todo por el aumento en los egresos de capital (inversión), las finanzas públicas continuarán orientadas en contribuir a la estabilidad macroeconómica de manera ordenada. La disciplina fiscal comprometida quedó plasmada en el documento "Decisión de Ejecución del Programa Fiscal-Financiero 2010" firmado entre el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el Banco Central de Bolivia; comprometiendo metas fiscales y monetarias para este fin.

Finalmente, el sistema financiero continuaría mostrando indicadores positivos, evidencia de su solidez. Se espera una mayor profundización del sistema, sobre todo en cartera, en línea con el mejoramiento de las condiciones económicas y la orientación de las políticas fiscal, monetaria, cambiaria y financiera para promover el mercado de créditos.

Recuadro 3A

LA BONANZA INTERNACIONAL Y EL DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

Desde el año 2004 los volúmenes de producción y comercio mundial se incrementaron significativamente, hasta alcanzar en 2008 un nivel máximo nunca antes observado. La dinámica del comercio internacional favoreció a las economías emergentes y en desarrollo,

las que registraron sucesivos superávits en la cuenta corriente de la balanza de pagos, tanto por el mayor volumen de exportación, como por efecto de los elevados precios internacionales de *commodities* (Gráfico 3.34).

GRÁFICO 3.34

EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES MUNDIALES E ÍNDICE DE PRECIOS DE COMMODITIES

(En miles de millones de dólares e Índice, 2005 = 100)



FUENTE: Fondo Monetario Internacional
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

Las economías emergentes, especialmente las asiáticas, fueron las principales impulsoras de esta expansión de la actividad económica, registrando tasas de crecimiento por encima del 10%, mientras que las economías en desarrollo, en particular las latinoamericanas, alcanzaron tasas de crecimiento superiores a los promedios históricos de los últimos treinta años. Adicionalmente, se observaron buenos indicadores macroeconómicos como saldos positivos en las cuentas externas y fiscales, una creciente profundización financiera, así como mayores niveles de inversión y flujos de capital, entre otros.

El E.P. de Bolivia aprovechó el contexto internacional favorable y los beneficios se transmitieron esencialmente a través de la cuenta corriente con repercusiones en los sectores externo, real y fiscal de la economía.

El SPNF también se vio favorecido con el incremento de sus ingresos, lo que junto al control del gasto permitió superávits fiscales desde 2006. También contribuyó significativamente la nacionalización de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), que representó un importante aumento del ingreso nacional, así como la reducción del servicio de la deuda externa, debido a

la condonación de la misma a fines de 2006.

La economía nacional experimentó una época de bonanza que fue bien aprovechada con las políticas implementadas en el país, lo que permitió afrontar los efectos de la crisis económica global. Como lo destacaron en su momento organismos financieros internacionales, el E.P. de Bolivia fue prudente a lo largo del *boom* exportador en el manejo de sus ingresos fiscales. Por ejemplo, en el período 2005-2008 el crecimiento real promedio de los ingresos (18% anual) fue considerablemente superior al crecimiento real del gasto público (9% anual), lográndose un ahorro fiscal mucho mayor al de otras economías de la región.⁶³

Los superávits gemelos (fiscal y externo) entre 2006 y 2008 son otro ejemplo de la prudencia en la administración macroeconómica, los mismos que se reflejaron en la considerable acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN). El crecimiento de las RIN fue notable, llegando éstas a finales de diciembre de 2009 a \$us8.580 millones, un nivel equivalente a 49% del PIB, de modo que el E.P. de Bolivia se constituyó en el país de la región con mayor suficiencia de reservas (Cuadro 3.42).⁶⁴

⁶³ Véase FMI (2009), "Las Américas: Estamos saliendo de la crisis internacional. ¿Qué sigue ahora?". Presentación del Panorama Económico Regional, realizada el 26 de octubre de 2009 en La Paz.

⁶⁴ La suficiencia se mide en términos del número de meses de importaciones de bienes y servicios al que las RIN equivalen.

CUADRO 3.42

INDICADORES GESTIÓN MACROECONÓMICA

(En porcentajes, 2000-2009)

	Promedio 2000 - 2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^e
Tasa de Crecimiento del PIB	2,7	4,4	4,8	4,5	6,1	3,4
Saldo Fiscal en % del PIB	-6,6	-2,3	4,5	1,7	3,2	0,1
Saldo Cuenta Corriente en % del PIB	-1,6	6,5	11,4	12,0	12,0	4,6
RIN en % del PIB	12,3	17,9	27,6	40,3	45,6	49,1
Inflación	3,1	4,9	4,9	11,7	11,8	0,26

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN: BCB- Asesoría de Política Económica
 NOTAS: e Cifras estimadas

El tercer trimestre de 2008 marcó la finalización del período de bonanza mundial iniciado a mediados del 2004. La prudente administración de los ingresos originados en la fase expansiva del ciclo permitió la generación de ahorros que facilitaron la implementación de políticas contracíclicas y la subsiguiente moderación de los efectos de la crisis.⁶⁵ A su vez, la fortaleza en el nivel de las RIN otorgó un mayor margen de maniobra para la formulación de la política cambiaria, lográndose preservar la estabilidad del tipo de cambio, lo cual contrastó con la alta volatilidad cambiaria observada en la región, que exacerbó los impactos de la crisis en las respectivas economías domésticas.

Sin la disponibilidad del ahorro y acumulación de recursos fiscales resultantes del período de bonanza habría sido más difícil la generación de los impulsos fiscales y monetarios necesarios; y probablemente el país habría tenido que enfrentar un escenario recesivo y no hubiese

sido posible alcanzar la tasa de crecimiento más alta de Sudamérica en la gestión 2009, en un contexto en el que varias de las economías regionales registraron tasas negativas de crecimiento.

En ese sentido, es posible advertir que no fueron mal aprovechadas las condiciones excepcionales previas a la crisis. Como resaltan el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, se observó una mayor capacidad de respuesta a choques externos, a diferencia de lo acontecido en anteriores episodios de crisis, caracterizadas por una mayor vulnerabilidad de la economía boliviana. Desde una perspectiva integral, puede concluirse que la prudencia en el manejo de los recursos generados por la bonanza permitió en gran medida las condiciones para que pueda ser enfrentada la crisis financiera promoviendo el equilibrio macroeconómico y el crecimiento económico.

⁶⁵ Cabe destacar la importancia de la inversión pública y de la implementación de políticas sociales focalizadas en la mitigación de los impactos negativos de la crisis financiera, además de las políticas de orientación expansiva implementadas por el ente emisor. Entre las medidas fiscales destaca la otorgación de bonos a sectores sociales de alta vulnerabilidad como los ancianos (Renta Dignidad) o la población infantil en edad escolar (Bono Juancito Pinto).

Recuadro 3B

LAS REMESAS FAMILIARES

Según fuentes especializadas,⁶⁶ los flujos de remesas que recibieron los países de América Latina y el Caribe en 2009 no fueron inmunes a los efectos de la crisis económica global. Este fenómeno afectó el empleo y los ingresos de los migrantes en los países de origen de las

remesas, lo que llevó a un descenso del 15% del volumen total de remesas en la región respecto al año anterior (Cuadro 3.43). Sin embargo, en algunos casos, los flujos de remesas en moneda nacional ajustados por inflación aumentaron desde el inicio de la crisis.

CUADRO 3.43

REMESAS RECIBIDAS EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

(En millones de dólares)

	2008	2009	Variación		Participación % en la región 2009
			Absoluta	%	
AMERICA LATINA Y EL CARIBE	68.105	57.849	-10.256	-15,1	100,0
AMERICA DEL SUR	22.953	18.671	-4.282	-18,7	32,3
Brasil	7.200	4.746	-2.454	-34,1	25,4
Colombia	4.842	4.134	-708	-14,6	22,1
Perú	2.960	2.665	-295	-10,0	14,3
Ecuador	2.822	2.495	-327	-11,6	13,4
E.P. de Bolivia	1.097	1.023	-74	-6,8	5,5
Argentina	955	853	-102	-10,7	4,6
Chile	880	756	-124	-14,1	4,0
R.B. de Venezuela	832	733	-99	-11,9	3,9
Paraguay	700	691	-9	-1,3	3,7
Guyana	415	356	-59	-14,2	1,9
Uruguay	130	116	-14	-10,8	0,6
Surinam	120	103	-17	-14,2	0,6
MEXICO Y EL CARIBE	45.152	39.178	-5.974	-13,2	67,7
México	25.145	21.132	-4.013	-16,0	53,9
Guatemala	4.315	3.912	-403	-9,3	10,0
El Salvador	3.788	3.465	-323	-8,5	8,8
República Dominicana	3.111	2.790	-321	-10,3	7,1
Honduras	2.701	2.483	-218	-8,1	6,3
Jamaica	2.033	1.798	-235	-11,6	4,6
Haití	1.870	1.641	-229	-12,2	4,2
Nicaragua	1.000	915	-85	-8,5	2,3
Costa Rica	624	535	-89	-14,3	1,4
Panamá	325	291	-34	-10,5	0,7
Trinidad y Tobago	130	116	-14	-10,8	0,3
Belice	110	100	-10	-9,1	0,3

FUENTE: BID-FOMIN Las remesas a América Latina y el Caribe durante el 2009
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica

El impacto en el valor total de remesas fue más pronunciado en algunos países de América Latina y El Caribe. En efecto, las remesas que recibieron Brasil y México fueron las más afectadas durante 2009 por distintas causas. En el caso brasilero, las remesas cayeron (34%) debido al incremento en el número de migrantes que decidieron retornar a su país de origen, alentados por la mayor actividad económica relativa a los países desarrollados, así como por la pérdida de empleos en sus países de acogida y en algunos casos, la no renovación de visas, como en el caso de Japón. Por su parte, la caída de los inlfujos de México alcanzó a 16% debido a que la mayor parte de sus remesas provienen únicamente de Estados Unidos, país que fue el epicentro de la crisis financiera internacional y cuyo ritmo de actividad económica durante 2008 y 2009 estuvo muy

por debajo de los niveles normales. A su vez, los países centroamericanos registraron menores descensos en sus inlfujos de remesas llegando en promedio a 9%, debido en gran medida a la diversificación en el origen de las remesas que reciben y a la fuerte inmigración intrarregional que da lugar a las "remesas Sur-Sur".

Según el FOMIN,⁶⁷ debido a los efectos de la crisis sobre los ingresos de los migrantes en Estados Unidos, éstos disminuyeron la frecuencia con la que enviaban remesas a los países de origen, pasando de una media de 15,3 envíos anuales durante 2008 a sólo 12 durante 2009. Asimismo, el número de transacciones que se recibieron en la región durante el 2009 cayeron entre 8% y 9% con relación a las registradas durante el 2008.

⁶⁶ Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN) Las remesas a América Latina y El Caribe durante el 2009, los efectos de la crisis financiera global.

⁶⁷ Resultados de una encuesta del mes de agosto de 2009.

En los países de envío, la contracción significativa de los sectores que tradicionalmente empleaban a los trabajadores emigrantes -como la construcción y agricultura- generó una gran pérdida de empleos entre los trabajadores de América Latina y El Caribe. En muchos casos, los envíos cayeron entretanto los migrantes encontraban empleo en otros sectores como ventas y servicios.

Las variaciones en el tipo de cambio entre el dólar y las monedas locales en los países receptores también afectaron los flujos de remesas recibidas. En algunos

casos, la reducción de las remesas por una menor capacidad en la generación de ingresos en los migrantes fue compensada por el aumento del valor de la moneda local (depreciación respecto al dólar). En otros casos dicha compensación fue mayor, incluso ajustando por inflación como en el caso mexicano.

En 2009 las remesas en el E.P. de Bolivia alcanzaron \$us1.023 millones (5.5% del mercado de remesas de Latinoamérica y El Caribe), lo que muestra una caída moderada de 6,8% respecto a 2008 comparado con los observados en otros países de la región (Cuadro 3.44).

Cuadro 3.44

REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS

País	2007		2008		2009		Variación	
	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	Millones de \$us	%	%	
España	471,0	46,2	529,9	48,3	429,7	42,0	-18,9	
Estados Unidos	221,6	21,7	209,3	19,1	158,6	15,5	-24,2	
Argentina	134,4	13,2	159,8	14,6	214,8	21,0	34,4	
Italia	49,9	4,9	42,7	3,9	46,0	4,5	7,7	
Brasil	6,5	0,6	20,8	1,9	35,8	3,5	72,1	
Chile	16,4	1,6	16,8	1,5	20,5	2,0	22,0	
Francia	4,8	0,5	10,4	0,9	10,2	1,0	-1,6	
Perú	8,0	0,8	8,3	0,8	12,3	1,2	48,8	
Paraguay	9,6	0,9	7,6	0,7	7,2	0,7	-5,5	
Suiza	7,0	0,7	7,0	0,6	7,2	0,7	2,8	
Alemania	5,0	0,5	5,4	0,5	5,1	0,5	-4,8	
México	0,0	0,0	1,5	0,1	0,8	0,1	-43,9	
Holanda	0,7	0,1	0,8	0,1	0,9	0,1	14,5	
Otros	85,4	8,4	77,1	7,0	73,9	7,2	-4,1	
Total	1.020,5		1.097,2		1.023,0			

FUENTE: Sistema Bancario Nacional, Empresas de transferencia electrónica de dinero y otras fuentes
ELABORACIÓN: BCB

Cabe destacar la diversificación en el origen de los flujos de remesas en el caso boliviano. Tal es así que el 28,4% de las remesas familiares en 2009 provinieron de países latinoamericanos, quienes experimentaron menores impactos en los niveles de desempleo con relación a EE.UU. y Europa. Por ejemplo, las remesas provenientes de Argentina se incrementaron en 34,4% y la frecuencia de envío anual aumentó de 13,3 envíos en 2008 a 17,9 en 2009, mientras que la frecuencia de remisión de remesas de migrantes bolivianos en EE.UU. disminuyó de 17,4 a 13,2 envíos anuales. Además, de acuerdo con la encuesta del INE de España, los migrantes bolivianos se dedicaron a actividades de los hogares y otras que

fueron menos afectadas por la crisis en relación a sectores como la construcción e industria.

En promedio el número de transacciones dirigidas a Bolivia disminuyó sólo 4,9% en 2009 con relación a 2008. Al comparar trimestres, el monto promedio remesado en los tres primeros presentó una caída, mientras que en el cuarto se recuperó alcanzando a \$us447, tomando en cuenta que en similar período de 2008 fue de \$us421. Además, se debe considerar que los flujos de remesas en MN en Bolivia, ajustados por inflación registraron una caída menor (6%), en línea con lo que señala el FOMIN.

Recuadro 3C

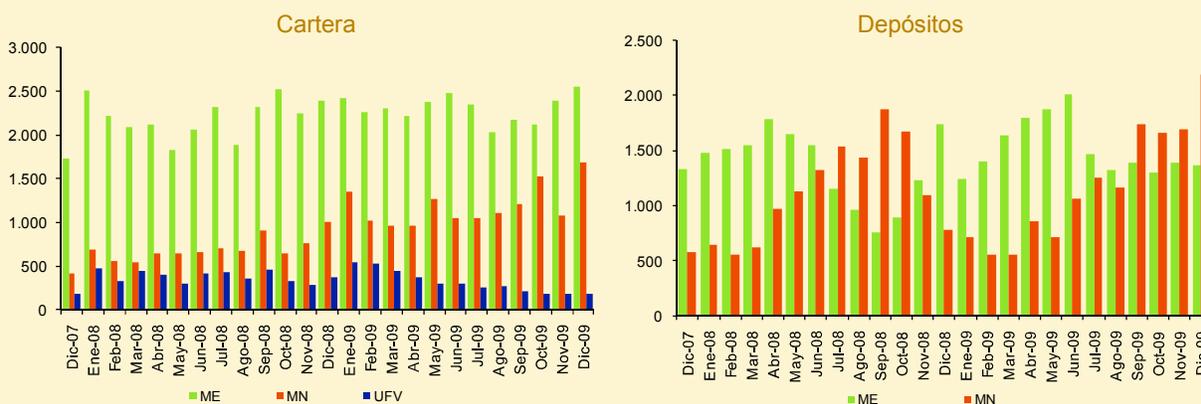
ESTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

En 2009 el sistema financiero boliviano mostró fortaleza para afrontar los retos derivados de la crisis financiera internacional. Las disposiciones financieras contracíclicas adoptadas se orientaron a apuntalar la estabilidad financiera. En efecto, las políticas emprendidas -mantenimiento del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF), modificaciones a los reglamentos de encaje legal, posición de cambios, nueva metodología de cálculo para la TRE y mayores provisiones para la cartera de consumo en ME- favorecieron el proceso de remonetización, otorgaron incentivos para la intermediación en moneda nacional y contribuyeron con

el objetivo principal del BCB de preservar la estabilidad de precios.

La preferencia del público por solicitar préstamos y ahorrar en MN continuó evolucionando favorablemente. Más de la mitad del aumento de los depósitos registrado en el año correspondió a depósitos en bolivianos y casi el 80% de las nuevas colocaciones se efectuó en esta denominación (Gráfico 3.35). Asimismo, en las operaciones del sistema de pagos nacional se destacó la predominancia de las transacciones en bolivianos.

GRÁFICO 3.35
FLUJOS MENSUALES DE NUEVOS DEPÓSITOS A PLAZO FIJO (DPF)
Y CARTERA SEGÚN DENOMINACIÓN
(En millones de bolivianos)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

El mayor aumento de los depósitos del público con respecto a la cartera de créditos ha generado un importante nivel de liquidez en las entidades financieras que, en consonancia con las políticas que han emprendido las autoridades del Órgano Ejecutivo y del BCB, debería reflejarse en mejores condiciones de financiamiento al sector productivo de la economía, en especial a la mediana y pequeña empresa.

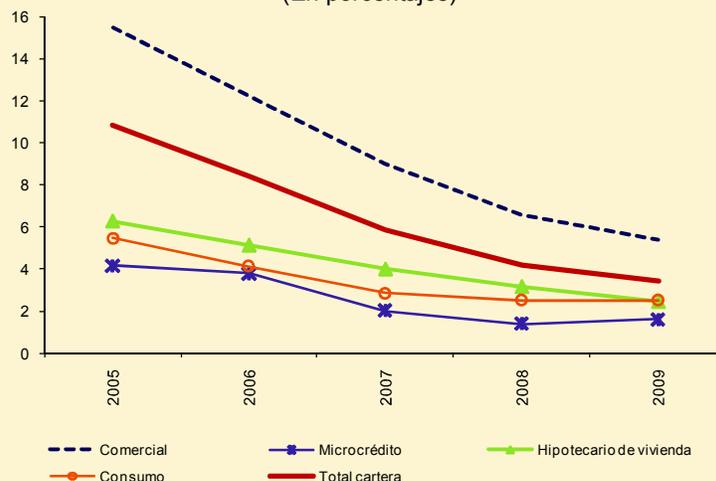
La ausencia de efectos directos de la crisis internacional sobre el sistema financiero y la estabilidad del tipo de cambio nominal (Ver Capítulo III) contribuyeron a que los principales riesgos a los que se exponen las instituciones de intermediación financiera continúen controlados. A continuación se resaltan los aspectos más importantes de los riesgos de crédito y liquidez.

Riesgo de crédito

En 2009 se registró una menor exposición del sistema financiero al riesgo de crédito, que significó una baja posibilidad de no pago por parte de los agentes que se prestaron debido a la mayor bolivianización de las colocaciones y la elevada cobertura de la cartera en mora con provisiones. Estas condiciones establecen un marco propicio para que en 2010 las entidades financieras expandan sus colocaciones hacia el sector productivo sin afectar su solvencia.

Un hecho que merece ser resaltado es el bajo nivel del índice de morosidad (pesadez) de los préstamos, reflejo de que el riesgo crediticio se mantuvo en niveles bajos (Gráfico 3.36).

GRÁFICO 3.36
PESADEZ DE CARTERA TOTAL Y POR TIPO DE CRÉDITO^{1/}
 (En porcentajes)



FUENTE: ASFI
 ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras
 NOTA: ^{1/} Datos a noviembre de cada gestión

A la baja pesadez, se agrega la disminución de la participación de la cartera reprogramada en el total de cartera, pues entre 2008 y 2009 esta proporción bajó de 7,1% a 5,1%. Asimismo, el nivel de provisiones cubrió más del total de la cartera en mora (143%), lo cual se constituye en un importante fondo para que las entidades financieras otorguen más créditos al sector productivo.

Por otra parte, en diciembre de 2009 la ASFI, en coordinación con el MEFP y el BCB, incorporó a la normativa vigente mayores requisitos para la otorgación de créditos de consumo, así como mayores provisiones específicas para créditos de consumo en ME. Se espera que estas medidas de regulación prudencial permitan que los hogares y las propias entidades financieras hagan propios (internalicen) los riesgos asociados a este tipo de crédito y que se profundice la intermediación en MN.

En 2009 el dinamismo de los créditos en MN se mantuvo

elevado, ya que su crecimiento fue de 28,4% frente a solamente 4,2% en ME. Este aspecto marcó una disminución importante del riesgo cambiario crediticio, que resulta de la colocación de créditos en ME a empresas y/o familias cuyos ingresos se generan en MN.

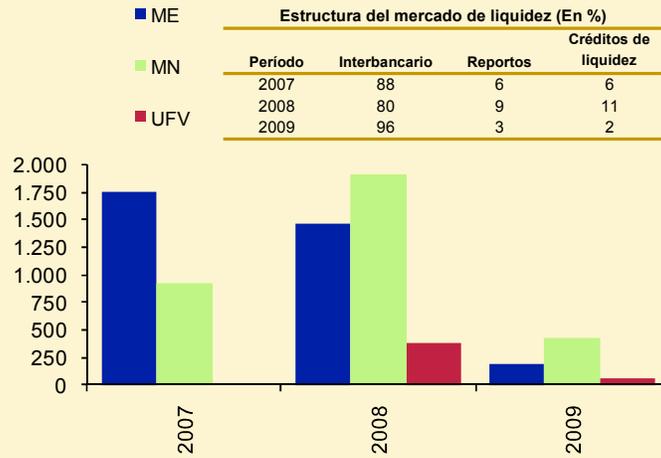
Riesgo de liquidez

Las entidades del sistema continuaron con un alto nivel de liquidez o recursos monetarios fácilmente utilizables, lo cual les permitió cubrir sus obligaciones de corto plazo reduciendo considerablemente (prácticamente a cero) el uso de las ventanillas de liquidez del BCB. Por tanto, se observó una baja exposición de las entidades al riesgo de liquidez, que surge de la posibilidad de un retiro inesperado de depósitos y para lo cual se requiere de recursos líquidos. Adicionalmente, la mayor parte de las operaciones en el mercado de liquidez se realizaron en MN (Gráfico 3.37).

GRÁFICO 3.37

OPERACIONES REALIZADAS EN EL MERCADO DE LIQUIDEZ

(Expresado en millones de dólares)



FUENTE: ASFI
ELABORACIÓN: BCB - Gerencia de Entidades Financieras

En resumen, los riesgos asociados al sistema financiero nacional se redujeron en la gestión pasada. No obstante, el ente emisor considera adecuado que las entidades financieras realicen esfuerzos adicionales para reducir

la brecha entre los depósitos y la cartera, en línea con las políticas que están llevando adelante las autoridades económicas del país.