



ANÁLISIS ECONÓMICO

"EVALUACIÓN ECONÓMICA Y SOCIAL EN EL AÑO 2007"

CENTRO BOLIVIANO DE ECONOMÍA - CEBEC

INFORME PRELIMINAR

Santa Cruz - Bolivia

Febrero 2008

Resumen Ejecutivo

I. Entorno Internacional y Perspectivas

Situación de la Economía Internacional
Riesgos Internacionales
Precios de los Productos Básicos de Exportación
Situación y Perspectivas de la Economía en América Latina

II. Sector Externo

Contexto del Comercio Mundial
La Balanza de Pagos
La Balanza Comercial

III. Sector Real

Evaluación del Crecimiento Económico
Análisis del Desempeño Sectorial y por Tipo de Gasto
Productividad, Competitividad y la Facilidad de Hacer Negocios en Bolivia

IV. Inversión

Inversión Pública
Inversión Privada

V. Sector Monetario – Cambiario

Inflación
Política Cambiaria

VI. Sector Financiero

El Sector Bancario
El Sector del Microcrédito

VII. Sector Fiscal

Operaciones Consolidadas del Sector Público No Financiero
Situación de la Deuda Pública

RESUMEN EJECUTIVO

Durante el año 2007 se manifiestan, con mayor intensidad, factores contractivos en el conjunto de la economía boliviana, con presiones inflacionarias. Esto significó un toque de alerta sobre los efectos negativos que puede ocasionar, a la economía en su conjunto y en forma particular a los ingresos de las familias, la elevación en los precios de los productos, principalmente, los de la canasta familiar y su consecuencia en la generación de empleos.

A la continuidad del clima de incertidumbre, a la falta de seguridad jurídica que incide negativamente en las inversiones y a la carencia de una propuesta seria y decidida acerca de futuros acuerdos de comercio internacional, se ha sumado los perjuicios ocasionados por el fenómeno natural de El Niño, cuyas consecuencias y medidas de mitigación y recuperación fueron oportunamente manifestadas por los sectores productivos afectados, las mismas que no fueron debidamente apoyadas por las autoridades gubernamentales.

Asimismo, la visión de desarrollo gubernamental, vinculada principalmente con sectores extractivos, como hidrocarburos y minería, ha olvidado a los sectores generadores de empleo y con mayor aporte al PIB, como la agropecuaria, industria, construcción y servicios. Ello ha motivado un bajo crecimiento de la producción boliviana (medida a través del PIB) y va en contra de la estrategia de generación de mayores fuentes de empleo, la misma que tiene como finalidad reducir la pobreza y frenar el éxodo de emigrantes. A esto se adiciona la elevada deuda pública y las apreciaciones del tipo de cambio de la moneda nacional respecto al dólar estadounidense, que viene afectando a las exportaciones, principalmente de productos no tradicionales, e incentivando a las importaciones, sobretodo de bienes de consumo directo, lo que afecta a la producción nacional.

Estos factores dañinos contrarrestan los resultados positivos que se dan en nuestra economía, como ser el crecimiento del valor de las exportaciones, la acumulación de reservas internacionales, el saldo favorable en las cuentas fiscales y el repunte del sector financiero. Así, Bolivia vuelve a desaprovechar el favorable entorno económico externo y las oportunidades que ofrece el mercado mundial, pues su economía crece a tasas bajas y a un ritmo menor que el pronosticado para los países vecinos.

Con ello, el crecimiento económico en 2007 se sitúa en un 3.8%, el menor de los últimos cuatro años.

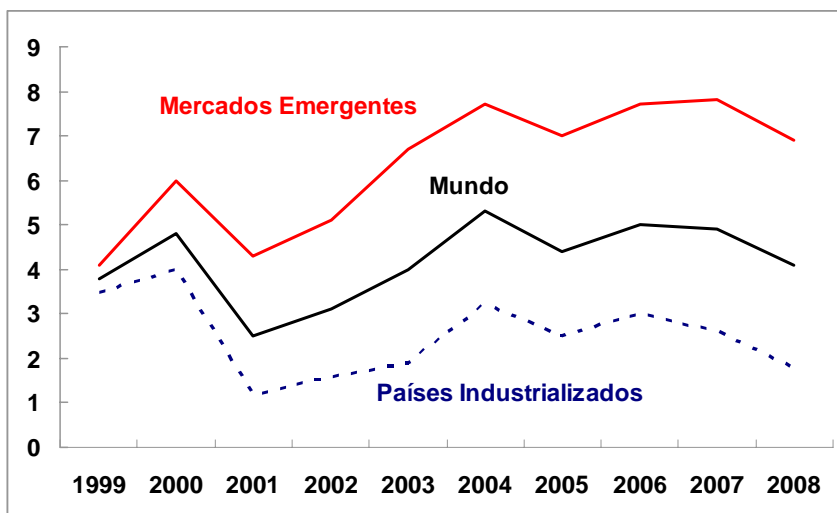
I. ENTORNO INTERNACIONAL Y PERSPECTIVAS

a) Situación de la Economía Internacional

La economía mundial durante 2007 ha mostrado señales de crecimiento elevado a pesar de la turbulencia en los mercados financieros a partir del mes de agosto, generando menores perspectivas de crecimiento para 2008.

Debido a la fuerte expansión del primer semestre de este año, el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su informe del *Panorama de la Economía Mundial* de octubre de 2007¹, esperaba que el producto mundial aumente en 5,2% durante 2007, sin embargo, luego de la revisión en enero de 2008, debido a la profundización de la crisis en los mercados financieros internacionales, se estima un crecimiento mundial de 4,9% en 2007 y una desaceleración de 4,1% en 2008².

Gráfico 1.
Perspectivas mundiales
(PIB real; variación porcentual anual)



Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos del FMI.

La expansión sostenida del crecimiento mundial por encima del 4% se encuentra determinada por el empuje de los mercados emergentes. El gráfico 1 muestra que los resultados alcanzados a nivel global están explicados por las economías emergentes de Asia, sobretudo de China, donde gracias al buen desempeño de la inversión y el producto, se espera un crecimiento de 11,4% y 10% en 2007 y 2008, respectivamente.

En África la expansión del producto se vislumbra cada vez más sostenible, esto se explica por el creciente comercio entre los países en desarrollo de este continente, sobretudo de África subsahariana, y Asia. En lo referente a las economías emergentes de Europa central y del este, luego de haber alcanzado niveles de crecimiento importantes por encima del 6% debido a la mayor inversión en bienes físicos de construcción y aumentos

¹ Fondo Monetario Internacional (2007) "World Economic Outlook: Globalization and Inequality". Octubre 2007.

² Fondo Monetario Internacional (2007) "World Economic Outlook Update". Enero 2008.

en la productividad, sobretodo en el mercado laboral, los gobiernos deben precautelar un “aterrizaje suave” de sus economías, en especial aquellas con déficits recurrentes en balanza comercial ya que durante 2008 las condiciones de crédito en los mercados financieros internacionales serán más duras por los acontecimientos que más adelante se analizan.

Por su parte, para 2008 los resultados en las economías avanzadas son más modestos y en la mayoría de los países se registran señales de desaceleración. En los Estados Unidos las proyecciones del FMI estiman un crecimiento inferior al 2%, lo cual refleja la creciente restricción del crédito y el proceso de corrección en el mercado de vivienda, situación que impactaría con resultados negativos sobre el consumo de los hogares. La zona del euro alcanzó niveles de crecimiento importantes en 2007 gracias a la maduración de las inversiones realizadas en el exterior y a los beneficios del comercio internacional, sin embargo, se espera, al igual que en Japón, que el ritmo de crecimiento se reduzca en 2008 debido al debilitamiento de la demanda externa y al ajuste en las condiciones crediticias.

Cuadro 1.
Perspectiva del Crecimiento Mundial
(PIB real; variación porcentual anual)

	NIVELES REALES		PROYECCIONES	
	2005	2006	2007	2008
ECONOMÍA GLOBAL	4.4	5.0	4.9	4.1
Economías desarrolladas	2.5	3.0	2.6	1.8
Estados Unidos	3.1	2.9	2.2	1.5
Zona Euro	1.5	2.8	2.6	1.6
Japón	1.9	2.4	1.9	1.5
Otras Economías Avanzadas	3.2	3.7	3.8	2.8
Mercados Emergentes y en Desarrollo	7.0	7.7	7.8	6.9
Africa	5.9	5.8	6.0	7.0
Europa central y del este	5.6	6.4	5.5	4.6
China	10.4	11.1	11.4	10.0
Medio Este	5.6	5.8	6.0	5.9
Hemisferio Occidental	4.6	5.4	5.4	4.3

Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos del FMI, Enero 2008.

b) Riesgos Internacionales

Lo ocurrido en los mercados financieros mundiales durante el mes de julio y agosto tuvo su origen en la creciente preocupación sobre la exposición al mercado estadounidense de hipotecas de alto riesgo (*subprime mortgages*), generando una caída drástica del precio de las acciones que luego se han recuperado gradualmente. A pesar de las inyecciones de liquidez realizada por los bancos centrales de los principales países industrializados, las primas de riesgo en los mercados monetarios y de deuda de corto plazo permanecen elevadas (FMI, 2007). En este contexto, el dólar estadounidense siguió depreciándose en relación al euro, dólar canadiense, y monedas de algunas economías emergentes (ver gráfico 2).

Ante esta situación la Reserva Federal de los Estados Unidos en su reunión de septiembre disminuyó la tasa de interés de referencia (Federal Fund Effective Rate) en 50

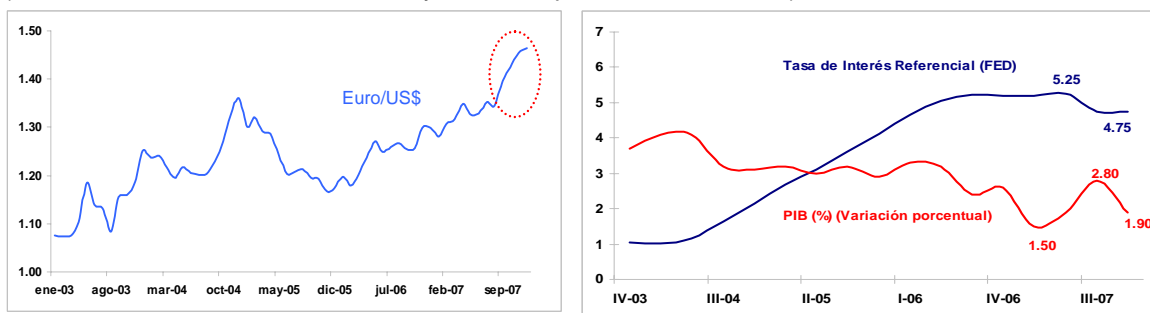
puntos básicos, pasando de 5,25% a 4,75% (ver gráfico 2) con el propósito de contener los efectos negativos macroeconómicos, asimismo, durante las reuniones a realizarse en enero de 2008 se espera que dicha tasa disminuya aún más. Sin embargo, de acuerdo con Bayoumi (2007), la demanda bancaria de efectivo sigue siendo elevada, las condiciones del mercado monetario siguen siendo difíciles, y es probable que la “normalidad” tarde en volver a los mercados interbancarios.

A pesar que con la inyección de liquidez parecería que se ha producido una revalorización del riesgo mundial, los diferenciales de los instrumentos financieros riesgosos todavía no volverán a sus niveles de tendencia y esto podría acarrear consecuencias aún mayores.

En los Estados Unidos la actividad económica, hasta el tercer trimestre, mostró evidencias de un posible aterrizaje suave en referencia a la turbulencia en los mercados financieros. Después de haber crecido sólo en 1,5% durante el primer trimestre, de acuerdo con datos oficiales, el producto aumentó en 2,8% en el tercer trimestre (ver gráfico 2), explicado por el crecimiento de la inversión privada en bienes no residenciales debido a la aversión al riesgo de potenciales inversionistas en el mercado de bienes raíces, así también, las exportaciones de bienes y servicios han mostrado resultados importantes, gracias al contexto de depreciación del dólar.

Sin embargo, recientemente el Departamento de Comercio en ese país ha anunciado una caída del 0,4% en las ventas minoristas durante el mes de diciembre de 2007. Este escenario contrasta con la evaluación, hasta ahora favorable, del gasto de los consumidores, variable fundamental que determina el comportamiento del producto en Estados Unidos. Debido a la eminente desaceleración en ese país y posible recesión económica, la administración gubernamental ha lanzado un plan que se basa en recortes impositivos valorizado en más de US\$ 150.000 millones. Algunos analistas opinan que este ajuste es tardío y que la resistencia a la posible crisis dependerá del despegue de otros sectores y será la primera prueba para los países emergentes del Asia para comprobar su liderazgo en la economía mundial.

Gráfico 2.
Cotización Euro/US\$; Tasa de Referencia FED; y Producto Interno Bruto en Estados Unidos
(Promedios mensuales, trimestrales y variación porcentual trimestral)



Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos del FED, BEA y BCB.

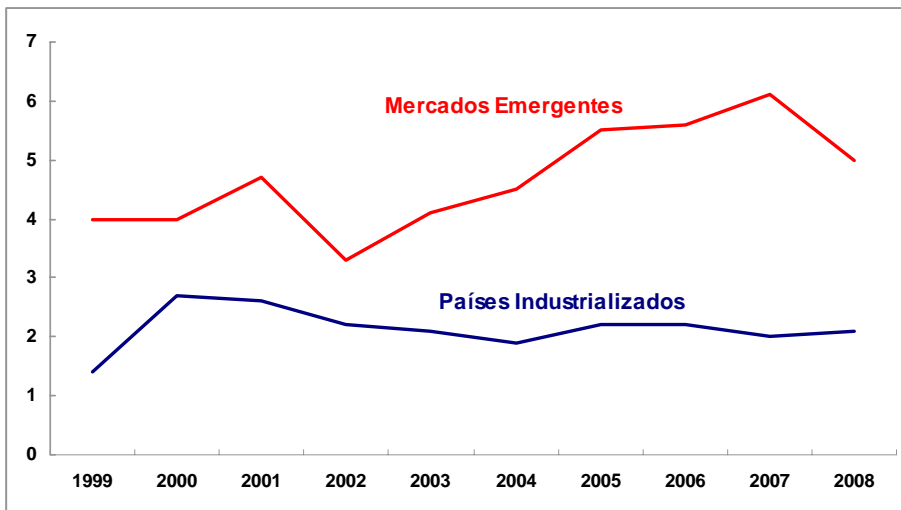
Es importante mencionar que en términos generales, el impacto de la mencionada crisis para los países en desarrollo y mercados emergentes ha sido menor que en anteriores episodios de turbulencias financieras globales, gracias al fortalecimiento de sus cuentas públicas y políticas regulatorias. Sin embargo, esta situación dependerá de la solidez de

las posiciones fiscales subyacentes ó flexibilidad de la política fiscal, la fortaleza de los sectores financieros internos, y la contención de la inflación (FMI, 2007).

Sobre este último aspecto, en 2007, la inflación ha bajado modestamente en los países más avanzados, sin embargo, el aumento de la demanda de productos básicos han presionado sobre los precios de las economías emergentes. El FMI espera una inflación mediana moderada de 2% para los países industrializados en 2008 y para los mercados emergentes un indicador de 5,3% en 2008 (ver gráfico 3).

A partir del año 2002, la mayor demanda mundial por productos básicos ha generado presiones con resultados diferenciados entre ambos grupos de países, mientras que en los países más avanzados la inflación se ha mantenido en alrededor del 2%, en las economías emergentes, este indicador ha mostrado un comportamiento más volátil y con tendencia a aumentos sostenidos. Lo mencionado sugiere un acompañamiento muy de cerca de los bancos centrales en este último grupo de países ya que un descontrol de la inflación podría tener repercusiones sobre la producción y la posición en el comercio internacional.

Gráfico 3.
Comportamiento de la Inflación
(Mediana; variación porcentual anual)



Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos del FMI.

c) Precios de los Productos Básicos de Exportación

El comportamiento favorable de las cotizaciones de los principales productos básicos exportados por los países en desarrollo, entre ellos Bolivia, desde la recuperación de la demanda mundial a principios del año 2003, ha venido incidiendo de manera importante en el desempeño económico externo e interno. En lo primero, a través de una recuperación de las exportaciones, lo que ha generado balances positivos en las cuentas corrientes, y en lo segundo, a través de un aumento de los ingresos fiscales y de las familias, situación que afecta positivamente la demanda interna.

Tomando como referencia el Índice de Precios de los Principales Productos Básicos Exportables de Bolivia (IPPBX)³, los precios de los *commodities* de mayor peso en relación a su participación en el total de exportaciones de Bolivia, continúan con la fase ascendente mostrada a partir del año 2003. El IPPBX promedio con hidrocarburos (incluye gas natural y petróleo) aumentó entre 2003 y 2007 en más de 108%. Por su parte, el IPPBX sin hidrocarburos (no incluye gas natural y petróleo), durante el mismo periodo de análisis, aumentó en 107%, esto sin duda han incidido positivamente en el mejoramiento de los términos de intercambio, tanto para los productos tradicionales como no tradicionales y por ende en el valor de las exportaciones, situación que se analiza más adelante.

Entre un año y otro, durante 2007, el índice con hidrocarburos aumentó en 15,4% y el índice sin hidrocarburos aumentó en 17,9%, variaciones por debajo de la registradas en 2006 (49,6% y 49,3%, respectivamente). Esto sugiere que a pesar que los precios internacionales mostraron una trayectoria generalmente creciente durante 2007, especialmente de estaño y complejo de soya (granos, harina y aceite), existen señales de desaceleración.

En 2007, el precio del estaño aumentó en 68% y los productos de soya en alrededor del 40%, sin embargo, los precios de los demás minerales (zinc, plata y oro) luego de registrar variaciones significativas durante 2006 (137,5%; 58,6%; y 37%, respectivamente) en 2007 su crecimiento fue menos importante (4,2%; 16,5%; y 14,1%) Por su parte, los demás productos agroindustriales, como la madera, algodón y café registraron variaciones por encima de los niveles del año pasado.

Ya desde junio de 2006, se presentaron mayores grados de volatilidad, haciendo prever el inicio de la fase descendente del ciclo. Luego de una leve recuperación de los precios a finales de 2006, durante el primer trimestre de 2007, se retoma la corrección a la baja, recuperándose modestamente durante el segundo trimestre y desde septiembre de este año los precios volvieron a asumir un comportamiento volátil sin tendencia definida.

Realizando la desagregación del IPPBX por los sectores más importantes, es evidente que durante los últimos años los precios de los hidrocarburos y minerales han tenido un aumento sostenido y mayor en relación a los productos de complejo de soya (granos, harina y aceite de soya). Sin embargo, a partir de la segunda mitad de 2006, existen mayores niveles de volatilidad en la industria extractiva, ocasionando una reversión en el ciclo hacia una fase descendente, al menos en minerales. Por su parte los precios de complejo de soya desde inicios del año 2006 continúan en su fase expansiva. Durante 2007, el índice de precios de los minerales creció 17%, mientras que los precios del complejo de soya crecieron en 39%, de igual manera los precios de los hidrocarburos crecieron sólo en 7%. La creciente demanda mundial por alimentos sin duda ha impactado en la generación de los elevados precios del complejo de soya.

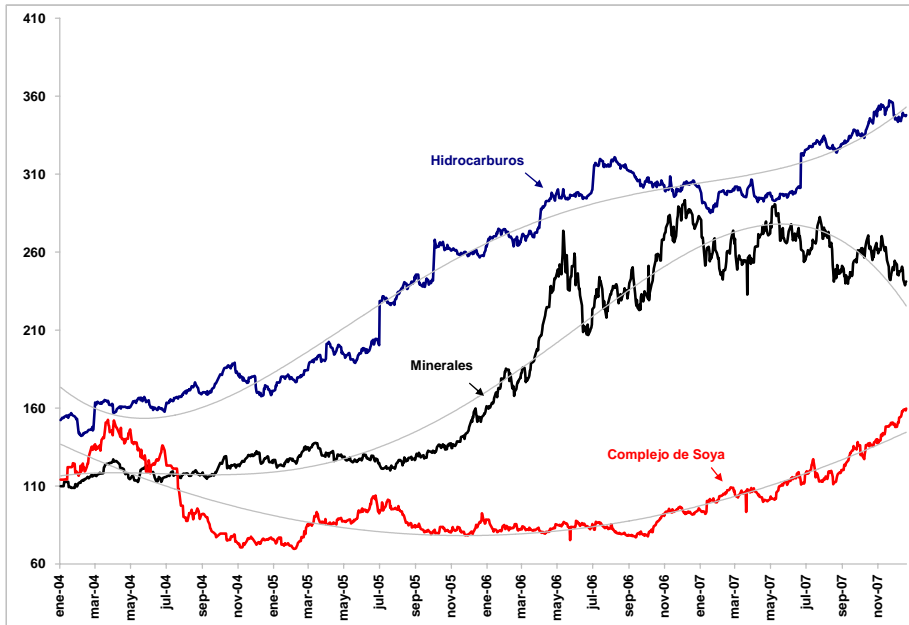
³ El Índice de Precios de los Principales Productos Básicos Exportables de Bolivia (IPPBX) es calculado la Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE) a partir de una canasta de trece *commodities* (7 agroindustriales, 2 hidrocarburos y 4 minerales), con base en diciembre de 1996. Los productos son: aceite de soya, granos de soya, harina de soya, algodón, café, azúcar, maderas, gas natural, petróleo, estaño, oro, plata y zinc.

Gráfico 4.
Índice de Precios de los Principales Productos Básicos Exportables de Bolivia
(Diciembre 2006=100)



Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos de UDAPE.

Gráfico 5.
Índice de Precios de Principales Productos Básicos Exportables de Bolivia por Sectores
(Diciembre 1996=100)



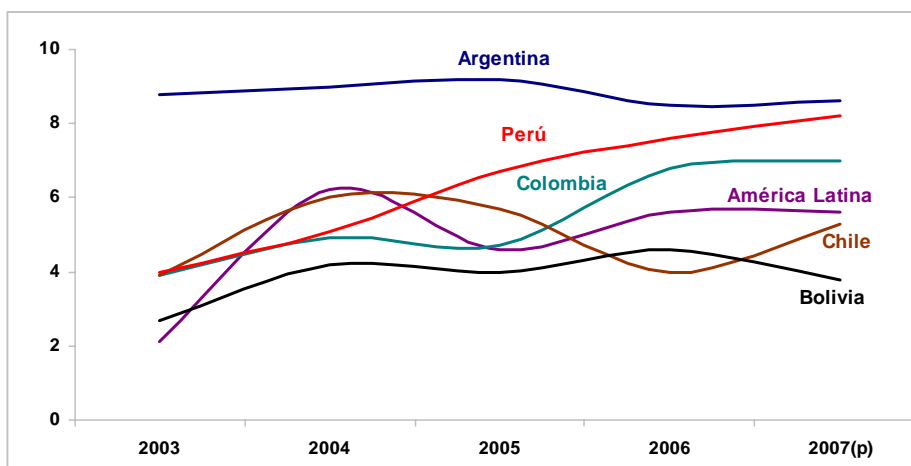
Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos de UDAPE.

d) Situación y Perspectivas de la Economía en América Latina

De acuerdo con el informe de la CEPAL publicado en diciembre de 2007, las economías de América Latina crecieron en promedio 5,6% durante 2007, similar al registrado en 2006, consolidando el cuatro año consecutivo de crecimiento económico por encima del 4,5%, luego de la recuperación de la demanda mundial a partir de 2003. Este comportamiento se encuentra apoyado en la expansión de la demanda interna, en la que se destacó el aumento del consumo privado y la formación bruta de capital.

Sin embargo, el desempeño a nivel regional es menor en relación al crecimiento de otras economías emergentes en el mundo, por ejemplo, los países en transición de Europa central y del este crecieron alrededor del 6% en promedio, mientras que China e India creció a tasas entre 11% y 10%, respectivamente.

Gráfico 6.
Crecimiento Económico en América Latina
(PIB real; variación porcentual anual)



Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos del FMI.

Debido al importante contexto internacional y a la implementación de políticas de estabilización macroeconómica, se ha logrado en términos generales, superávits crecientes en las cuentas corrientes y un progresivo saneamiento de las cuentas fiscales. Los países que presentan una mayor alza de los ingresos fiscales son los que también se han visto favorecidos por una mayor mejora de los términos de intercambio (CEPAL, 2007). En promedio, durante 2007, la elevación del gasto se ha concentrado casi exclusivamente en los gastos corrientes, mientras que las erogaciones de capital se han mantenido prácticamente invariables. Asimismo, al igual que ocurre en otros continentes del mundo, los países de la región se han visto favorecidos por el aumento en sus reservas internacionales.

Es importante mencionar que, la inversión continúa siendo el principal propulsor del crecimiento. A pesar de la recuperación del consumo privado, se espera que en 2008, vuelva a crecer menos que el ingreso nacional, lo que implica aumentos en el ahorro total. Asimismo, se espera que las exportaciones netas sean negativas, como consecuencia del incremento en las importaciones, debido a la apreciación real de las monedas locales.

Cuadro 2.
Perspectiva del Crecimiento en América Latina
(PIB real; variación porcentual anual)

	2004	2005	2006(p)	2007(e)
AMÉRICA LATINA	6.2	4.6	5.5	5.6
AMÉRICA DEL SUR	7.7	5.9	6.1	6.2
Argentina	9.0	9.2	8.5	8.6
Venezuela	18.3	10.3	10.3	8.5
Uruguay	11.8	6.6	7.0	7.5
Perú	5.1	6.7	7.6	8.2
Colombia	4.9	4.7	6.8	7.0
Chile	6.0	5.7	4.0	5.3
Ecuador	8.0	6.0	3.9	2.7
Bolivia	4.2	4.0	4.6	3.8
Brasil	5.7	2.9	3.7	5.3
Paraguay	4.1	2.9	4.2	5.5

Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos de la CEPAL.

De acuerdo con el FMI (2007), América Latina ha sido históricamente sensible a los cambios en el entorno global, se estima que casi la mitad de la variación en el crecimiento de largo plazo, desde mediados de los años noventa, puede atribuirse a factores externos. Utilizando como muestra el grupo de países AL6⁴, el FMI construyó un modelo de sensibilidad, donde se concluye que de producirse un acusado deterioro en el crédito, una gran disminución de los precios de los productos básicos y/o un crecimiento mundial menor de lo previsto, el desempeño del PIB real se vería seriamente afectado.

Bajo un escenario de una desaceleración mundial, el PIB en AL6, disminuiría a 1,5% en 2008, de igual manera, asumiendo una disminución del 50% en los precios de los productos básicos el crecimiento bajaría a 1,3% en 2008. Asimismo, una contracción en el crédito que eleve los diferenciales de los bonos de los mercados emergentes y de los bonos de alto rendimiento en EEUU, produciría una disminución del crecimiento a 1,3% en 2008.

Cabe aclarar que el FMI admite que estos escenarios son improbables, al menos en el corto plazo. El informe concluye que para reducir su vulnerabilidad ante shocks externos, América Latina debe reducir su deuda pública, sobretodo interna, flexibilizar los presupuestos y tipos de cambio, fortalecer los sistemas financieros y diversificar su estructura exportadora.

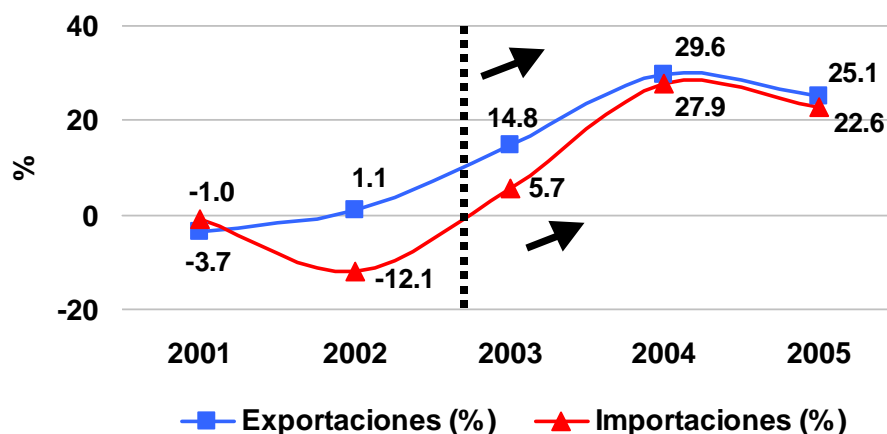
⁴ AL6 está integrado por Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Perú; juntos representan el 90% del PIB latinoamericano.

II. SECTOR EXTERNO

a) Contexto del Comercio Mundial

A partir del año 2003, los países emergentes y en desarrollo, entre ellos Bolivia, se han visto favorecidos por el favorable contexto externo de mayor demanda por los productos básicos de exportación. La participación de China e India y su política de mayor apertura comercial, ha sido determinante en el crecimiento de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios en el mundo. Estos dos países con un mercado interno de 1.312 millones de personas en el primero y 1.110 millones en el segundo, representan el 38,7% del comercio mundial.

Gráfico 7.
Crecimiento del Comercio Mundial
(Valores; variación porcentual anual)



Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos de la WTO (2006).

En Bolivia, gracias a este contexto del comercio mundial en expansión, la relación precios de intercambio (RPI) ha mejorado notablemente⁵. En los años previos al repunte en 2003, los precios de los bienes y servicios importados eran en promedio mayores que los precios de los bienes y servicios exportados (ver gráfico 8). Sin embargo, luego los precios de exportaciones, presionados por mayor demanda internacional, sobretodo de hidrocarburos, se incrementaron por encima de las importaciones, generando una mejora en dicha relación.

En 2006, el efecto de la mejora en esta relación ha sido, en términos reales, de US\$ 721 millones, lo que significa que esta situación favorable explica en 29% el valor en términos constantes de las exportaciones totales⁶. De igual manera los efectos en la mejora en la RPI se traduce también en aumentos en la Propensión Media a Exportar (PME)⁷. En 1999

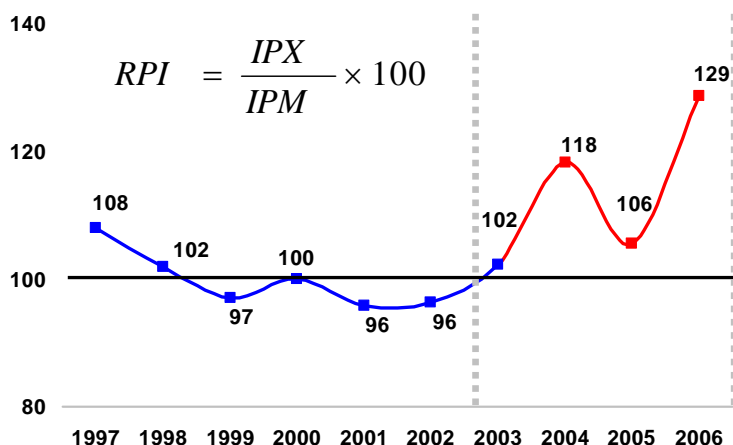
⁵ La Relación Precios de Intercambio (RPI) se entiende como la relación Índice de Precios de las Exportaciones sobre Índice de Precios de las Importaciones.

⁶ El valor de las exportaciones de bienes y servicios a precios constantes es calculado por el BCB. A 2006 dicho valor alcanzaba US\$ 2.506 millones.

⁷ La Propensión Media a Exportar (PME) se calcula como la relación valor de las exportaciones de bienes y servicios totales a Producto Interno Bruto (PIB), ambos a valores corrientes.

la PME era de 15,8% y se estima que en 2007 esta relación sea de 37,6%, es decir, el valor de las exportaciones tiene cada vez mayor participación en relación a la producción total.

Gráfico 8.
Bolivia: Relación de Precios de Intercambio
(Índice; 2000=100)



Fuente: Elaboración CEBEC/CAINCO con datos del BCB (2007).

Bajo este contexto de mayor expansión del comercio mundial, y mejoras de los precios de las exportaciones, los posibles riesgos analizados anteriormente puede que incidan negativamente en su comportamiento de tendencia de las exportaciones. Las mayores restricciones al crédito en Europa y EEUU serán determinantes en la disminución del consumo tanto interno como externo en estas economías. Los precios se podrían ver afectados a la baja presionados por menor demanda y esto tendrá serias consecuencias en la posición comercial de los países emergentes y en desarrollo.

De acuerdo con la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 2005, América Latina y el Caribe (ALC) sólo representaba el 3,5% y 2,8% de las exportaciones e importaciones totales en el mundo. Es decir, el apostar con políticas claras de mayor apertura comercial buscando incentivar la productividad aprovechando las ventajas comparativas, es necesario para, primero, mejorar la posición de la región en el contexto del comercio mundial y segundo, ayudar a incrementar el bienestar de la población, ya que la misma podría acceder a mayores productos y se generaría más empleos decentes y estables⁸ a medida que se diversifique la oferta exportadora.

⁸ La clasificación de empleo decente y estable, corresponde la designación de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) acerca de empleos que retribuyen en función de la productividad y generan beneficios sociales justos. Así también, las Naciones Unidas a través del objetivo 6 de los Objetivos de Desarrollo del Milenio, aboga para que las políticas públicas contribuyan a la creación de empleos decentes y estables.

b) La Balanza de Pagos

La Balanza de Pagos es el registro de todas las transacciones entre un país y el resto del mundo. La balanza de pagos está compuesta por la cuenta corriente y la cuenta capital y financiera. La cuenta corriente registra las exportaciones e importaciones, más el pago de intereses por deuda y las remesas de utilidades ya sea del exterior ó hacia el exterior. La cuenta capital y financiera registra todo lo que un país pide prestado y le presta al resto del mundo, con préstamos no sólo se refiere a bancarios, sino también cuando un extranjero invierte en una empresa local, le está prestando recursos y está teniendo un derecho sobre los activos del país. Se incluye también la partida errores y omisiones⁹.

Cuando la cuenta corriente presenta superávit, el flujo de entrada de bienes y servicios (incluidos los financieros) es mayor que el flujo de salida. Cuando la cuenta de capital y financiera registra superávit el flujo de entrada de préstamos e inversión es mayor que el flujo de salida. El principio básico es que la balanza de pagos de pagos debe ser cero. Debido a esto, variaciones entre ambas cuentas, luego de la contabilización de la partida errores y omisiones, se registran como aumentos ó disminuciones de Reservas Internacionales Netas (RIN)¹⁰.

Hasta el tercer trimestre de 2007 la cuenta corriente registró un superávit de US\$ 1.232,1 millones, superior en 36% al resultado también positivo registrado durante el mismo periodo en 2006. Por su parte, la cuenta de capital y financiera durante el mismo periodo registró también un superávit de US\$ 208,1 millones, menor a lo registrado en 2006 (US\$ 289,5 millones). La partida errores y omisiones presentó hasta el periodo mencionado un balance positivo de US\$ 31,3 millones, menor al registrado en 2006 (US\$ 57.3 millones). Debido a esto, entre los meses de enero y septiembre de este año, existió una acumulación de RIN del BCB de US\$ 1.471,5 millones, superior en 17,4% en relación a 2006. Este comportamiento de acumulación de reservas se presenta en la economía boliviana a partir del año 2003, con efectos diversos que son analizados más adelante.

⁹ La partida de errores y omisiones se asocia, entre otras cosas, a actividades ilegales como el lavado de dinero ó la sobrefacturación y subfacturación de importaciones y exportaciones, respectivamente, para dejar divisas no registradas en el exterior (De Gregorio, 2003).

¹⁰ El aumento de RIN se registra con signo negativo y disminución con signa positivo.

Cuadro 3.

Bolivia: Balanza de Pagos

(Valores; millones de dólares)

P A R T I D A S	Enero - Septiembre	
	2006 ^(p)	2007 ^(p)
I. CUENTA CORRIENTE	906.0	1,232.1
A. Bienes, Servicios y Renta	341.5	463.8
B. Transferencias Unilaterales Corrientes	564.5	768.4
II. CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	289.5	208.1
A. Transferencias de capital	1,811.0	1,177.9
B. Inversión Directa	95.9	54.6
C. Inversión de Cartera	54.4	-13.5
D. Otro Capital	-1,671.8	-1,010.9
III. ERRORES Y OMISIONES	57.3	31.3
IV. TOTAL BALANZA DE PAGOS (I+II+III)	1,252.8	1,471.5
V. FINANCIAMIENTO (RIN)	-1,252.8	-1,471.5

Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB (2007). p/ Datos preliminares.

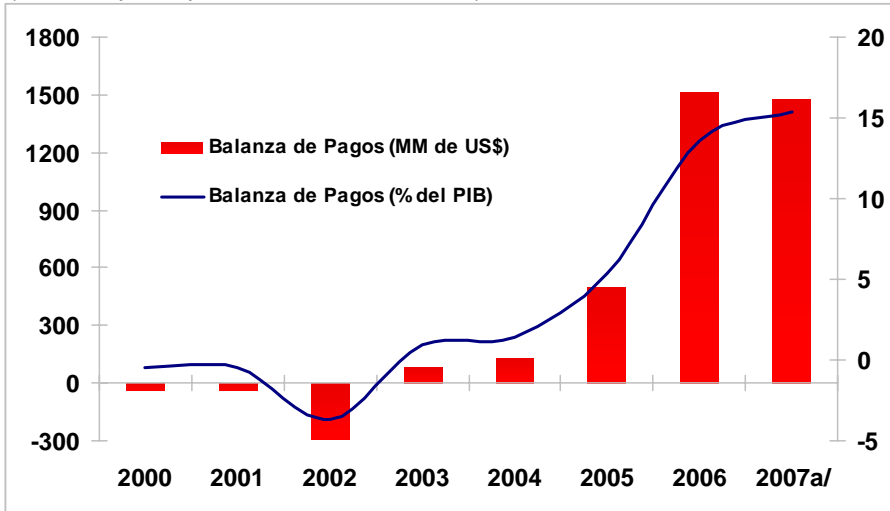
Históricamente, la Balanza de Pagos, antes del financiamiento, mostraba resultados deficitarios en cuenta corriente. A partir de 2003, gracias al aumento sostenido de las exportaciones de bienes y servicios, que amortiguó la salida de capital en inversión directa y en cartera, los resultados fueron positivos y han venido creciendo de manera importante y sostenida, tanto en valores como en su relación al PIB. En 2006, la relación resultado de balanza de pagos a PIB era alrededor de 14%. Hasta el tercer trimestre dicha relación era de 15,3%.

Entre los años 2000 y 2002, los resultados negativos se explicaban por déficits en cuenta corriente, siendo la cuenta de capital y financiera la que mostraba resultados positivos. El mayor nivel de importaciones de bienes y servicios en relación a las exportaciones explicaban los balances negativos, por su parte los importantes montos de inversión directa durante esos años explicaban los resultados de superávit en cuenta capital y financiera. Sin embargo, debido al mayor nivel de déficit en cuenta corriente en relación al superávit en cuenta capital y financiera, durante esos años se registró una disminución de reservas no menos importante.

Luego, la cuenta corriente ha venido registrando resultados positivos. En el año 2003, éste comportamiento se explica por el importante flujo de transferencia unilaterales corrientes ya que la balanza bienes, servicios y renta seguía mostrando resultados negativos. A partir del año 2004, la balanza de bienes empezó a mostrar resultados positivos¹¹. En los años 2005, 2006 y hasta el tercer trimestre de 2007, con el aumento de las exportaciones de bienes por encima de las importaciones y el continuo crecimiento de las transferencias unilaterales privadas (remesas), la cuenta corriente se ha convertido en la cuenta más importante de la balanza de pagos.

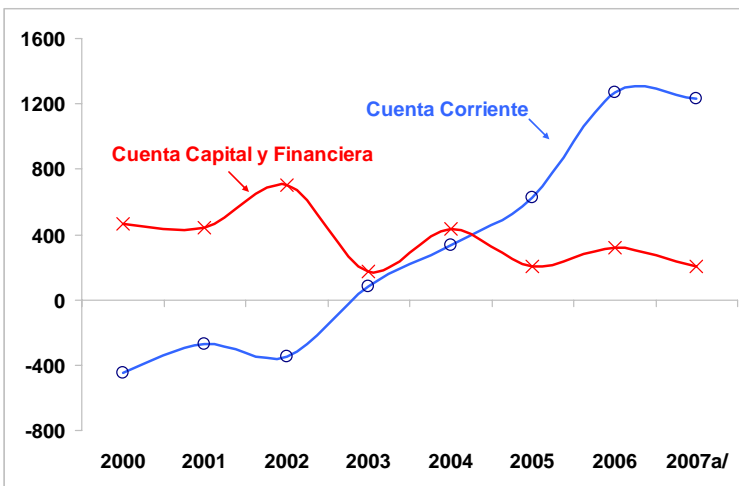
¹¹ Las exportaciones e importaciones de bienes en la Balanza de Pagos son registradas a sus valores FOB y CIF, respectivamente.

Gráfico 9.
Bolivia: Comportamiento de la Balanza de Pagos
(Valores; participación en relación al PIB)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB (2007).
a/ Datos al tercer trimestre para 2007.

Gráfico 10.
Bolivia: Desagregación de la Balanza de Pagos
(Valores; en millones de dólares)

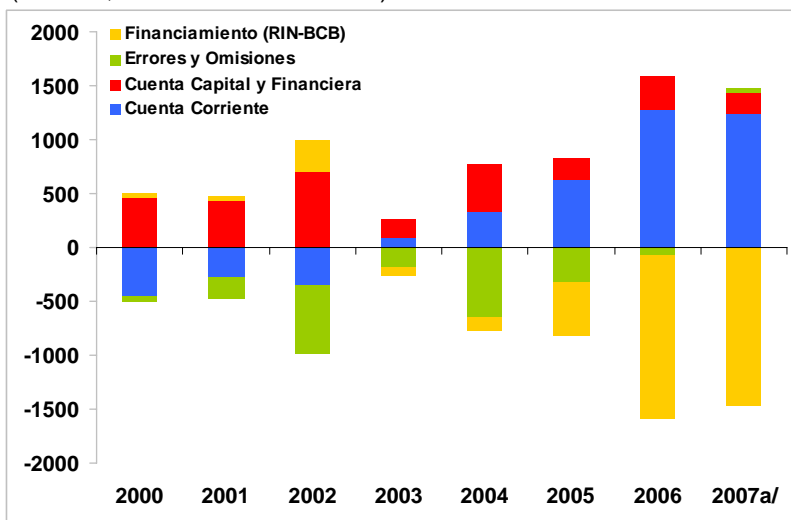


Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB (2007).
a/ Datos al tercer trimestre para 2007.

El comportamiento de la cuenta capital ha estado determinado por las disminuciones de inversión directa y de cartera. A partir de 2006, se registra en transferencias de capital las condonaciones de deuda pública externa realizadas, sin embargo, su efecto sobre el balance general es nulo, ya que se registra con signo positivo en amortizaciones de deuda pública externa. Es importante mencionar que el flujo de inversión en cartera ha

sido generalmente negativo evidenciando la salida, aunque no en montos muy significativos, de depósitos que extranjeros mantenían en bancos comerciales bolivianos.

Gráfico 11.
Bolivia: Desagregación de la Balanza de Pagos
(Valores; en millones de dólares)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB (2007).

a/ Datos al tercer trimestre para 2007.

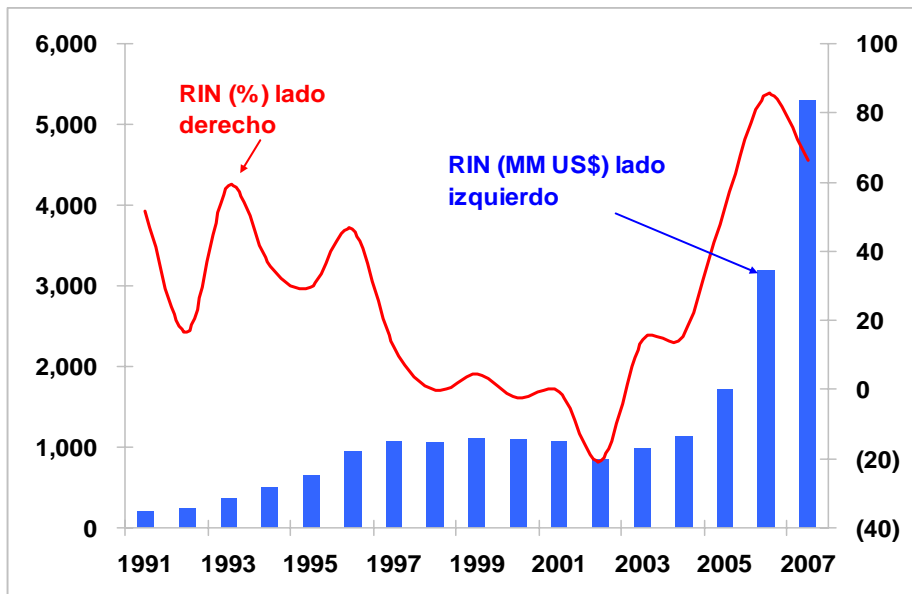
La consolidación de resultados positivos en ambas cuentas es determinante para la mayor acumulación de reservas, ya que a medida que las mismas aumentan, el grado de respuesta a posibles impactos negativos externos en el sector financiero y en el mercado de bienes tiene mayor eficacia.

El stock de reservas hasta el año 2004 no superaba los US\$ 1.000 millones, sin embargo, luego del repunte del valor de las exportaciones de bienes, las reservas acumuladas a diciembre de 2007 alcanzaron US\$ 5.291 millones. Es importante mencionar que a partir del año 2003 el ritmo de crecimiento de las reservas ha sido muy importante de hasta niveles por encima del 80% anual (2006), sin embargo, este último año 2007, en relación a 2006, el ritmo de crecimiento de la acumulación de reservas se ha desacelerado marginalmente, explicado, como se verá más adelante por la desaceleración en el crecimiento del valor de las exportaciones.

Gráfico 12.

Bolivia: Comportamiento de las Reservas Internacionales Netas del BCB

(Valores, crecimiento; en millones de dólares y variaciones porcentuales anuales)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB (2007).

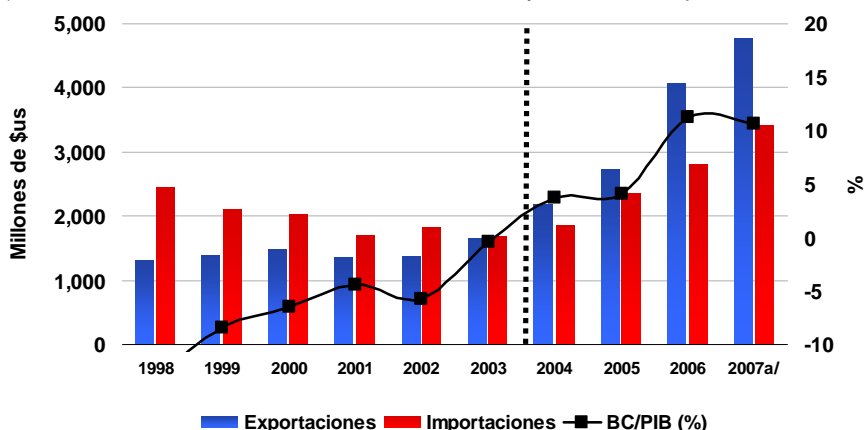
c) La Balanza Comercial

En 2007, la balanza comercial presentó un superávit de US\$ 1.349,7 millones, con valores de exportación que alcanzaron US\$ 4.780,1 millones¹², e importación de US\$ 3.430,4 Millones. El superávit comercial en el año 2007 fue menor en US\$ 66 millones en relación al 2006, como consecuencia del mayor crecimiento que tuvieron el valor de las importaciones (21,7%) sobre el valor de las exportaciones (12,9%).

Gráfico 13.

Bolivia: Comportamiento de Balanza Comercial y en relación al PIB.

(Valores, crecimiento; en millones de dólares y variaciones porcentuales anuales)



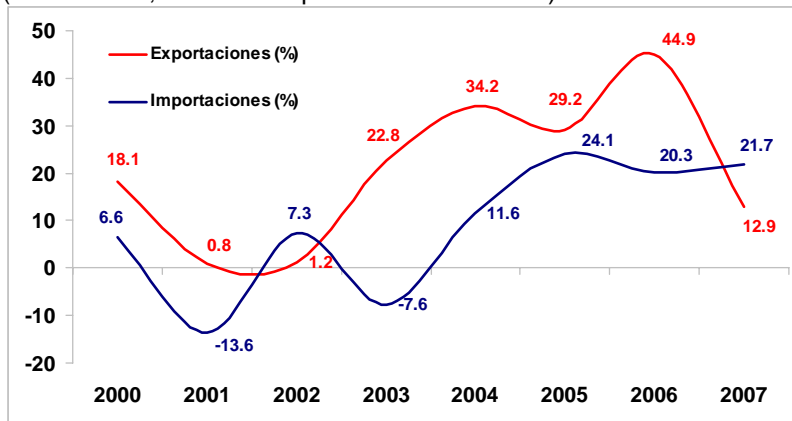
Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE (2007).

a/ Datos al tercer trimestre para 2007.

¹² Incluye reexportaciones y efectos personales.

Gráfico 14.

Bolivia: Crecimiento del valor de las exportaciones e importaciones
(Crecimiento; variaciones porcentuales anuales)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE (2007).

Del valor de las exportaciones en 2007 destaca el crecimiento de extracción de minerales (32%), aunque menor al registrado en 2006 (94,8%); de productos agropecuarios (17,1%), y de productos de la industria manufacturera (14,8%). Por otro lado, el desempeño del sector de hidrocarburos fue bastante modesto (12,6%), en comparación con el crecimiento alcanzado en 2006 (43%). En términos de participación, la extracción de minerales e hidrocarburos representó el 69,4% del valor de las exportaciones totales.

La descripción anterior muestra la polarización de las exportaciones hacia el sector extractivo, donde los grados de vulnerabilidad son mayores debido a la volatilidad de la demanda mundial, situación que es reflejada en precios internacionales sin tendencia definida, y donde su baja incidencia en el empleo no refleja mejoras en los niveles de desarrollo.

Por su lado, del valor de las importaciones en 2007, según la clasificación “uso ó destino económico”¹³ hasta el tercer trimestre, destaca el crecimiento del valor de las importaciones de bienes de consumo (22%) y de bienes diversos (19,5%), es decir, artículos que no podrían ser clasificados como de capital ni intermedios. Los resultados muestran un cambio en el patrón, situación que no era percibida en anteriores periodos, donde las importaciones de materias primas y de maquinarias y equipos tenían tasas elevadas de crecimiento frente a las de bienes de consumo. Sin embargo, ahora, es la importación de estos últimos, y no así de bienes de inversión, el patrón dominante.

Por otro lado, el importante crecimiento en la importación de bienes de consumo directo se debe en gran parte al proceso de apreciación de la moneda nacional, lo cual “abarató” a los bienes importados en comparación a los productos nacionales. Esta situación afecta a los sectores productivos nacionales, ya que les resta competitividad frente a los bienes

¹³ Las importaciones de bienes y servicios son registradas por el INE a través de tres formas de clasificación: Calificación por Grandes Categorías Económicas (CGCE), Clasificación Internacional Industrial Uniforme (CIIU) y Clasificación Según Uso ó Destino Económico (CUDE). En el boletín informativo del INE sobre el desempeño de las importaciones en 2007 no se muestra la clasificación CUDE por ende en este informe se analiza su comportamiento solo hasta el tercer trimestre.

importados y por otro lado, afecta también a las exportaciones nacionales, porque las encarece.

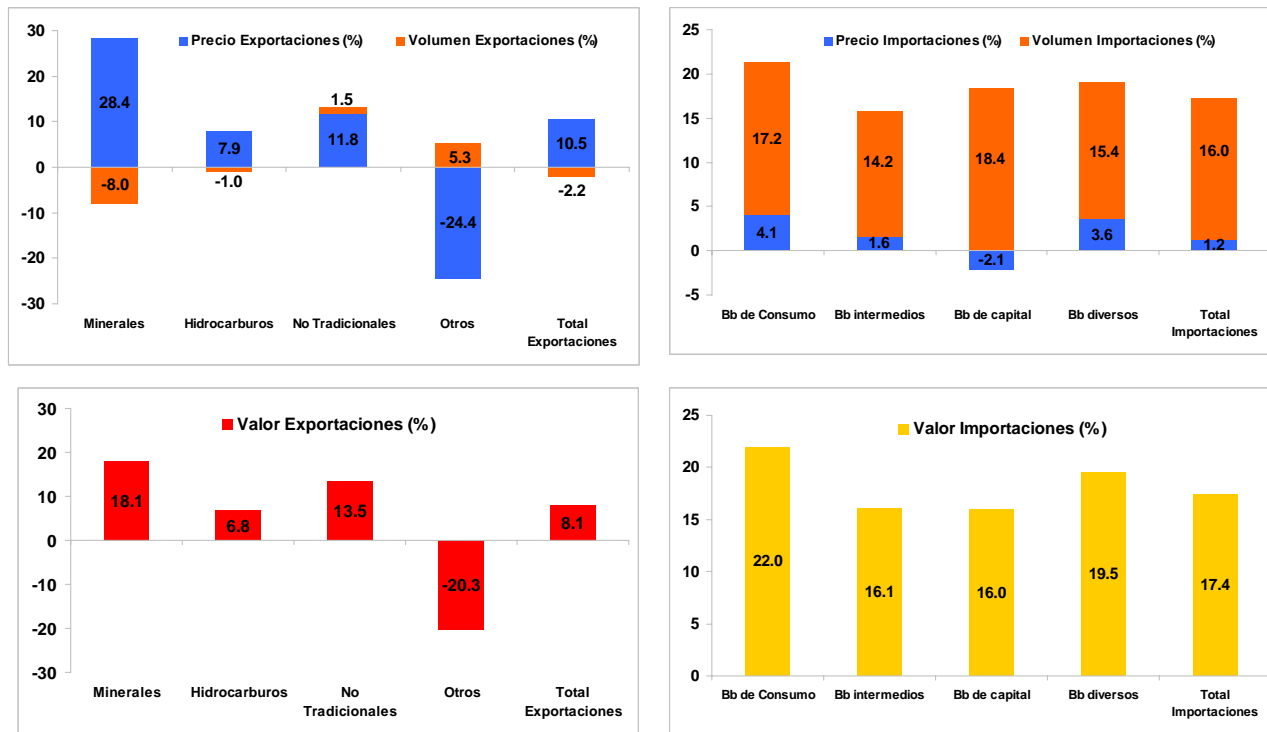
Realizando un análisis del aporte tanto del volumen como del precio en el valor total de las exportaciones e importaciones, los resultados sugieren que ha sido el crecimiento en precios el determinante para el aumento del valor total.

Los volúmenes exportados de los principales productos disminuyeron hasta el tercer trimestre de 2007 en relación al mismo periodo del año anterior. En el sector de hidrocarburos, el volumen exportado de hidrocarburos disminuyó en 1,0%. En lo que refiere a minerales, los volúmenes de exportación disminuyeron considerablemente en 8,0%. En el caso de los productos no tradicionales, los volúmenes exportados aumentaron marginalmente en 1,5% y en lo que se refiere a otros productos, el volumen exportado ha aumentado en 5,3%. Consecuentemente, el volumen total de las exportaciones ha disminuido en -2,2%.

Los datos sugieren que el crecimiento en valor de las exportaciones se encuentra explicado totalmente por el aumento en los precios. En lo que se refiere a minerales, los precios aumentaron en 28,4%, sobretodo del estaño, en hidrocarburos los precios aumentaron en casi 8%, para los productos no tradicionales, entre ellos agropecuarios (soya), los precios aumentaron en casi 12%. Sin embargo, los precios en otros productos, que no tienen una participación tan importante en las exportaciones totales, han disminuido en -24,4%. La evidencia entonces muestra que la capacidad productiva del país, y en particular la exportadora, se encuentra estancada.

Gráfico 15.

Bolivia: Aporte del Precio y Volumen al Valor de las Exportaciones e Importaciones
(Variaciones porcentuales anuales al tercer trimestre de 2007)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB (2007).

En lo que se refiere a las importaciones, hasta el tercer trimestre de 2007, el incremento en el valor se encuentra explicado por aumentos importantes en los volúmenes. El crecimiento del valor de los bienes de consumo importados (22%) se debió en 17,2% al incremento en volumen y en 4,1% al incremento en precios. Los bienes de capital e intermedios presentaron durante el periodo de análisis los crecimientos más modestos, en relación a las demás clasificaciones, explicados casi en su totalidad por simplemente variaciones positivas en los volúmenes. Por su parte, aquellos bienes catalogados como diversos mostraron un incremento importante de casi 20%, donde la variación en volumen representó 15,4% y la variación en precios 3,6%. Consecuentemente, el crecimiento en el valor de las importaciones (17,4%) hasta el tercer trimestre de 2007 se encontraba determinado por el aumento de los volúmenes, ya que en su totalidad los mismos aumentaron 16%, mientras que los precios apenas registraron variación (1,2%).

El aumento del valor importado explicado por incrementos en los volúmenes, obedece al proceso de apreciación nominal de las monedas de los principales socios comerciales, ya que los precios implícitos de importación no han registrado variación importante debido al abaratamiento de los bienes en el exterior.

Como conclusión al análisis del sector externo se puede mencionar que la expansión del comercio mundial para Bolivia le continúa siendo favorable. Sin embargo, este escenario es poco sostenible ya que, como se ha demostrado, las variaciones en precios han influenciado el aumento del valor de las exportaciones. En contraposición el valor de las importaciones ha aumentado en niveles superiores a los registrados en años anteriores, la apreciación nominal de la moneda local y de los socios comerciales explica el aumento en los volúmenes importados. Indudablemente, esta situación sugiere que el país es vulnerable a cambios en la formación internacional de precios lo que podría comprometer la posición de Bolivia en el comercio internacional y posibles efectos en la producción, inversión y consumo internos podrían ser los no deseados. Lo mencionado cobra real importancia bajo una perspectiva de desaceleración económica mundial proyectada para el 2008.

III. SECTOR REAL

a) Evolución del Crecimiento Económico

El crecimiento económico en Bolivia ha estado influenciado históricamente por el contexto internacional. La volatilidad del crecimiento del PIB y por ende del PIB per cápita ha sido factor determinante en la inestabilidad social y política del país durante los últimos años. La crisis de deuda externa durante los años 1980s, que luego desencadenó en hiperinflación, resultó en pérdidas del bienestar de la población medida a través de una variación negativa del PIB per cápita. Luego, durante gran parte de los años 1990s, en Bolivia se llevó adelante un proceso de apertura comercial y de atracción de capital privado. El resultado fue una tasa de crecimiento elevada y estable en relación a los años anteriores.

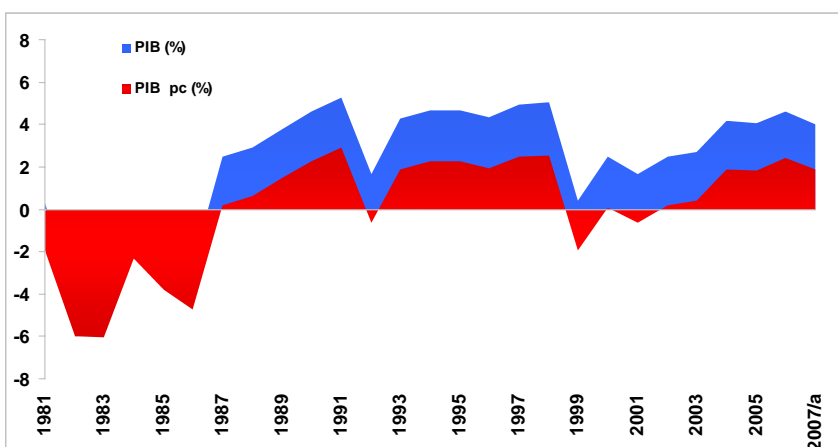
La crisis financiera mundial sufrida durante los años 1997 y 1998 desencadenó sobretodo problemas de balanza de pagos en muchos países de la región. Las devaluaciones aceleradas en Brasil y Argentina profundizaron los desajustes en las cuentas comerciales de los países vecinos y dado el grado de apertura comercial en Bolivia, el contagio de las

crisis mencionadas fue inevitable. Desde el 2001 al 2003, la actividad económica en Bolivia pasó de un desempeño poco alentador otro más prometedor durante 2004 – 2006, sin embargo, las señales de desaceleración en el ritmo del crecimiento económico actuales sugieren la necesidad de reformas más agresivas que acelere el proceso de desarrollo. Durante 2007 el ritmo en el crecimiento económico fue menor que en 2006 lo que generó una desaceleración también en el ritmo de crecimiento del PIB per cápita.

Varios estudios han demostrado que entre las variables que afectan de manera positiva el crecimiento económico se encuentran una elevada tasa de inversión, acceso a servicios básicos y las variables de capital humano. También se evidenció que el índice de las reglas de ley tiene un efecto positivo en el crecimiento, es decir, países con leyes más efectivas para la protección de la propiedad y de derechos contractuales tienden a mayores tasas de crecimiento. La inversión extranjera directa como porcentaje del PIB, los términos de intercambio y el crédito al sector privado, tienen un impacto significativo sobre el crecimiento, en tanto que, el gasto de gobierno como porcentaje del PIB afecta negativamente el crecimiento per cápita

El desempeño no deseado de la inversión y del respeto al estado de derecho, puede que expliquen el crecimiento económico de 4,03% hasta el tercer trimestre de 2007, menor al 4,81% registrado en el mismo periodo del año anterior.

Gráfico 16.
Bolivia: Evolución del Crecimiento Económico
(Variaciones porcentuales anuales)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE y UDAPE.

a/ Estimación del PIB real de 3,73% a 2007.

b) Análisis del Desempeño Sectorial y por Tipo de Gasto

En el sector productivo, la actividad que mayor expansión presentó, hasta el tercer trimestre de 2007, fue la construcción, con un crecimiento de 12,6% en relación al similar periodo del año anterior. El crecimiento importante de este último sector, sin embargo, no se ha traducido en una incidencia relevante ya que del crecimiento económico al tercer

trimestre de 2007 (3,81% a precios básicos¹⁴), la construcción sólo ha incidido en 0,3 p.p. (puntos porcentuales).

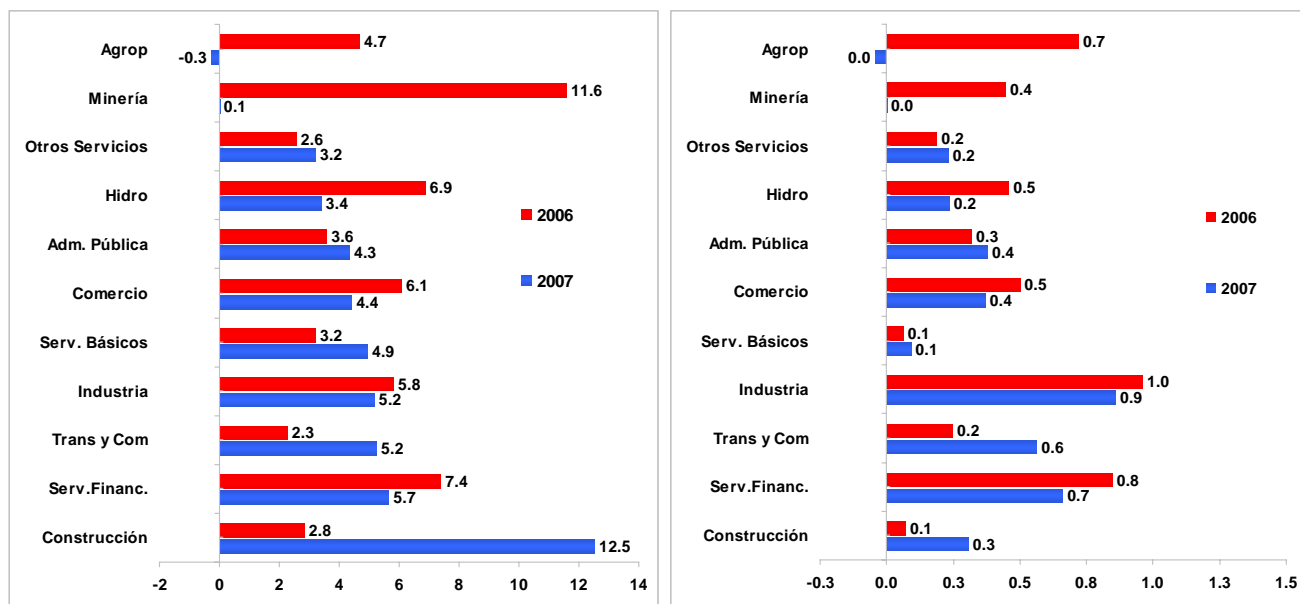
Las actividades económicas que han mostrado desaceleraciones no menos importantes debido a su aporte al crecimiento y al empleo han sido: establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas, así también como el comercio y la industria manufacturera. Importante destacar el crecimiento de la actividad de transporte y comunicaciones, influenciados por el mantenimiento y reconstrucción de carreteras y el transporte por ductos de la actividad hidrocarburífera. Estas actividades en su conjunto aportaron, hasta el tercer trimestre de 2007, en 2,6 p.p. al crecimiento económico de 3,81%.

Un análisis aparte merece el desempeño de las actividades de hidrocarburos, minerales y agropecuaria. Las dos primeras intensivas en capital y tecnología y la última generadora neta de empleo con importante aporte tecnológico en la agroindustria. En relación al tercer trimestre, estos tres sectores productivos en 2007 han mostrado señales de estancamiento. La extracción de minerales metálicos y no metálicos prácticamente no mostró crecimiento alguno, el sector agropecuario ha decrecido y el sector de hidrocarburos en relación a los años anteriores creció marginalmente.

En la agropecuaria el peor desempeño se registró durante el primer trimestre cuando los efectos negativos del fenómeno de “El Niño” resultaron en pérdidas importantes en la producción. En la extracción de minerales e hidrocarburos, la escasa inversión en relación a periodos anteriores parece ser la razón de la desaceleración.

Gráfico 17.

Bolivia: Crecimiento e Incidencia según Actividad Económica a Precios Básicos
(Variaciones porcentuales y puntos porcentuales, al tercer trimestre de 2006 y 2007)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE (2007).

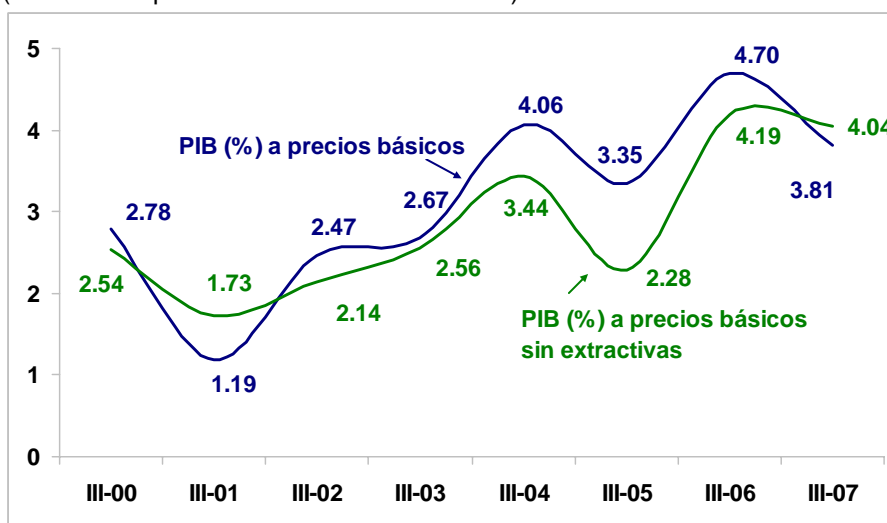
¹⁴ Sin considerar derechos sobre importaciones e impuestos indirectos.

La desaceleración conjunta de las actividades económicas arriba mencionadas determinó que, hasta el tercer trimestre de 2007, el PIB a valores básicos, sin considerar las actividades extractivas, tenga un crecimiento de 4,04%, mayor al crecimiento con actividades extractivas (3,81%), lo que muestra un mayor dinamismo de la construcción y la producción de servicios, pero sobretodo, este resultado debería llamar a la reflexión a los responsables de política económica en el país, ya que siendo el sector extractivo aquel en el cual el gobierno ha puesto sus esperanzas de generador de excedente, fueron los sectores generadores de empleo y servicios con menor grado de apoyo, en base a la iniciativa privada, los de mayor dinamismo.

En los periodos recientes, la economía en su conjunto se desarrollaba en relación a la tendencia del sector extractivo, la influencia de un contexto externo favorable en precios para los productos resultantes de estas actividades era uno de los factores determinantes. Sin embargo, los resultados en 2007 parecen señalar un cambio de comportamiento hacia el menor protagonismo del las actividades extractivas. Idealmente todos los sectores de la economía deberían ser fortalecidos en búsqueda de la diversificación de la matriz productiva y de la cada vez menor dependencia del contexto internacional.

Gráfico 18.

Bolivia: Crecimiento del PIB con y sin Actividad Extractivas
(Variaciones porcentuales al tercer trimestre)



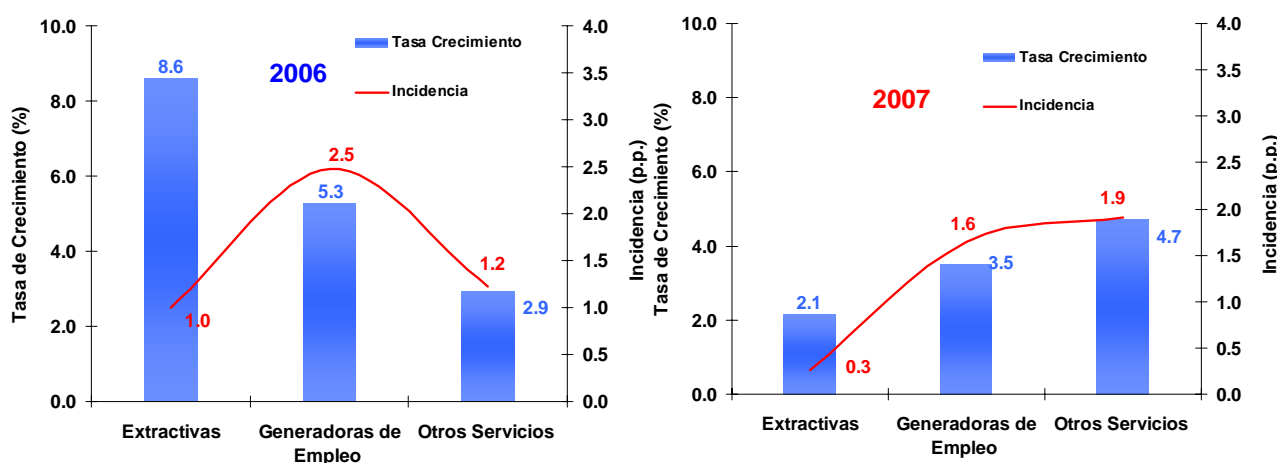
Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE (2007).

Realizando la clasificación de los sectores económicos en función de la generación de excedente (*extractivas*: hidrocarburos y minerales), *empleo* (agropecuaria, construcción, comercio e industria manufacturera) y *servicios* (servicios básicos, transporte y comunicaciones, servicios financieros, servicios de la administración pública y otros servicios), misma que es considerada dentro del Plan Nacional de Desarrollo (PND), la dinámica mostrada hasta el tercer trimestre de 2007 ha sido muy distinta a la registrada durante el mismo periodo del año anterior. Durante el periodo analizado en 2006, a pesar de la concentración del gobierno en el sector extractivo, olvidando a los sectores generadores de empleo, fueron estos últimos, los de mayor dinamismo e incidencia en el crecimiento.

Hasta el tercer trimestre de 2007, como ya se mencionó, las actividades extractivas mostraron un crecimiento marginal en relación a periodos anteriores lo que explica su poca incidencia en el crecimiento económico. Las actividades generadoras de empleo registraron un crecimiento e incidencia también menor, esto se debió al estancamiento del sector agropecuario y la desaceleración de la industria manufacturera. Por su parte, las actividades de servicios tuvieron un repunte importante tanto en su crecimiento como en su incidencia debido al importante desempeño en la otorgación de los servicios básicos y de la actividad de transporte y comunicaciones.

Gráfico 19.

Bolivia: Crecimiento e Incidencia según Actividades Económicas del PND
(Variaciones porcentuales al tercer trimestre)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE (2007).

Realizando un análisis del comportamiento de la actividad económica según el tipo de gasto hasta el tercer trimestre de 2007, la demanda externa neta en términos reales ha decrecido notablemente mientras que la demanda interna, también en términos reales, ha mostrado el mayor crecimiento de los últimos siete años. Se entiende por demanda externa neta a las exportaciones menos las importaciones de bienes y servicios (exportaciones netas) y, a la demanda interna como la suma del gasto de gobierno, el consumo de los hogares y la inversión bruta.

Desagregando ambos componentes, la demanda externa neta ha incidido negativamente en el crecimiento económico en -2,6 p.p. mientras que la demanda interna ha incidido positivamente en 6,6 p.p registrando un crecimiento de la actividad económica en términos reales de 4,03%.

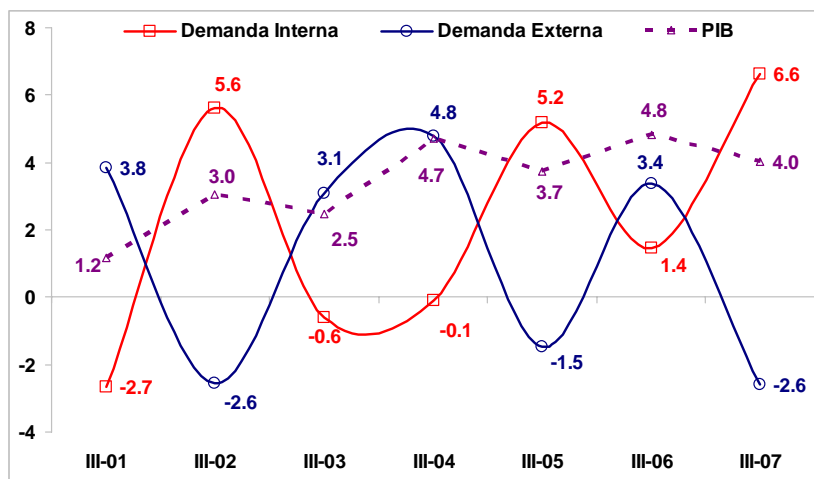
El desempeño negativo de la demanda externa neta se explica por la caída del valor en términos reales del crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios en -4,6%, resultado que no se había registrado al menos en los últimos siete años, aún en el periodo de profunda recesión económica mundial (2000-2002), el valor real de las exportaciones continuaba mostrando crecimiento positivos. Asimismo, el valor real de las importaciones aumentó en 2,5%.

Por su parte, en términos reales, la demanda interna mostró un crecimiento de 7% gracias al buen desempeño de todos sus sub-componentes, el gasto de gobierno en términos reales se incrementó en 4,2%, el consumo de los hogares en 5,5% y la inversión bruta en 17%. Sin embargo, al analizar el aporte al crecimiento de cada uno de ellos, el consumo de los hogares explica en 4,0 p.p. el crecimiento total del 7%, la inversión bruta en 2,5 p.p. y el gasto del gobierno en 0,5 p.p.

De igual manera, al desagregar la inversión bruta en sus dos componentes: variación de existencias y formación bruta de capital fijo, el primero tuvo un crecimiento de 41,4% mientras que el segundo de 12,2%. También, en relación del aporte al crecimiento, la reposición de bienes de capital (variación de existencias) tuvo una incidencia de 6,9 p.p. mientras que la agregación de capital (formación bruta de capital fijo) tuvo una incidencia de 10,1 p.p. en el crecimiento de 17%.

El resultado de la caída de la demanda externa se explica y, como ya fue analizado anteriormente, por la disminución en el volumen exportado de la mayoría de los principales bienes. Por otro lado, el aporte al crecimiento de la demanda interna influenciado por el gasto de gobierno y del consumo de los hogares es el más elevado de los últimos siete años, gracias al aumento importante de los ingresos fiscales, como se verá más adelante y al posible mejoramiento ingreso disponible de las familias por remesas y transferencias unilaterales desde el gobierno. Esto ayuda a comprender que el proceso inflacionario por encima de lo previsto por el cual atravesó el país a partir de la segunda mitad del año 2007, y como se verá más adelante, se debió en parte al aumento del poder de compra de las familias como también del gobierno, en todas sus instancias.

Gráfico 20.
Bolivia: Aportes al Crecimiento Económico según Tipo de Gasto
(en puntos porcentuales)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE (2007).

c) Productividad, Competitividad y la Facilidad de Hacer Negocios en Bolivia

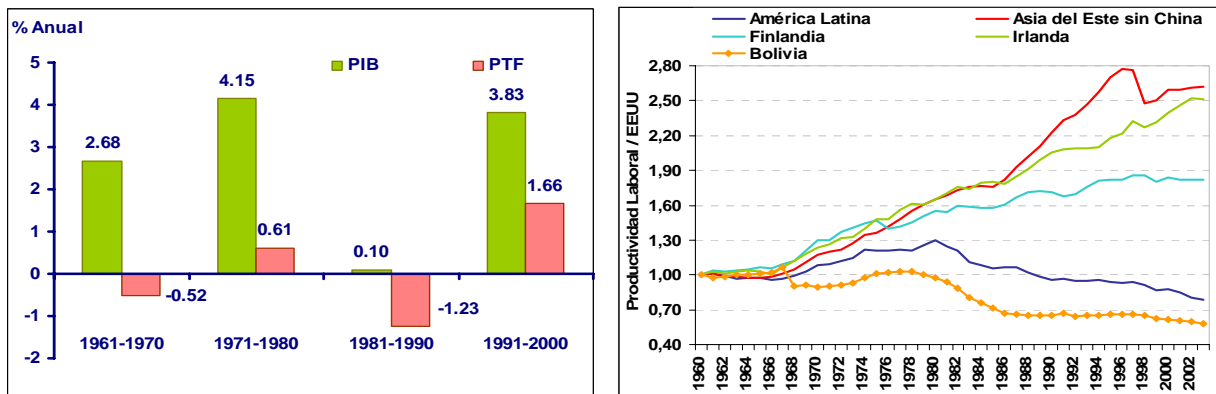
Entre los estudios acerca de los determinantes del crecimiento económico, algunos autores afirman que el aumento de la productividad total de los factores (PTF) es

determinante para alcanzar un crecimiento económico elevado y sostenido. Es decir, mayor eficiencia en la utilización del stock de recursos, entre ellos, el capital humano y, sobretodo, el progreso tecnológico. El crecimiento de la PTF se lo aproxima por el diferencial entre el crecimiento del producto (PIB) y el crecimiento de los factores primarios (trabajo y capital) ponderados por su participación en la renta total.

Históricamente la productividad en Bolivia ha sido baja. Sólo durante los últimos años ha existido un mejoramiento en el progreso tecnológico y las variables de capital humano. Las inversiones realizadas durante los años 1990s en el sector de servicios básicos y actividades extractivas puede que hayan determinado el resultado mencionado, sin embargo, la necesidad de mejorar los niveles de productividad es importante.

Gráfico 21.

Crecimiento Promedio de la PTF y Productividad Laboral con respecto a EEUU (1960-2003)
(Variaciones porcentuales, Índice, 1960=1)



Elaboración: Loayza (2004), cálculos CAF, Bosworth y Collins (2003).

De igual manera, analizando solamente la productividad laboral del país en relación a la productividad laboral de los EEUU, los resultados muestran que la brecha de productividad se amplía en comparación con las demás economías. Mientras que en Finlandia, Irlanda y la mayoría de los países del este asiático los niveles de productividad muestran una tendencia a incrementarse, en Bolivia y América Latina se produce cada vez menos por trabajador.

Los avances poco satisfactorios en el progreso tecnológico y las mejoras poco evidentes en la educación técnica y profesional puede que expliquen los bajos niveles de productividad total y laboral en el país. De igual manera, a medida que los factores son utilizados de una manera poco eficiente, la competitividad de las empresas en el país se ve comprometida.

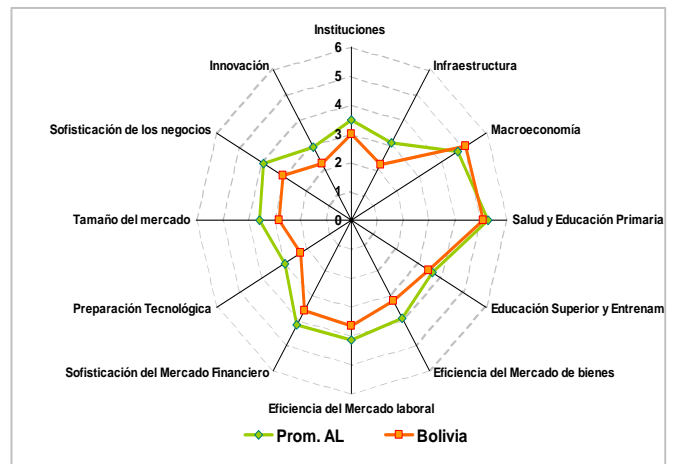
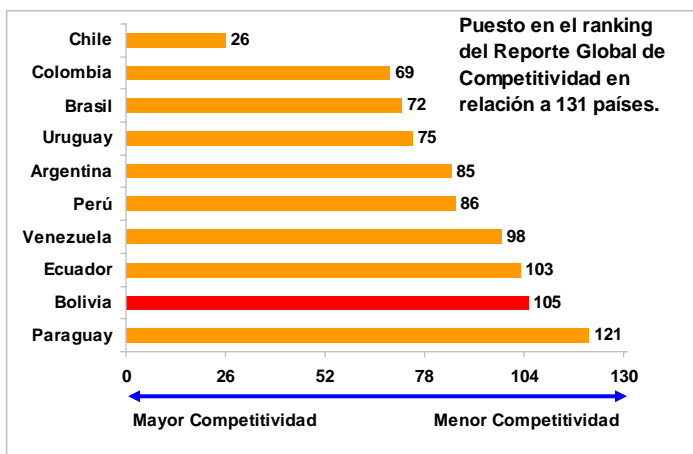
De acuerdo con el ranking de las economías más competitivas del mundo, realizado por el Foro Económico Mundial (FEM) en su Reporte Global de Competitividad (RGC) 2007-2008, Bolivia ocupa la posición 105 de 131 países analizados. Según el Índice Global de Competitividad (IGC), Bolivia tiene una puntuación de 3,55 puntos sobre 7 como máximo y 1 como mínimo. Bajo este indicador y en base a otros factores¹⁵, Bolivia, junto con

¹⁵ Entre ellos el ingreso per cápita.

Paraguay como los únicos países sudamericanos, se encuentran en la fase 1 de 3 de competitividad, en dicha fase, las empresas en esos países compiten basados en sus dotaciones iniciales, una fuerza laboral poco capacitada y dependiente de sus recursos naturales.

Las empresas compiten en base a los precios de los productos básicos de exportación, con baja productividad que se refleja en bajos salarios. Mantener y mejorar la competitividad en esta fase recae en el buen funcionamiento de las instituciones privadas y públicas, infraestructura apropiada, un escenario macroeconómico estable y una fuerza laboral sana y bien educada. En base a los 12 pilares bajo los cuales se construye el IGC, Bolivia mantiene rezagos en relación al promedio de América Latina en la mayoría de los factores de competitividad. Los principales retos se centran en una infraestructura inadecuada que ayuda poco y en especial al sector exportador y a la articulación del mercado interno. También, de acuerdo con el RGC, Bolivia debe trabajar en los factores de innovación, es decir en la sofisticación de negocios. Así también el bajo resultado logrado se debe a la excesiva regulación de sus mercados y al avance lento en la preparación tecnológica.

Gráfico 22.
Posición en Sudamérica y Factores del Índice de Competitividad Global 2007 – 2008.



Elaboración: CEBEC/CAINCO en base al RCG 2007-2008 y Castilla (2007).

Finalmente, el costo de comenzar un negocio en Bolivia, en relación a sus pares andinos, es muy superior y uno de los más altos a nivel mundial en términos del Producto Interno Bruto por habitante. De igual manera existe demasiada inflexibilidad laboral medida a través del costo de despido. Es de esta manera que el mercado laboral se vuelve cada vez más rígido y esto significa elevados costos de entrada y de salida, tanto para oferentes (personas deseosas de trabajar) como para demandantes (empresas deseosas de contratar).

Cuadro 4.
Principales Indicadores de Facilidad de Hacer Negocios

DOING BUSINESS 2008	BOLIVIA	CHILE	ECUADOR	PERÚ
Comenzar un negocio (% PIB per cápita)	134.0	8.6	29.2	29.9
Licencia de funcionamiento (días)	249	155	148	210
Cerrar un negocio (años)	2	5	5	3
Índice de protección a las inversiones (min 0 - máx 10)	4.3	6.3	4.0	6.7
Número de impuestos por año	41	10	8	9
Total Imponible (% beneficio bruto)	78.1	25.9	35.3	41.5
Costo para exportar (\$US/Contenedor)	1,110	645	1,090	590
Costo para importar (\$US/Contenedor)	1,230	685	1,090	670
Días para hacer efectivo un reclamo	591	480	498	468

Elaboración: CEBEC/CAINCO en base al estudio DOING BUSINESS 2008, Banco Mundial.

La “Presión Tributaria” en el sector productivo boliviano es la más alta de la región comercial andina, el total imponible representa casi el 80% de los beneficios brutos de las empresas. Sumado a esto, existen costos muy altos para el comercio exterior, siendo que el mismo es, como ya se mencionó, el de mayor repunte de los últimos años debido al contexto externo favorable y que, dado estos elevados costos, parece no ser aprovechado de la mejor manera.

Estos resultados sugieren que la inflexibilidad creada en el mercado laboral es resultado de los altos costos de contratación, de los elevados costos de participar en el comercio exterior y sobretodo del bajo nivel de protección a las inversiones.

IV. INVERSIÓN

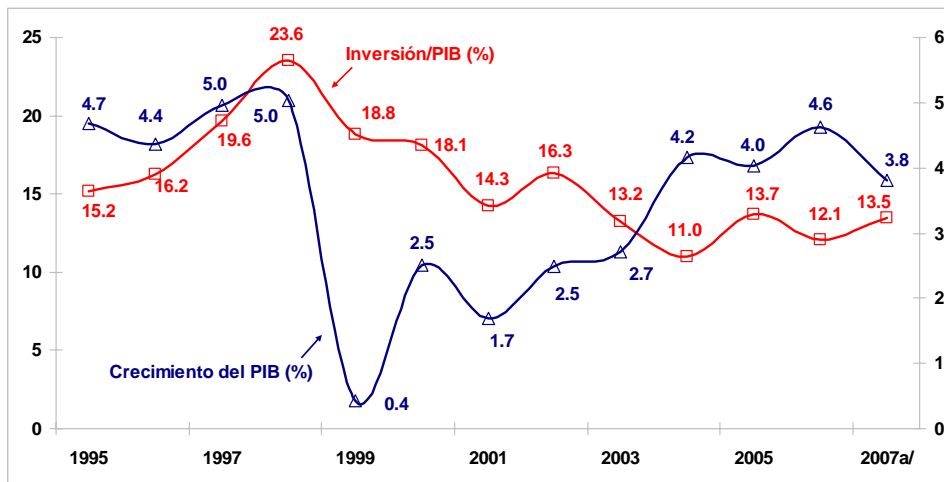
La inversión es esencial para mantener o aumentar la capacidad de producción en una economía. Cuando aumenta la inversión, se eleva la capacidad productiva, de generación de empleos e ingresos para las personas. En este aspecto, Bolivia requiere de elevados niveles de inversión que generen tasas de crecimiento elevadas y sostenibles, de manera tal, que se reduzca la pobreza y se mejore las condiciones de vida de la población.

La estrecha relación de inversión y crecimiento económico para Bolivia se muestra en el gráfico 23. Debido a los mayores niveles de inversión en relación al PIB, hasta 1998, el país alcanzó un crecimiento superior al 5%. En ese periodo, los precios de los productos básicos de exportación bolivianos (minerales, hidrocarburos y complejo de soya) no mostraban niveles tan elevados como los actuales.

Gráfico 23.

Bolivia: Crecimiento Económico e Inversión

(PIB real, variaciones porcentuales; Inversión a PIB nominal, en porcentaje)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE, UDAPE y BCB.

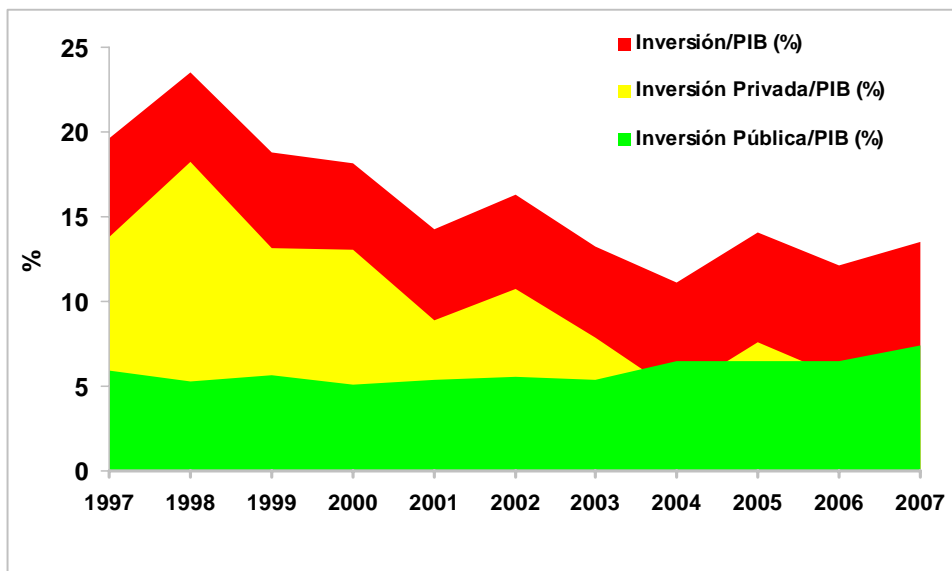
a/ Estimación PIB real según CEPAL (2007) y estimación Inversión a PIB nominal según FMI (2007).

A partir de los daños causados por la recesión económica mundial desde 1999 hasta 2003 y a falta de políticas económicas que contrarresten los efectos de la recesión, los niveles de inversión disminuyeron considerablemente. A partir de 2004 la recuperación de la economía, con niveles de crecimiento en torno al 4%, se basó en el buen desempeño del sector exportador, como consecuencia de un mejoramiento de los precios internacionales de los principales productos exportados, sin embargo, los niveles de inversión se mantuvieron bajos, con un promedio alrededor del 12% con relación al PIB. A partir de ese año, la inversión privada ha sido más baja que la inversión pública, y dado las restricciones naturales de esta última, la necesidad de certidumbre, reglas claras y respeto al Estado de Derecho son esenciales para lograr niveles de inversión cada vez más elevados.

Para 2007 y, de acuerdo con las proyecciones del FMI (2007), se espera que la inversión bruta total alcance el 13,5% del PIB. Estos niveles esperados siguen siendo bajos y no contribuyen a la aceleración en el crecimiento económico, es más, la tasa de variación del PIB para 2007 se espera sea menor a la del 2006, situándose por debajo del 4%, desacelerando la actividad económica y convirtiéndose, así, en la variación porcentual real del PIB más baja de los últimos cuatro años.

Gráfico 24.

Bolivia: Comportamiento de la Inversión Total, Pública y Privada
(en porcentaje del PIB nominal de cada año)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE, UDAPE y estimación FMI para 2007.

Al tercer trimestre de 2007, la inversión bruta registrada alcanza un monto de US\$ 1.452,4 millones, de los cuales US\$ 568,6 millones representa la inversión pública, US\$ 454,9 millones de inversión privada nacional y US\$ 428,9 millones de inversión extranjera directa bruta (sin considerar la desinversión). Con ello, la inversión pública representa el 39,2% de la inversión total, mientras que la privada el 60,8%.

a) Inversión Pública

La inversión pública es muy importante ya que proporciona la infraestructura básica, y sobretodo, es complementaria a la inversión privada, para que una economía pueda crecer, generar empleos e ingresos. La infraestructura física es fundamental para generar productividad y competitividad en la medida que reduce los costos de transporte, integra mercados y facilita el acceso a la información, buscando asegurar el desarrollo sostenible en materia ambiental. A su vez, las inversiones sociales en educación, salud y saneamiento básico no sólo mejoran los niveles de vida de la población, en la medida que promueven el incremento de la productividad laboral, sino también, aumenta las oportunidades para que las personas se beneficien del crecimiento económico.

La inversión pública en los últimos años se ha mantenido en un nivel de 6% respecto al PIB. A pesar de haberse revertido la situación deficitaria de las finanzas públicas, este nivel no ha cambiado y con ello, el aporte al crecimiento es bajo.

De enero a septiembre de 2007 la inversión pública fue de US\$ 568,6 millones, alcanzando una ejecución del 51,5% de la inversión presupuestada para ese año, similar al obtenido en igual período de 2006 (51,8%). Estos resultados demuestran el comportamiento lento en la ejecución de la inversión pública ya que, debería esperarse que hasta el mes de septiembre se tenga una ejecución presupuestaria en torno al 75%.

La baja ejecución de la inversión pública afecta los niveles de crecimiento, por ello, las acciones del Estado para ejecutar mayores niveles de inversión deben basarse en criterios de eficiencia, eficacia, transparencia y sostenibilidad financiera, de tal forma que se fortalezca paulatinamente la capacidad de diseñar y llevar a cabo los programas de inversión pública.

Analizando la inversión pública por entidad ejecutora, se observa que el Gobierno Central (Administración Central) presenta una ejecución presupuestaria de 42,4%, la Administración Regional (principalmente Prefecturas) con 49,9%, y la Administración Local (Municipios) logra la más elevada ejecución con un 60,3%. Asimismo, si se realiza una desagregación de la inversión pública a nivel departamental (incluye municipios y prefecturas) y nacional, Santa Cruz presenta la mayor ejecución presupuestaria hasta el tercer trimestre de 2007. Con la transferencia de responsabilidades y recursos a instancias de los gobiernos regionales y locales se debe promover una mayor coordinación con las instituciones del gobierno central para coordinar la ejecución de los proyectos nacionales, regionales y locales y superar de esa manera los inconvenientes burocráticos que obstaculizan la ejecución de las inversiones.

Cuadro 5.
Inversión Pública Ejecutada 2007

(De enero a septiembre en millones de bolivianos)

Entidad	Presupuestada	Ejecutada	% Ejecución
Administración Central	666,045	282,666	42.4%
Empresas Públicas	674,543	103,846	15.4%
Administración Descentralizada	2,191,073	1,283,374	58.6%
Administración Regional	3,024,707	1,510,775	49.9%
Administración Local	2,250,203	1,356,839	60.3%
TOTAL (Bs.)	8,806,570	4,537,499	51.5%
TOTAL (\$US)	1,103,580	568,609	

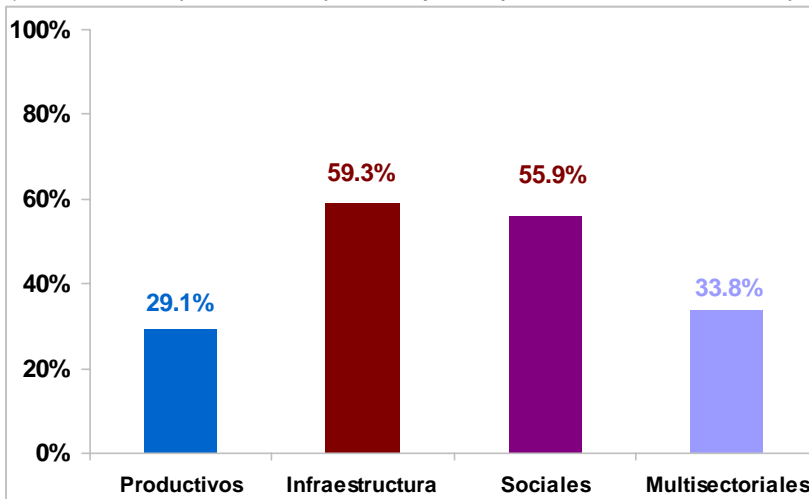
Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del VIPFE.

Por otro lado, la inversión sectorial ejecutada fue del 29,1% en el sector productivo; 59,3% en el de infraestructura; 55,9% en el sector social y 33,8% en el multisectorial. Esta situación deja ver, en términos generales, el retraso que se tiene en la ejecución de obras tanto en caminos (infraestructura) como en escuelas, hospitales, saneamiento básico y urbanismo y vivienda (sectores sociales), pero, principalmente se tiene un retraso substancial de la ejecución de la inversión en los sectores productivos (hidrocarburos, minería, industria, turismo y agropecuario) y multisectoriales.

Gráfico 25.

Bolivia: Estructura de la Ejecución del Inversión Pública Sectorial 2007

(De enero a septiembre en porcentaje de ejecución en relación a lo presupuestado)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del VIPFE.

b) Inversión Privada

La dinámica de la inversión privada está fuertemente influenciada por la inversión extranjera directa (IED), ya que la inversión privada nacional, por los niveles de ahorro que existen en el país, es insuficiente para generar una mayor dinámica de la economía sin la participación del capital extranjero.

En conjunto, la inversión privada, en el período enero a septiembre de 2007, fue de US\$ 883,8 millones. De los cuales, US\$ 454,9 millones correspondió a la inversión privada nacional y US\$ 428,9 millones a la inversión extranjera directa bruta.

Considerando la desinversión, el flujo de la Inversión Extranjera Directa Neta¹⁶ (IEDN), recibida en el período enero-septiembre, alcanzó a US\$ 57,6 millones, menor a la IEDN de igual período de 2006, que llegó a US\$ 98,1 millones. La inversión extranjera estuvo direccionada principalmente hacia el sector minero y en menor medida hacia hidrocarburos, transporte, comunicaciones e industria.

Un reflejo de la baja inversión se puede evidenciar en el sector de hidrocarburos, donde no se ha podido atender el crecimiento de la demanda de gas natural para exportación y, por otro lado, se tiene un desabastecimiento en el mercado interno de gas licuado de petróleo, gasolina y diesel oil.

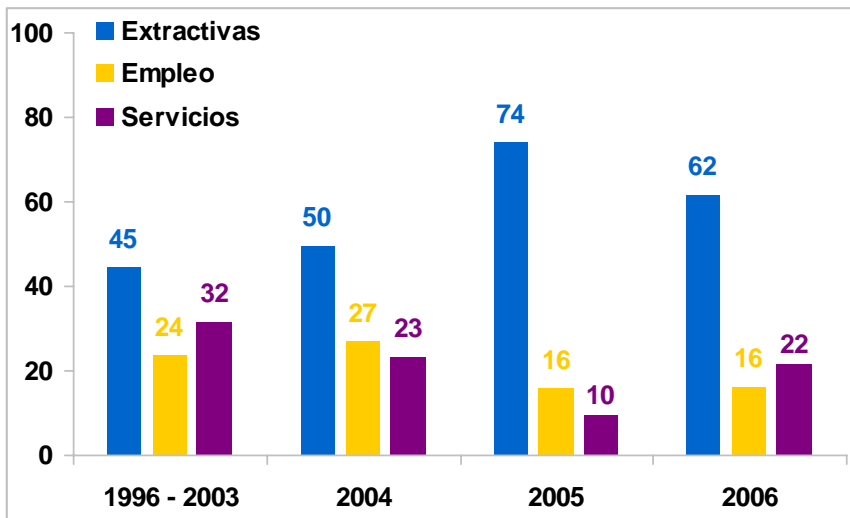
¹⁶ IED Neta = IED Bruta – Desinversión. La desinversión considera aquellos flujos que se originan en retiros de capital, venta de participación externa a inversionistas residentes en el país y amortización de préstamos intrafirma con casa matriz y filiales extranjeras.

Cuadro 6.
Inversión Extranjera Directa por Sectores
(En millones de \$us)

	Enero - Septiembre	
	2006	2007
1. Total recibido	357.9	428.9
Hidrocarburos	33.3	54.7
Minería	211.6	206.4
Industria	22.7	37.1
Transporte, Almacenam. Y Comunicaciones	42.2	68.4
Comercio, Electricidad y Otros Servicios	48.1	62.3
2. Desinversión	-259.8	-371.3
Amortización deuda intrafirma	-259.8	-259.3
Compra de refinerías por parte de YPF		-112
3. Inversión Extranjera Directa Neta	98.1	57.6

Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB.

Gráfico 26.
Bolivia: Estructura de la Inversión Extranjera Directa según Actividad Económica
(En millones de dólares)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB.

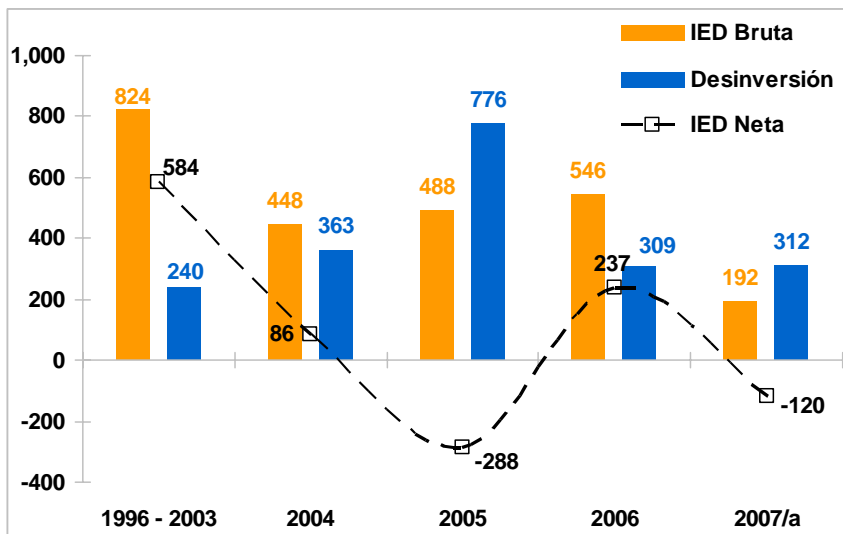
En el mes de julio de 2007, el BCB presentó el informe "Saldo y Flujos del Capital Privado Extranjero en Bolivia". En lo que respecta a los saldos de IED, durante el período de análisis (2003 - 2006) existe una tendencia de sectorialización hacia las actividades extractivas, las cuales son muy importantes en la generación del crecimiento económico, sin embargo, en este sector son los precios internacionales los que juegan un rol determinante. Los sectores generadores de empleo y de servicios se han visto desincentivados porque no existe la promoción de políticas públicas que diversifique los

flujos de IED hacia ellos, siendo estos los sectores constructores de cadenas productivas sostenibles y de largo plazo.

Sin lugar a dudas, una de las mayores debilidades que se presenta en la economía boliviana está referida a la Inversión Extranjera Directa Neta (IEDN). De acuerdo con el mismo informe del BCB, en promedio, la IEDN en el periodo 1996 – 2003, fue de US\$ 584 millones, siendo la IED recibida de US\$ 824 millones y la desinversión de US\$ 240 millones. Estos montos contrastan con los pobres resultados logrados en este ámbito durante los últimos años, por ejemplo, en 2005 la IEDN fue negativa en US\$ 288 millones debido a la fuerte desinversión de US\$ 776 millones y la baja IED recibida de US\$ 488 millones. En 2006, existió una recuperación de la IEDN logrando alcanzar US\$ 237 millones, sin embargo, la desinversión fue superior a US\$ 300 millones. Para 2007, en junio de ese año, el FMI¹⁷ estimaba que la IEDN sería negativa en US\$ -120 millones, debido a la baja IED recibida de US\$ 192 millones y la elevada desinversión de US\$ 312 millones. Lo cierto es que, hasta el tercer trimestre, no se ha presentado una IEDN negativa, sin embargo, la desinversión tiende a aumentar cada vez más y la IED recibida no muestra señales de recuperación.

Gráfico 27.

Bolivia: Comportamiento de la Inversión Extranjera Directa
(En porcentaje del monto total en millones de dólares)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del VIPFE.

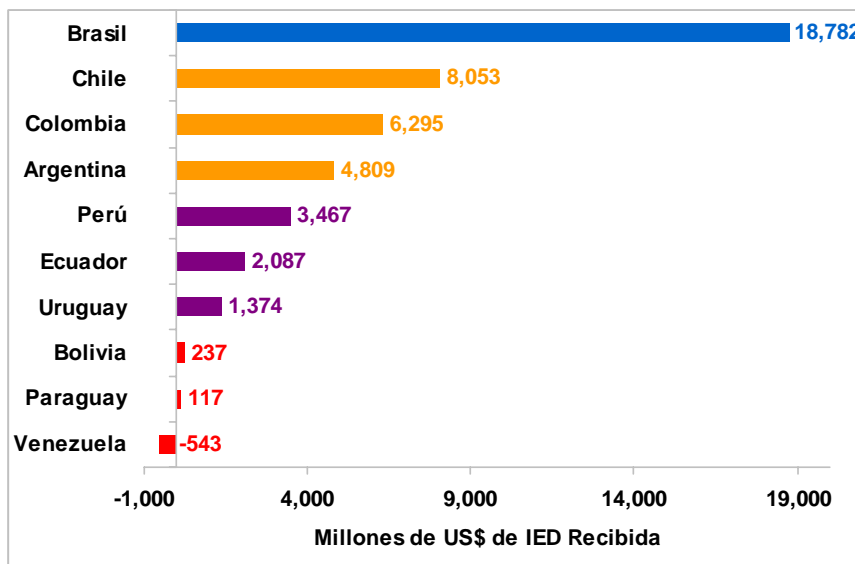
a/ Estimaciones FMI (2007).

Realizando un análisis comparativo, en 2006 el flujo de IEDN en Sudamérica fue de US\$ 44.679,7 millones, de los cuales sólo se quedaron en Bolivia US\$ 237,1 millones; es decir, simplemente el 0,53%. En ese año, Brasil fue el país que atrajo la mayor IEDN con US\$ 18.782 millones, representando el 42% del total. En el otro extremo, el flujo de IEDN en Venezuela fue negativo. Los resultados advierten que Brasil, Chile y Colombia, en ese orden, son las economías en Sudamérica que más atraen a los inversionistas extranjeros, mientras que, Bolivia, Paraguay y Venezuela, en ese orden, son las economías que menos capital extranjero atraen. Estos resultados muestran la urgencia de políticas

¹⁷ FMI (2007) "Staff Report for the 2007 Article IV Consultation".

públicas enmarcadas a la creación de un clima de confianza para los inversionistas extranjeros.

Gráfico 28.
Inversión Extranjera Directa Neta en Sudamérica 2006
(En millones de dólares)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información de la CEPAL (2007).

La continuidad de condiciones adversas para la inversión afectará el crecimiento económico y la generación de empleo. En estas condiciones, no se pueden cumplir con las previsiones del Plan Nacional de Desarrollo (PND), que basa el crecimiento de la producción, fundamentalmente en un incremento substancial de la inversión privada

V. SECTOR MONETARIO – CAMBIARIO

a) Inflación

El concepto de inflación se lo define como el aumento continuo y sostenido del nivel general de precios. En Bolivia, el Instituto Nacional de Estadística (INE) calcula el Índice de Precios al Consumidor (IPC) elaborado sobre una canasta básica de 332 artículos, agrupados en nueve capítulos¹⁸ y tiene una periodicidad mensual. Convencionalmente, la variación del IPC es utilizada como la medida de inflación observada.

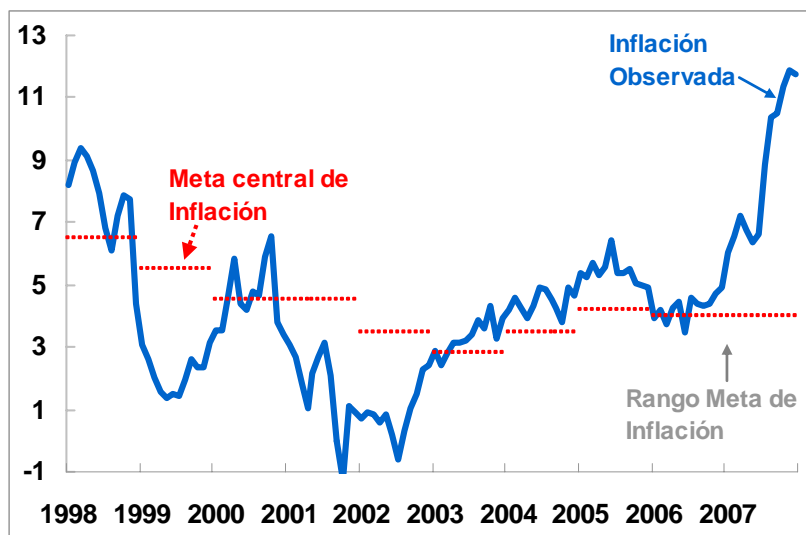
La consecuencia principal de niveles de inflación por encima de lo esperado, por el lado de la demanda, es la disminución del poder adquisitivo del dinero, mientras que por el lado de la oferta, los costos tienden a aumentar, generando desequilibrios en la producción.

¹⁸ Los capítulos son: Alimentos y bebidas; vestidos y calzados; vivienda; equipamiento y funcionamiento del hogar; salud; transporte y comunicación; educación; esparcimiento y cultura; y, bienes y servicios diversos.

Los niveles de inflación son, a su vez, resultado de las metas planteadas por la autoridad monetaria, que, a través de la utilización de instrumentos de política monetaria, interviene en el mercado de dinero, buscando mantener una inflación baja y estable. En Bolivia, dicho mandato es establecido en la Ley 1630 al Banco Central de Bolivia (BCB).

La inflación observada en 2007 fue de 11,73%, este resultado se encuentra notablemente por encima del rango meta establecido desde 2005 por el BCB de 3% - 5%. Esta inflación es también superior a la observada de 4,95% alcanzada en 2006 y se convierte en la inflación más alta de los últimos doce años. La última inflación de dos dígitos anterior a la actual, se registró en el año 1995 cuando la inflación fue de 12,58%. Tomando como referencia los últimos diez años, hasta 2006, la inflación observada se mantuvo siempre en torno a la meta central de inflación planteada por el BCB, con excepción de 1999 y 2002 cuando la inflación observada fue mucho menor que la meta establecida.

Gráfico 29.
Comportamiento de la Inflación
(en variaciones porcentuales)

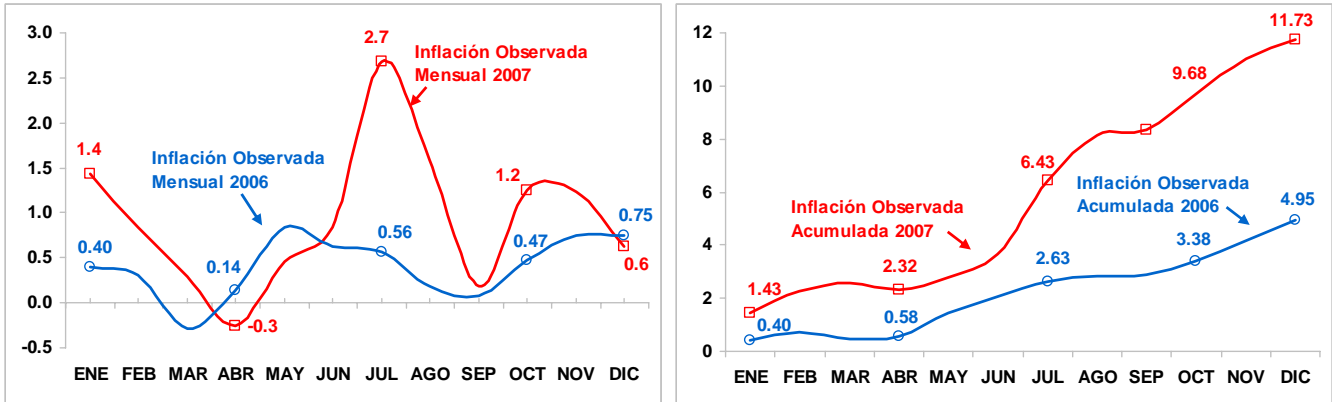


Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE y BCB.

En 2007, el mayor incremento en precios se presentó a partir del tercer trimestre, las mayores variaciones mensuales del IPC durante ese año fueron de 2,7% en julio y 1,6% en agosto; luego se presentó una corrección a la baja en septiembre (0,19%), sin embargo, en octubre y noviembre el repunte fue importante (1,2% en ambos casos). Por su parte, en diciembre se evidenció una variación del IPC menor a la de noviembre, situación atípica, ya que generalmente en ese último mes del año los hogares destinan la mayor parte de sus ingresos a la compra de bienes y servicios, ejerciendo presión sobre la demanda y por ende sobre los precios. Así lo demuestran los datos, ya que la variación promedio del IPC en noviembre en el periodo 2001-2006 fue 0,25% y la de diciembre en el mismo periodo fue 0,52%. Por otro lado, este comportamiento de la inflación observada mensual en 2007 contrasta con un escenario de inflación baja y precios estables que se presentó en 2006.

Gráfico 30.

Comportamiento de la Inflación Mensual y Acumulada en 2006 y 2007
(en variaciones porcentuales)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE.

En base al Informe de Política Monetaria (IPM) de enero de 2008 presentado por el BCB¹⁹ y desagregando el IPC por capítulos, los precios de los alimentos y bebidas presentaron una variación anual de aproximadamente 20%, incidiendo positivamente en 9,35 p.p. en la variación anual de 11,73%, explicando en alrededor de un 80% la inflación observada. El resto de capítulos del IPC explicaron en aproximadamente 20% la inflación de 11,73%, lo que corresponde a una incidencia de 2,38 p.p. De acuerdo con el BCB (2008), la incidencia del incremento de los precios de los alimentos y bebidas es tal que el indicador de inflación que excluye ese capítulo muestra un resultado en torno al 4,5%.

Es importante mencionar que los alimentos y bebidas representan aproximadamente el 50% de la canasta básica de la familia promedio boliviana, por ende el impacto de este incremento no previsto ha afectado en mayor medida a las familias que destinan la mayor parte de sus ingresos a satisfacer las necesidades básicas, entre ellas la de alimentación.

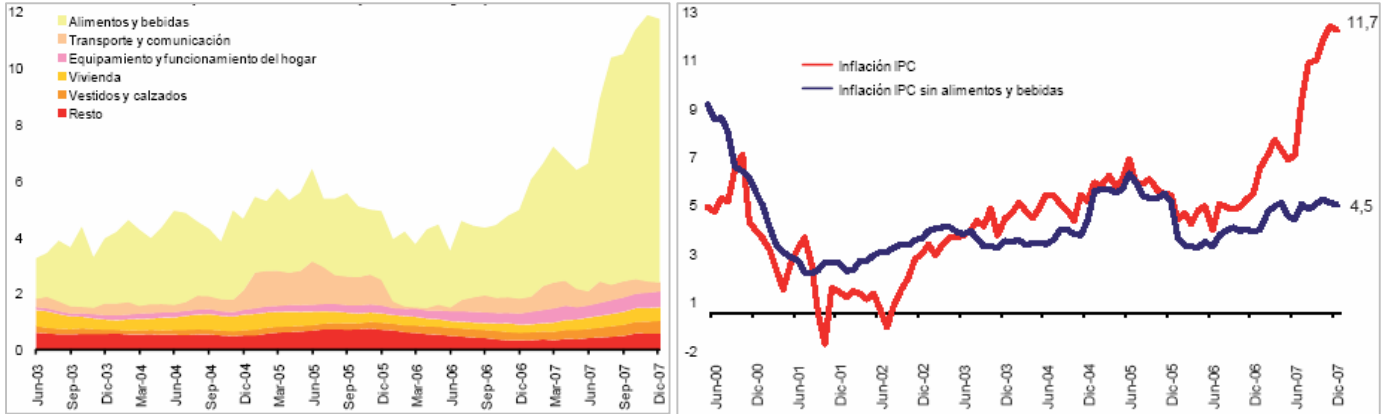
En base a las ponderaciones que asigna el INE a los distintos capítulos del IPC y dadas las variaciones de los precios anuales por capítulo, a principio del año 2007, el ingreso mensual promedio por persona del hogar en Bolivia era de Bs. 546²⁰ y destinaban el 60% a la adquisición de alimentos, bebidas y transporte; mientras que el restante 40% se destinaba al consumo de vestimenta, salud y educación.

Debido al elevado nivel de inflación cercano al 12%, se podría estimar que actualmente el hogar promedio en Bolivia destina por persona alrededor de 65% - 68% de su ingreso a alimentos, bebidas y transportes. Restando entre el 35% - 32% para vestimenta, educación y salud, lo que representa mayores niveles de vulnerabilidad ya que se sacrifica, en pos de satisfacer las necesidades alimentarias, la inversión en capital humano (salud y educación).

¹⁹ BCB (2008) "Informe de Política Monetaria Enero 2008" p.p. 11 y 12.

²⁰ Véase UDAPE (2007) "Dossier de Estadísticas Sociales y Económicas".

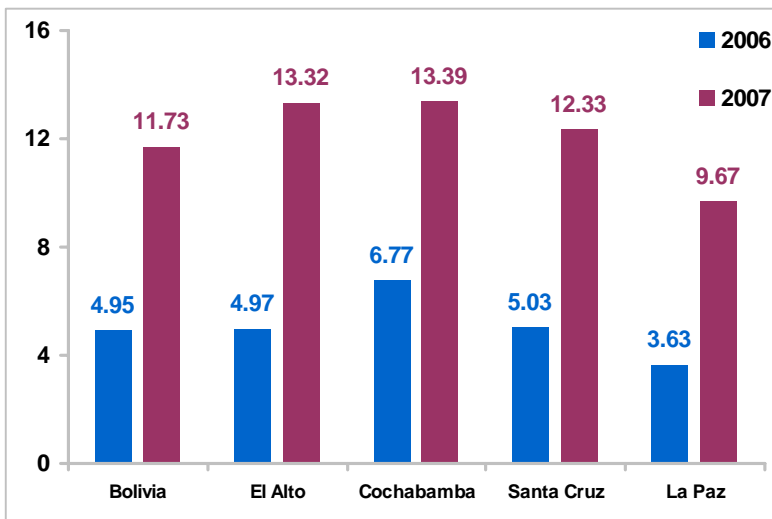
Gráfico 30.
Comportamiento de la Inflación Mensual y Acumulada en 2006 y 2007
(en variaciones porcentuales)



Elaboración: BANCO CENTRAL DE BOLIVIA. IPM ENERO 2008.

Las variaciones del IPC reflejan que en 2007, las ciudades más inflacionarias fueron El Alto y Cochabamba, con cifras de alrededor del 13,4% y 13,3%, respectivamente. Por su parte en Santa Cruz la inflación fue elevada y se posicionó en 12,3%, mientras que en La Paz los precios aumentaron en alrededor del 10%. Es importante notar el salto significativo de la inflación en relación al año 2006, sobretudo al interior de las ciudades principales. Mientras que en 2006 el costo de vida en El Alto y Cochabamba se incrementó en un nivel bajo y estable de 5% y 6%, respectivamente, las cifras en 2007 son riesgosas y preocupantes.

Gráfico 31.
Comportamiento de la Inflación en las Ciudades Principales 2006 y 2007
(en variaciones porcentuales)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE.

En las cuatro ciudades los artículos pertenecientes a alimentos y bebidas son los que muestran mayor crecimiento en precios, así también mayores grados de incidencia en la inflación por ciudad. Los efectos de elevados niveles de inflación son percibidos en mayor grado por la población más pobre. En la ciudad de El Alto la incidencia de pobreza alcanza el 83,4% del total de la población y es una de las ciudades más inflacionarias.

Lo cierto es que existen “presiones inflacionarias” mayores que otros años, y deben ser atacadas, cuidando sus efectos pero sobretodo eliminando sus causas. De acuerdo con el IPM (BCB, 2008), los principales factores que explican la elevada inflación actual son: presiones por el lado de la oferta y demanda, inflación importada y expectativas.

La presión de oferta más importante ocurrió a través de los efectos negativos de los fenómenos climatológicos durante el primer trimestre de 2007 (inundaciones en el oriente y heladas en el occidente, principalmente). Esto generó un estancamiento del sector agropecuario en todo el país con pérdidas aproximadas del 1% del PIB. El efecto inmediato se dejó sentir con el aumento del precio de las hortalizas, verduras y trigo, mientras que el efecto del incremento del precio de la carne, arroz y leche actuó de manera rezagada.

El aumento en precios del sector agropecuario fue transmitido a través de un incremento en los costos de producción de las actividades económicas directa ó indirectamente relacionadas con dicho sector, en especial, el sector manufacturero. De acuerdo con el IPM (BCB, 2008), el Índice de Precios al Productor Industrial Manufacturero (IPPIM,) hasta el mes de septiembre de 2007, mostraba una variación anual de 10,5%, incremento importante tomando en cuenta que la variación anual en diciembre de 2006 no alcanzaba el 3%.

Otro factor que puede que explique la inflación, por el lado de la oferta y, que cita el IPM (BCB, 2008), es el incremento en la remuneración de la mano de obra no calificada²¹. De acuerdo con el índice de precios de actividades remuneradas, el BCB estima que la remuneración de la mano de obra no calificada habría aumentado en 12,5%. Sin embargo, realizando un análisis más detallado este incremento se podría haber presentado por la creciente migración de este tipo de trabajadores al exterior y por la mayor demanda actual de ciertos sectores, como la minería, en desmedro de otros, como trabajadores zafreros, debido a los precios altos del primero y el estancamiento del segundo.

Por el lado de la demanda, han existido presiones durante 2007 muy importantes que provienen del incremento en el consumo de los hogares y del gobierno. En el primer caso, se podría explicar por el posible aumento del ingreso disponible. Mientras que en el segundo, a pesar de la acumulación de mayores ingresos fiscales por la explotación y exportación de los recursos naturales (hidrocarburos y minerales), estos han crecido en menor medida que los gastos corrientes y de capital del Estado, convirtiéndose también en factores determinantes del aumento de los precios.

El ingreso disponible ha sido presionado por el incremento en el valor de las exportaciones (tradicionales como no tradicionales), de las transferencias del exterior

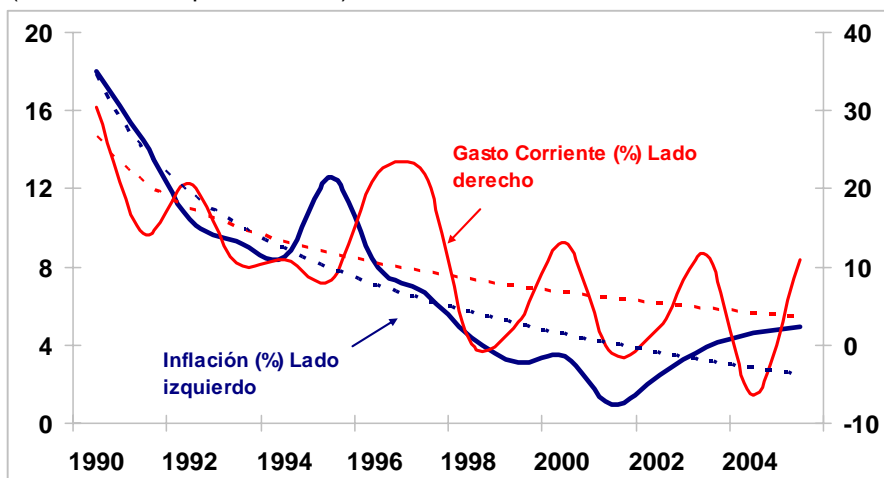
²¹ Entre las actividades no calificadas se encuentran empleadas domésticas, niñeras y lavanderas; reparación de calzados y artículos de cuero y confección y arreglo de ropa.

(remesas) y del mayor circulante, debido al incremento de las RIN. En 2007, las remesas aumentaron en 42%, las RIN se incrementaron en 66,5%; la base monetaria aumentó en 55% y la emisión monetaria en 60,7%.

La presión en el aumento de los precios ejercida por el incremento del gasto corriente y de capital del gobierno también ha sido importante en la elevada inflación. Entre enero y noviembre de 2007, los ingresos totales del sector público no financiero se incrementaron en 25,3% en relación al mismo periodo del año anterior. Dicho aumento es menor que el incremento de 37,3% de los gastos totales. Por su parte los ingresos corrientes aumentaron en 27%, mientras que los gastos corrientes en 35,4%. Sin embargo, los ingresos de capital disminuyen en -7,2%, mientras que los gastos de capital aumentaron en 42%.

A modo de ejercicio a continuación se presenta el grado de correlación entre el gasto corriente del sector público y la inflación. Entre los años 1990 y 2005, Bolivia logró estabilizar el incremento en los precios, en parte, a la disminución en el ritmo de crecimiento de los egresos corrientes fiscales. Claramente, la ejecución de políticas fiscales eficientes ayuda a racionalizar el gasto y genera cada vez menor presión inflacionaria.

Gráfico 32.
Comportamiento de la Inflación y Crecimiento del Gasto Corriente del Sector Público
(en variaciones porcentuales)



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE.

Por último, a decir de los factores de inflación importada y expectativas. Si bien es cierto que los países vecinos han apreciado sus monedas a mayor ritmo en relación a la nuestra, la inflación en los bienes y servicios transables tuvo una incidencia no muy diferente a la inflación de bienes y servicios no transables, 6,1 p.p. en el primer caso y 5,6 p.p. en el segundo. De igual manera, los agentes económicos han respondido a un comportamiento racional en la formación de sus expectativas de inflación. Por ende ambos factores parecen no ser muy robustos a la hora de ser aceptados como determinantes de la elevada inflación de 2007, al menos no tan significativos como las presiones de oferta y demanda discutidas anteriormente.

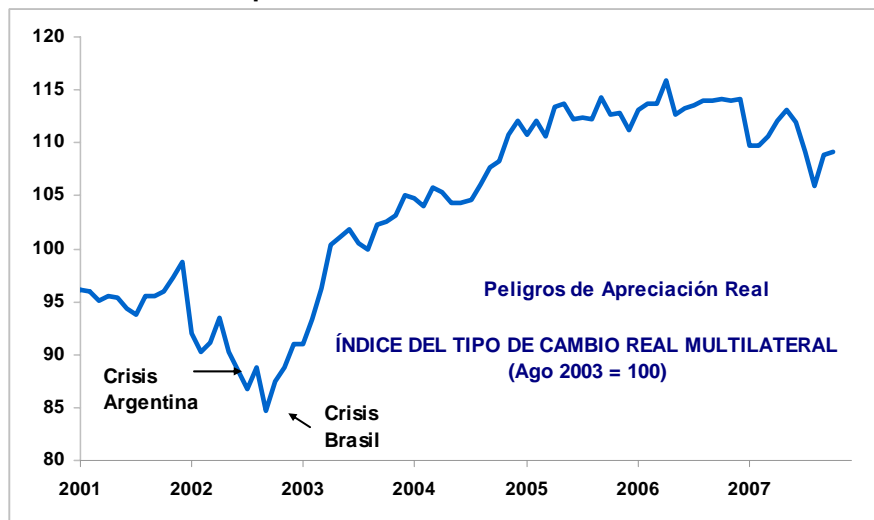
b) Política Cambiaria

La política cambiaria en Bolivia luego del proceso de estabilización de la moneda, estuvo enmarcada en la consolidación de un tipo de cambio nominal consistente con una inflación baja y estable y un tipo de cambio real competitivo en relación a los socios comerciales. La crisis financiera mundial sufrida durante los años 1997 y 1998 desencadenó, como ya se mencionó anteriormente, problemas de balanza de pagos en muchos países de la región. Durante ese periodo los grados de competitividad de las exportaciones se vieron comprometidos, medido en función de Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM) calculado por el Banco Central de Bolivia (BCB).

En 2004, el tipo de cambio nominal se mantuvo casi sin variaciones y con el objetivo de disminuir las presiones sobre la inflación y en vista la entrada de divisas debido al incremento de las exportaciones, el BCB inició a principios de 2005 una política de apreciación nominal del tipo de cambio. Entre 2005 y 2006 el tipo de cambio nominal se apreció en 0,62%, y en 2007, el tipo de cambio de nominal se apreció en 4,2%. Esta tendencia continuará a lo largo de 2008, ya que el precio del dólar expresado en moneda local continúa depreciándose, y como lo afirma el BCB actualmente se encuentra subvaluado. A pesar de haber mantenido su nivel por encima de los 100 puntos, el ITCRM evidencia desde junio de 2006 una reversión de su tendencia a la baja, situación que puede afectar el grado de competitividad de las exportaciones bolivianas.

Gráfico 33.

Bolivia: Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del INE.

La apreciación de la moneda, hace perder competitividad principalmente a los sectores no tradicionales (no petroleros o mineros), que además quedan fuera de las prioridades de los gobiernos, ya que, por la ventaja cambiaria de la moneda nacional, se incentiva a la importación de bienes que son producidos internamente, desplazándose así a la producción local, a su vez, los bienes nacionales exportados pierden competitividad en el mercado externo.

Si se desagrega el ITCRM por bloques comerciales y por sectores económicos se puede identificar más fácilmente las ganancias ó pérdidas de competitividad cambiaria durante los últimos doce meses. Jemio (2007)²² muestra la composición de las exportaciones bolivianas por bloques comerciales en 2006 y evalúa la devaluación/apreciación real de los últimos doce meses.

Jemio (2007) concluye que los movimientos cambiarios han tenido un efecto diferenciado, ya que existieron pérdidas de competitividad importantes con regiones como el NAFTA, y el Asia-Pacífico, donde existe una mayor concentración de exportaciones de manufacturas y minería. Se observa una apreciación más reducida con el MERCOSUR, donde principalmente se exporta gas natural. Finalmente, se tuvo una depreciación real moderada con Europa y la CAN donde las exportaciones están concentradas en minerales y manufacturas.

El autor advierte que la tendencia hacia una mayor acentuación de la apreciación cambiaria podría generar pérdida de competitividad sobretodo en las exportaciones de manufacturas, siendo que éstas son intensivas en mano de obra y podrían contribuir a absorber el empleo. Esta situación ayudaría a que las exportaciones se concentren en la exportación de materias primas (minerales e hidrocarburos), lo que aumentaría la vulnerabilidad de la economía a los choques externos, sobretodo en precios.

Cuadro 7.

Bolivia: Composición de las Exportaciones en 2006 y Política Cambiaria por Bloque Comercial y Sector Económico.

Bloque Comercial	Composición de las Exportaciones en 2006				Devaluación/Apreciación Cambiaria Real últimos 12 meses
	Agropecuarios	Minería e Hidrocarburos	Manufacturas	Total	
MERCOSUR	0.6%	45.8%	0.9%	47.3%	-0.82%
CAN	1.2%	3.1%	5.3%	9.6%	2.18%
NAFTA	0.6%	2.6%	8.9%	12.1%	-4.81%
EUROPA	1.6%	4.4%	5.0%	11.0%	2.08%
Asia-Pacífico	0.4%	10.8%	0.7%	11.9%	-8.94%

Nota: Los totales puede que no sumen 100 debido a que se no se ha tomado en cuenta otros bloques comerciales.

Elaboración: Jemio (2007) "La Enfermedad Holandesa en Bolivia" INESAD – 13 de Agosto de 2007.

Es prudente que la política monetaria y cambiaria del Banco Central de Bolivia tenga en consideración los efectos adversos que podrían generar una permanente y substancial apreciación de la moneda nacional. A su vez, el gobierno nacional debe desarrollar políticas de fomento y apoyo a los sectores productivos no tradicionales, todo esto, para

²² Jemio (2007) "La Enfermedad Holandesa en Bolivia". INESAD.

evitar los efectos negativos sobre las exportaciones con valor agregado y sobre la sustitución de importaciones.

VI. SECTOR FINANCIERO

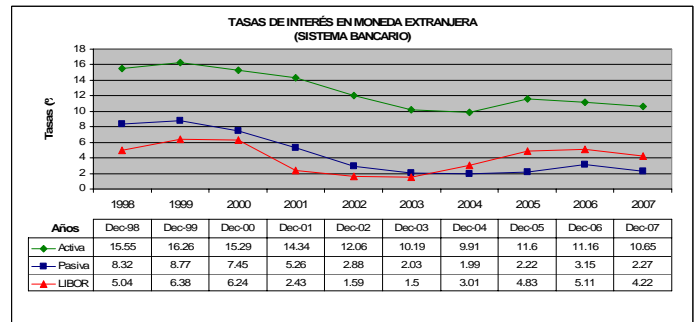
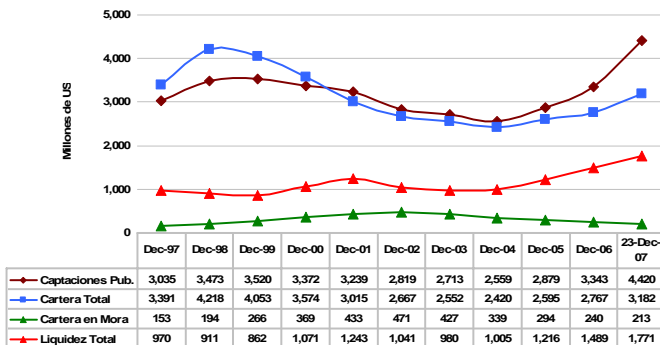
a) El Sector Bancario

Según datos de la Superintendencia de Banco y Entidades Financieras al 23 de diciembre de 2007, el total de captaciones ascendió a US\$ 4.420 millones comparado con US\$ 3.343 millones al 31 de diciembre de 2006, lo que representa un incremento de más de US\$ 1.000 millones.

La cartera total también muestra un ascenso de US\$ 2.767 millones en 2006 a US\$ 3.182 millones y con una reducción de US\$ 27 millones en la cartera en mora, situación que sumada al incremento de las captaciones refleja un fortalecimiento del sistema bancario en Bolivia. De igual manera, se observa una baja en las tasas de interés tanto activa como pasiva en moneda extranjera, 0,5% y 0.8% respectivamente, con relación a diciembre del 2006.

Gráfico 34.

Bolivia: Comportamiento del Sector Bancario.



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información de la SBEF.

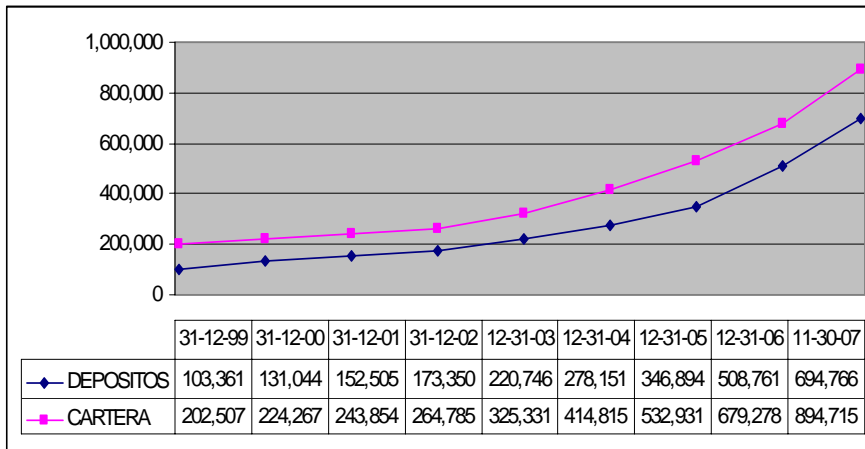
b) El Sector del Microcrédito

El sistema de micro crédito, representado por la Asociación de Entidades Financieras Especializadas en Microfinanzas ASOFIN (Fondos Financieros Privados), han tenido un movimiento positivo entre sus principales variables (cartera, depósitos, liquidez y mora).

La cartera de crédito a noviembre de 2007 casi logra los US\$ 900 millones, habiéndose incrementado en este periodo en más de US\$ 215 millones, lo que equivale a un crecimiento del 32%. Por su parte los depósitos del público casi llegan a los US\$ 700 millones, con un crecimiento durante el periodo de 36,5%.

Gráfico 35.

Bolivia: Comportamiento del Sector del Microcrédito.



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información de ASOFIN.

VII. SECTOR FISCAL Y GOBERNABILIDAD

a) Operaciones Consolidadas del Sector Público No Financiero

Entre enero a octubre de 2007 el Sector Público no Financiero (SPNF) registró un superávit de Bs. 4.279 millones de Bolivianos (aproximadamente US\$ 536 millones). Sin embargo, para 2007 se había aprobado un presupuesto con un déficit fiscal de 3,4%; observándose que el desempeño fiscal es distinto al presupuestado. Esto muestra una falta de precisión en el manejo financiero y de los supuestos macroeconómicos que sustentan el presupuesto, lo que va en contra de una adecuada programación de la actividad fiscal y de los resultados económicos previstos.

En los primeros 10 meses del año, los Ingresos Corrientes se incrementaron en un 26,7% respecto a igual período de 2006, principalmente por recaudaciones de Renta Interna que tuvo un adicional de 11%, venta de bienes de otras empresas (474%) y ventas de hidrocarburos (246%), dado que YPFB se hizo cargo del mayoreo en el mercado interno, siendo que a su vez estas cuentas tienen su contrapartida en egresos, correspondiente a compras de bienes y servicios que se incrementó en un 101,4%. Asimismo, en los indicados meses se observa una disminución de las recaudaciones del IDH por motivos de nueva forma de registrar esta partida presupuestaria; por su parte los ingresos por regalías fueron menores en un 7,1% en los 10 primeros meses de 2007 respecto a igual período de 2006.

Por su parte, los Egresos Totales crecieron un 24,7%, siendo que los Egresos Corrientes se elevaron en 39% de enero a octubre de 2007 respecto a igual período de 2006 y dentro de ellos, los salarios con un incremento de 29,7%.

Los gastos de capital (léase Inversión Pública) se incrementaron en un 51,2% de enero a octubre de 2007. Sin embargo, de enero a septiembre solamente se ejecutó un 51,5% de la inversión presupuestada.

Cuadro 8.

INGRESOS Y EGRESOS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

En millones de Bolivianos

DETALLE	En millones de Bs		Diferencia mill. Bs	Diferencia %
	ene-oct/06	ene-oct/07		
INGRESOS TOTALES	29,351	36,612	7,261	24.7%
Ingresos Corrientes	27,836	35,281	7,446	26.7%
- Ingresos Tributarios	12,584	14,084	1,500	11.9%
Renta Interna	11,518	12,782	1,264	11.0%
Renta Aduanera	741	886	145	19.6%
Regalías Mineras	326	417	91	28.0%
- Impuestos Hidrocarburos	9,558	7,357	-2,201	-23.0%
IDH	4,545	2,290	-2,255	-49.6%
IEHD	1,666	1,957	291	17.5%
Regalías	3,346	3,109	-237	-7.1%
- Hidrocarburos (ventas)	2,781	9,617	6,836	245.8%
- Otras Empresas	212	1,219	1,007	474.0%
- Transferencias	684	696	12	1.7%
- Otros Ingresos Corrientes	2,016	2,308	292	14.5%
Ingresos de Capital (Donaciones)	1,515	1,330	-185	-12.2%
ESGRESOS TOTALES	20,779	29,651	8,872	42.7%
Egresos Corrientes	14,349	19,931	5,582	38.9%
- Salarios	5,936	7,697	1,762	29.7%
- Compra de Bienes y Servicios	4,526	9,117	4,591	101.4%
- Transferencias Corrientes	1,049	1,273	224	21.4%
- Intereses Deuda	1,338	1,037	-301	-22.5%
- Otros Egresos	1,675	781	-894	-53.4%
- Gastos no identificados	-175	26	201	-114.9%
Gastos de Capital	6,431	9,721	3,290	51.2%
SUP (DEF) SIN PENSIONES	8,571	6,960	-1,611	-18.8%
Pensiones	-2,526	-2,682	156	6.2%
SUP (DEF) CON PENSIONES	6,046	4,279	-1,767	-29.2%

Fuente: Unidad de Programación Fiscal - Ministerio de Hacienda

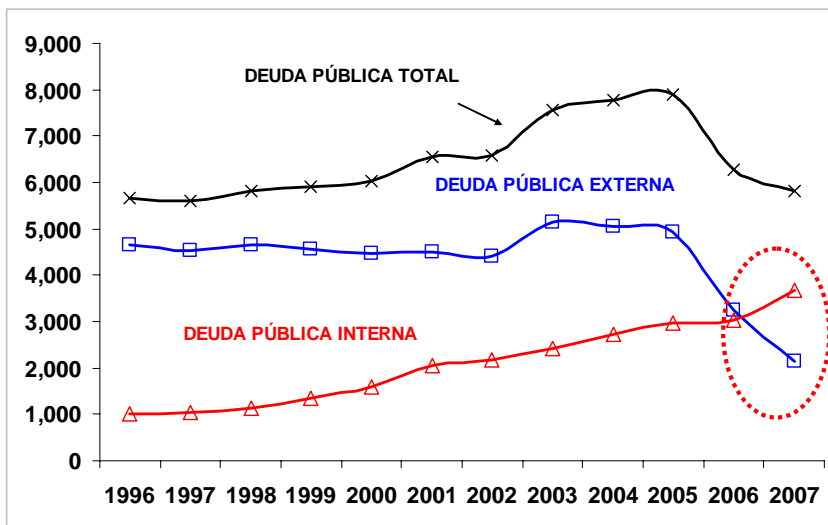
b) Situación de la Deuda Pública

La deuda total, externa e interna del TGN, aumentó de US\$ 5.665 millones en 1996 a US\$ 7.918 millones en 2005, debido, en mayor medida, a la elevación del endeudamiento interno. A partir de 2006, la deuda externa disminuye, sobretodo bajo la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (MDRI, por su sigla en inglés) generando menores niveles en el saldo total de deuda pública, alcanzando US\$ 6.291 millones en 2006 y US\$ 5.821,2 millones en 2007, de este último monto US\$ 3672,6 millones corresponde a deuda pública interna y US\$ 2.148,5 a deuda pública externa.

El saldo de deuda pública interna muestra un comportamiento de continuo crecimiento, explicado por una fuerte aceleración del endeudamiento fiscal, a través del instrumento de Letras del Tesoro. El financiamiento por parte de las AFPs se inició en el año 1997, con la intención de financiar la reforma de pensiones. Por lo tanto, a partir del año 2012 ya no solamente se tendrán que cancelar los intereses de esta deuda, sino también el pago del principal de las obligaciones fiscales.

Gráfico 36.

Bolivia: Comportamiento de la Deuda Pública.



Elaboración: CEBEC/CAINCO, en base a información del BCB.

Desde el año 2001, el endeudamiento interno se mantuvo por encima de US\$ 2.000 millones, mientras que en 2006 y 2007, debido a las disminuciones importantes en la deuda externa, el saldo adeudado cerró en 2006 con valores similares entre deuda interna y externa. En 2007, por primera vez, la deuda interna supera a la deuda externa, en US\$ 1.524 millones de dólares. Curiosamente, la diferencia entre el saldo de deuda pública interna y externa es superior al monto condonado por el Banco Interamericano de Desarrollo durante el transcurso del primer semestre de ese año (US\$ 1.171 millones).

Un mayor endeudamiento interno que externo, supone el surgimiento de nuevos tipos de riesgos que deben ser tomados en cuenta, como ser: elevadas tasas de inflación, inestabilidad política del país, desequilibrios fiscales, sobretodo en el incremento progresivo de los gastos corrientes.

Cuando se analizan los riesgos de la deuda lo que más importa son los niveles de la misma, al menos según la creencia convencional. El argumento es que niveles más elevados de deuda hacen aumentar el riesgo de incumplimiento, debido a que la tentación de renegociar los términos de la deuda aumenta a medida que se incrementa el tamaño de la misma. Sin embargo, aunque los niveles de deuda ciertamente son importantes, la composición de la misma puede tener más importancia aún que su monto (BID, 2007).

De hecho, hay pruebas de que los niveles de deuda no son factores determinantes de la percepción del riesgo de incumplimiento, según la medición de la clasificación de las agencias internacional de clasificación crediticia. Por ejemplo, existen países con una clasificación crediticia elevada con niveles de deuda de más de 100% del PIB, y países con niveles similares de deuda pero clasificación crediticia especulativa baja.

Ciertamente, en Bolivia, el nivel de deuda pública total en relación al PIB ha pasado de niveles elevados, 63% y 64%, en 1996 y 2003, respectivamente, hasta alcanzar niveles menores de 29% del PIB en 2006, sin embargo, debido al incremento considerable de la

deuda pública interna, dicha tendencia parece revestirse en 2007, ya que se espera un valor de deuda pública a PIB de aproximadamente 40%. Adicionalmente, es importante recordar que actualmente la deuda pública en su conjunto presenta mayores grados de no concesionalidad, tanto por el lado del endeudamiento interna y externo.