

Fundación Milenio

INFORME de MILENIO sobre la ECONOMÍA

Gestión 2014

Junio 2015, No 37



Konrad
Adenauer
Stiftung

Fundación Milenio

INFORME de
MILENIO sobre la
ECONOMÍA

Gestión 2014

Junio 2015, No. 37



Konrad
Adenauer
Stiftung

DISTRIBUCIÓN GRATUITA

Este informe fue elaborado por el equipo económico de la Fundación Milenio, compuesto por:

Enrique Aranibar B., Carlos Hugo Barbero, José Gabriel Espinoza, Rolando Jordán, Mauricio Medinaceli, Mauricio Ríos y Carlos Schlink.

Asistentes de Investigación:

Paolo Fernandez, Juan Carlos Suntura y Saúl Verástegui.

Coordinación Técnica:

Carlos Rocabado.

Coordinación Institucional:

Mario Napoleón Pacheco.

Agradecemos el permanente apoyo de la Fundación Konrad Adenauer de Alemania

Fundación Milenio:

Av. 16 de julio N° 1800, Edificio Cosmos, piso 7

Teléfonos:

(591 – 2) 2312788, 2392341, 2314563

Casilla postal: 2498

Página web:

www.fundacion-milenio.org

www.facebook.com/fundacion.milenio

twitter.com/fmilenio

Correo electrónico:

milenio.bo@gmail.com

Tiraje: 1.000 ejemplares

Depósito legal:

4-1-2225-15

Impreso en Bolivia - Printed in Bolivia

Esta publicación se distribuye sin fines de lucro, en el marco de la cooperación internacional de la Fundación Konrad Adenauer (KAS)

Diseño e impresión:

L.d.X. Creaciones y Multiservicios.

ldx@entelnet.bo

Tel. 2204430 / 31

CONTENIDO

RESUMEN EJECUTIVO	i
I ENTORNO INTERNACIONAL	1
1. Estados Unidos	3
2. Unión Europea	3
3. Japón	6
4. América Latina	6
5. Brasil	7
6. Argentina	8
7. El mercado internacional de materias primas	9
8. Perspectivas.....	12
II DESEMPEÑO PRODUCTIVO E INVERSIÓN	15
1. Producto Interno Bruto	16
2. Inversión.....	20
3. Análisis Sectorial	27
3.1 Hidrocarburos	27
3.2 Minería	47
3.3 Agropecuaria	68
3.4 Construcción	88
4. Salarios y empleo.....	92
4.1 La institucionalidad para la producción	100
SECTOR EXTERNO	103
1. Balanza de Pagos	103
1.1 Balance en cuenta corriente.....	104
1.1.1 Balanza comercial de bienes	106
1.1.1.1 Exportaciones	106
1.1.1.2 Importaciones.....	112
1.2 Cuenta de Capital y Financiera	114
1.2.1 Reservas Internacionales.....	116
2. Deuda Externa	117
3. Tipo de cambio.....	120

LA POLÍTICA ECONÓMICA	121
1. La gestión fiscal	121
1.1 Operaciones del sector público no financiero (SPNF)	124
1.2. Operaciones del gobierno general	130
1.3 Operaciones de las empresas públicas	134
1.4. Operaciones del Tesoro General del Estado.....	136
1.5. Operaciones de los gobiernos autónomos departamentales	137
1.6. Operaciones de los gobiernos autónomos municipales.....	139
2. La gestión monetaria.....	140
2.1 Base monetaria e incremento de la demanda de dinero	146
2.2 Crédito Neto al Sector Público No Financiero.....	149
2.3 Operaciones de Mercado Abierto.....	153
2.4 Los agregados monetarios.....	155
2.5 Precios e inflación	158
 EL SISTEMA FINANCIERO	 169
1. Sistema Financiero	170
2. Sistema bancario	173
2.1 Balance general e indicadores relevantes	173
2.2 Activos líquidos.....	175
2.3 Estado de pérdidas y ganancias	177
2.4 Captaciones	178
2.5 Cartera	179
2.6 Tasa de interés	182
3. Fondos Financieros Privados.....	187

RESUMEN EJECUTIVO

La economía boliviana tuvo un buen desempeño el 2014. El PIB nacional creció en un 5,4 por ciento, cifra menor al 6,8 por ciento de 2013, en un escenario de desaceleración general en América Latina: aunque la economía mundial ha crecido al mismo ritmo que en la gestión pasada, 3,4 por ciento, Latinoamérica creció solo un 1,3 por ciento en 2014. En este panorama, la economía boliviana fue la que mayor crecimiento tuvo de Sudamérica.

En el panorama internacional, que afectó al desempeño nacional, tres fueron los factores más sobresalientes. Las expectativas sobre el fin de la política de estímulo monetario por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, previstas en un principio para 2014, no han sido cumplidas; este cambio en la política monetaria estadounidense es ahora esperado para finales de 2015. La economía china sigue su curso de menor crecimiento y menor demanda. Empero, principalmente fue la caída del precio de los hidrocarburos el hecho más importante del panorama internacional conjuntamente los precios de los productos primarios que Bolivia exporta, con consecuencias directas sobre nuestra economía.

Es así que el sector petróleo y gas natural disminuyó en su ritmo de crecimiento y en su incidencia en el Producto Interno Bruto (PIB), con relación a las gestiones 2012 y 2013. El sector de establecimientos financieros pasó, a precios constantes, a ser el segundo más importante de la economía boliviana después del sector manufacturero, sobrepasando a la agricultura y ganadería. Más relevantes aún son los datos de inversión. En términos de formación bruta de capital fijo, ésta pasó a representar el 21,1 por ciento del PIB nacional, la participación más importante desde el 1999, aunque no muy por encima del promedio de la región. La inversión extranjera bruta subió con relación a 2013; sin embargo, la inversión extranjera neta cayó con relación a 2013 debido a pagos al extranjero, por la adquisición de acciones en empresas de sectores estratégicos.

La producción minera del país creció por segundo año consecutivo en volumen, con la minería pequeña –cooperativas y minería chica– a la cabeza. La caída de los precios de los minerales con relación a 2013 no impidió que el valor bruto de la producción minera nacional subiera en 4,5 por ciento, mostrando que el efecto producción fue el que más prevaleció. Es relevante la poca fiabilidad de los datos sobre la exportación del oro, con cifras de oro informal no regular que no se considerarían como parte de la producción nacional. En la actividad de hidrocarburos, la gestión 2014 mostró un crecimiento en la producción de gas natural aunque a menor ritmo que los cuatro años anteriores. Los precios de exportación tuvieron solo un ligero descenso comparados con los de 2013, ya que la caída de los precios del petróleo a nivel internacional tendrá mayor impacto en 2015. Bolivia es, desde 2014, exportador de Gas Licuado del Petróleo (GLP). En el sector agropecuario, los datos muestran que la superficie cultivada volvió a crecer, aumento liderado por los cultivos de cereales. La producción agrícola también aumentó, eso sí, a un ritmo menor. En 2014, Bolivia produjo más sorgo, arroz, soya y maíz, entre los productos más importantes.

En el sector externo, el superávit de la balanza comercial decreció en un 25 por ciento, debido a un mayor crecimiento de las importaciones respecto a las exportaciones. Fue significativa la caída de las exportaciones no tradicionales, mientras que las exportaciones de minerales subieron y las de hidrocarburos permanecieron estables. En cuanto a las importaciones, todos los rubros registraron cifras mayores y los bienes de capital tuvieron el crecimiento más intenso. Si bien cayeron las remesas del extranjero, Bolivia recibió un pago extraordinario de Petrobras por US\$ 434 millones por exportaciones pasadas de “gas rico”. En términos globales, las reservas internacionales continuaron creciendo, aunque a tasas menores, al igual que la deuda externa. El factor de mayor preocupación es la continua apreciación del tipo de cambio real.

Bolivia presentó un déficit fiscal del 3,4 por ciento del PIB, después de ocho años consecutivos de superávit. Fueron deficitarios los gobiernos departamentales, los municipales, y las empresas públicas. En cambio el gobierno central tuvo superávit. La subida de los gastos, especialmente los gastos de capital, de servicios personales y de bienes y servicios, contribuyó a este déficit, conjuntamente con el aumento de los ingresos inferior a la de 2013. Los ingresos tributarios crecieron apenas un 2 por ciento, comparado con cifras mayores al 20 por ciento en gestiones pasadas, y entre

estos, el Impuesto Directo a los Hidrocarburos apenas recaudó un 0,4 por ciento más que en 2013.

La inflación de 2014, 5,2 por ciento, ha sido menor que la de 2013. Las medidas de intervención del Banco Central de Bolivia para controlar los precios han sido activas, aunque la política monetaria se ha enfocado de igual manera en el nivel de las Reservas Internacionales Netas. Éstas han sido influenciadas por el crecimiento de la base monetaria, un déficit público que ahora contribuye a la expansión la cantidad de dinero en la economía y un componente de Operaciones de Mercado Abierto cada vez más preponderante.

En el sistema financiero, el año 2014 estuvo marcado por una mayor regulación. Se fijaron metas intermedias anuales para la composición de la cartera de bancos múltiples y PYME; se normaron tasas pasivas mínimas y tasas activas máximas para el sector productivo. Finalmente, se impuso la constitución de fondos de garantía para este sector y para la vivienda de interés social financiados por utilidades netas. Con una caída de las tasas de interés activas efectivas, hubo un crecimiento de cartera del 16,1 por ciento, si bien la cartera en mora creció por segundo año consecutivo.

Las expectativas para el 2015 prevén un crecimiento menor. Las últimas proyecciones apuntan a que Bolivia crecerá entre 4,5 por ciento y 5 por ciento con relación a 2014; con esta tasa, el país lideraría de todas maneras el crecimiento en la región. Será importante ver la evolución de distintas variables. La caída del precio de los hidrocarburos generará presión sobre la recaudación del IDH y sobre la balanza comercial. La depreciación de las monedas de los países vecinos puede afectar no solo a la competitividad de nuestras exportaciones sino al sector productivo en general, que debe competir con productos extranjeros más baratos. Es decir, los factores externos continúan teniendo una alta influencia en el desempeño de la economía. El impulso a la inversión pública, que provocará un nuevo déficit fiscal, tendrá que mostrar alta eficiencia para que Bolivia pueda superar este ciclo de incertidumbre a nivel global.

I ENTORNO INTERNACIONAL

2014 ha estado marcado por al menos tres o cuatro factores que empujan a la economía global probablemente hacia un nuevo punto de inflexión, de tal manera que las proyecciones de crecimiento tradicionales de organismos como el FMI, apuntan a una nueva desaceleración del crecimiento y con ajustes de previsión a la baja. Mientras el crecimiento económico global en 2014 fue del 3,3 por ciento, las últimas proyecciones apuntan a un crecimiento del 3,5 por ciento en 2015, luego de que en octubre de 2014 se calculara que sería del 3,8 por ciento.

El producto mundial durante el 2014 se ha mantenido al mismo nivel que el registrado en 2013, de la misma forma que en Estados Unidos. La Zona del Euro superó la recesión aunque su crecimiento es muy débil. En cuanto a la China, su desempeño económico se ha desacelerado y está por debajo en casi dos puntos porcentuales respecto al crecimiento en 2011, que fue de 9,3 por ciento.

En cuanto al desempleo, Estados Unidos registró una disminución notable entre el 2012 y el 2014, mientras la Zona del Euro experimentó un ligero repunte en la tasa de desempleo. Al interior de este bloque, España continuó con los niveles más elevados de desempleo.

La inflación en Estados Unidos tendió a bajar en 2014 pero sin llegar a la deflación como aconteció en la Zona del Euro. España experimentó una deflación marcada, y Alemania estuvo cerca de experimentar el mismo fenómeno que España (ver cuadro 1).

**CUADRO 1
PRODUCTO, INFLACIÓN Y DESEMPLEO EN EL MUNDO
AÑOS 2012 - 2014**

PAÍS	PIB (Porcentaje)			Inflación (Porcentaje)			Tasa de desempleo promedio (Porcentaje)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Mundo	3,4	3,4	3,4	4,1	3,6	3,3	-	-	-
Economías avanzadas	1,2	1,4	1,8	1,7	1,3	0,8	8,0	7,9	7,3
Estados Unidos	2,3	2,2	2,4	1,8	1,3	0,9	8,1	7,4	6,2
Zona del Euro	(0,8)	(0,5)	0,9	2,2	0,8	(0,2)	11,3	12,0	11,6
Alemania	0,6	0,2	1,6	2,1	1,2	0,2	5,4	5,2	5,0
Francia	0,3	0,3	0,4	1,5	0,8	0,3	9,8	10,3	10,2
Italia	(2,8)	(1,7)	(0,4)	2,6	0,7	(0,1)	10,6	12,2	12,8
España	(2,1)	(1,2)	1,4	3,0	0,3	(1,0)	24,8	26,1	24,5
Japón	1,8	1,6	(0,1)	(0,2)	1,5	2,6	4,3	4,0	3,6
Reino Unido	0,7	1,7	2,6	2,6	2,1	0,9	8,0	7,6	6,2
China	7,8	7,8	7,4	2,5	2,5	1,5	4,1	4,1	4,1
India	5,1	6,9	7,2	10,5	8,2	6,0	-	-	-
Rusia	3,4	1,3	0,6	6,6	6,5	11,4	5,5	5,5	5,1

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional (*World Economic Outlook Database April 2015*).
Nota: Los datos del PIB son actualizados a Abril de 2015.

En general las perspectivas no son las mejores para el crecimiento global; el FMI las ha calificado como decepcionantes. En todo caso, como se había advertido en anteriores informes de Milenio, las economías emergentes, que eran las que durante el período de la Gran Recesión iniciado en 2007-2008 sostuvieron el crecimiento global, también empezaron a sufrir un recalentamiento generalizado, agravado fundamentalmente por la denominada guerra monetaria iniciada por el Primer Mundo y sus principales bancos centrales.

Sin embargo, concretamente sobre 2014 y muy a pesar del conflicto ruso ucraniano con el que la economía global inició la gestión, o el protagonismo de las revueltas sociales y el Mundial de Fútbol en Brasil, lo más destacado de todo el período fue, sin duda alguna, la caída del precio internacional del petróleo en más del 40 por ciento entre junio y diciembre, que lógicamente ha ido a afectar en mayor medida a aquellas economías típicamente dependientes de la exportación de hidrocarburos como Irán, Venezuela o Bolivia. Este último hecho y todos los eventos que lo han rodeado, han tenido nuevamente en vilo a la economía global y sus perspectivas, incluso aquellas que superan 2015. Pero primero habrá que abordar con mayor detalle lo más relevante que ha sucedido desde inicios de 2014.

1. Estados Unidos

Del conjunto de países avanzados, Estados Unidos muestra el mejor desempeño en crecimiento económico, desempleo e inflación. Para el primer cuatrimestre de 2014, la economía estadounidense registró la peor caída del PIB del primer cuatrimestre desde 2008, uno de los peores momentos desde el inicio de la Gran Recesión, aunque Wall Street se mantenía aún exuberante con un Dow Jones, que hasta fines de 2014 se preveía que podía llegar a operar en máximos históricos de 20.000 puntos (aunque para entonces en realidad sufrió una pequeña corrección por debajo de los 18.000 puntos). Incluso el Nobel de Economía 2013, Robert J. Shiller, justificó a mediados de año el temor de una vasta cantidad de analistas que están seguros de que una nueva gran corrección bursátil comparable a la de 2008 podría llegar en cuestión de meses, reflejando finalmente los problemas que tiene el sector real de la economía, que aún no registra una recuperación sostenida. De hecho, Janet Yellen, titular de la Reserva Federal, recurrió a explicar las causas de la fuerte desaceleración en el duro invierno que golpeó a Estados Unidos en los últimos meses de 2014. Esto, claro está, demostraría la fragilidad del crecimiento de la primera economía del mundo, sean ciertas o no las causas que apunta Yellen.

Como sostuvimos ya, el FMI suele ser muy optimista en sus apreciaciones. Por ejemplo, si bien sostiene que Estados Unidos está dejando atrás la crisis de los últimos años, también afirma que actualmente el crecimiento potencial es inferior que el de comienzos de la década de 2000. Esto podría denotar pues que si bien la primera economía del globo podría estar registrando una recuperación relativa fuera de la recesión en los últimos meses, esto no quiere decir que al crecer a niveles muy disminuidos por un tiempo demasiado prolongado, haya superado sus problemas estructurales.

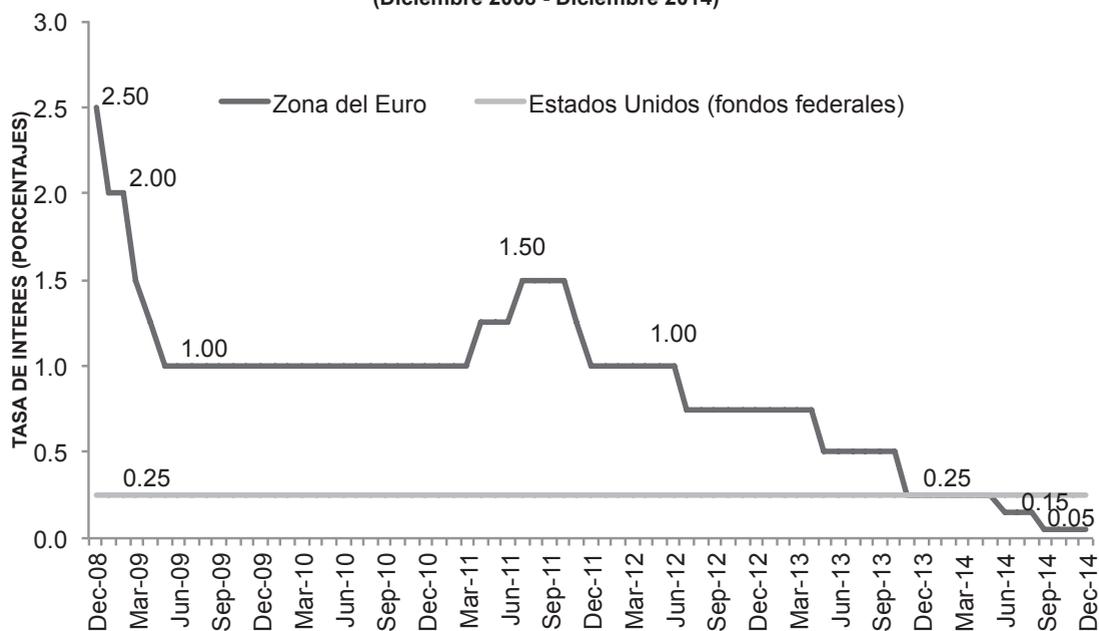
2. Unión Europea

La economía de la Eurozona se caracterizó por haber entrado nuevamente en recesión en el primer semestre; con Alemania con un crecimiento negativo del -0,2 por ciento hacia fines de 2014, y con Francia e Italia estancadas o convirtiéndose incluso en objeto de eventuales rescates, las evaluaciones no son halagüeñas. Al mismo tiempo, otro hecho igualmente relevante fue el anuncio de titular del Banco Central Europeo, Mario Draghi, en el segundo semestre, de que finalmente iniciaría

el programa de monetización directa de deuda *Quantitative Easing* (flexibilización cuantitativa) al estilo de la Reserva Federal en Estados Unidos, para enero de 2015.

Alemania finalmente no pudo desentenderse o dejar de ser afectada por su entorno a pesar de las decididas reformas de inicios de los 2000. Terminó registrando una recesión relativamente leve, aunque también pasajera, luego de haber cerrado la gestión de 2014 con un crecimiento del 1,6 por ciento; el crecimiento de la economía alemana es bastante más sólido y sostenido del conjunto de la economía de la Unión Europea, para mantenerse todavía como su locomotora. Finalmente, en septiembre, luego de recibir una larga crítica tanto de grandes empresarios como de los gobiernos de la periferia con más problemas, Mario Draghi anunció que el Banco Central Europeo iniciaría una forma de flexibilización cuantitativa a través de la compra de crédito al sector privado, incluidos los valores respaldados por activos y bonos garantizados, además de un nuevo recorte de las tasas de interés (la tasa de refinanciación de referencia se ha reducido de 0,15 por ciento a 0,05 por ciento y la tasa de depósito se ha reducido de -0,1 por ciento a -0,2 por ciento) (ver gráfico 1).

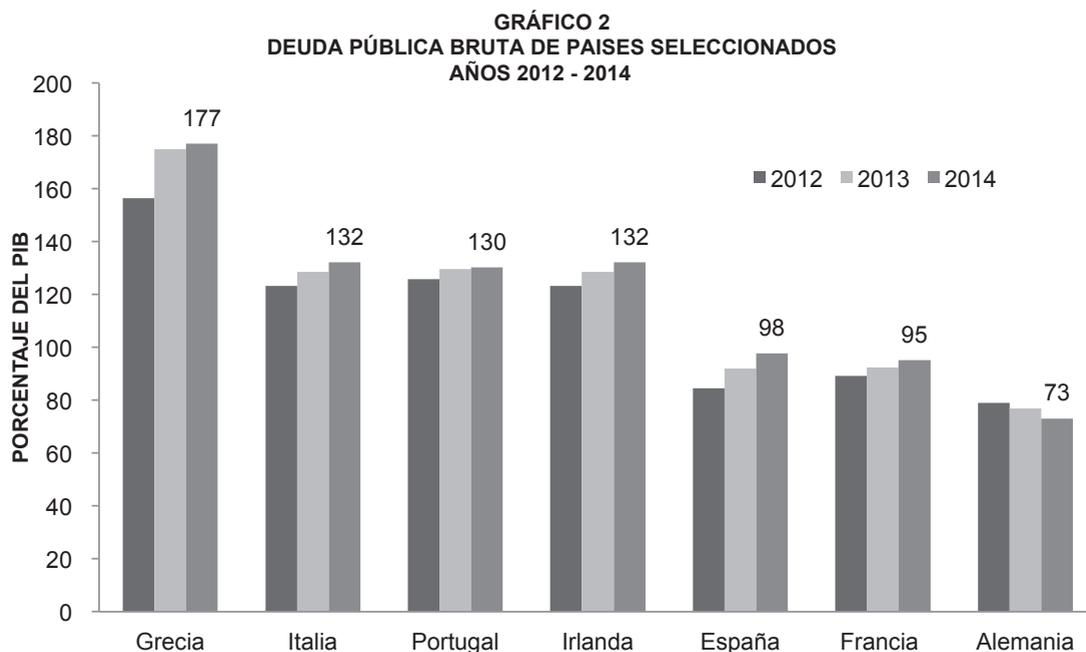
GRÁFICO 1
TIPO DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES
(Diciembre 2008 - Diciembre 2014)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco de España (www.bde.es).

La decisión fue tomada luego de que se observara que la tasa de inflación anual en Europa cayó a un mínimo de cinco años de 0,3 por ciento, muy por debajo del 2 por ciento del objetivo del BCE, mientras que las tasas de desempleo en Italia, España, Francia y Grecia siguen siendo de dos dígitos.

Aunque el programa de compra de activos a largo plazo y el recorte adicional de las tasas de interés encontró la oposición de la Canciller alemana, Ángela Merkel, y fundamentalmente del jefe del Bundesbank, Jens Weidmann, la pregunta más importante aún recae sobre la eficacia de tales políticas para encontrar el crecimiento sólido y sostenido, mientras la Unión Europea en su conjunto, y sobre todo los países de la periferia, se resisten a realizar reformas estructurales: aunque a un ritmo tímidamente menor, la deuda ha seguido incrementándose (ver gráfico 2).



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional. *World Economic Outlook*. Database, April 2015.

Esta última política del ente emisor europeo, desde luego, deja finalmente la puerta abierta a la posibilidad que más han temido quienes se han opuesto a este tipo de operaciones: que la compra de bonos soberanos termine siendo una realidad, ante los tímidos recortes del gasto de los gobiernos de la periferia, y su resistencia para realizar reformas estructurales.

3. Japón

Con la intención de superar el bajo crecimiento que había experimentado por más de veinte años, las autoridades implementaron una agresiva política expansiva, que significaba que hasta fines de 2014 el Banco de Japón debía duplicar la base monetaria para impulsar la demanda. Esta política se denominó Abenomics por el nombre del primer ministro japonés Shinzo Abe.

Durante un tiempo Japón parecía encontrar un efecto positivo con tal política. Sin embargo, la causa del incremento de la inflación se encuentra en el incremento de los costos de la energía y de los bienes importados, y no necesariamente porque gracias al ente emisor japonés estarían creciendo los salarios. De hecho, excluyendo la energía y los alimentos, la inflación es casi nula, a la vez que los salarios en realidad estarían cayendo al nivel más bajo de los últimos veinte años.

El resultado de la política comentada es diferente al objetivo planteado ya que Japón terminó el 2014 con una recesión del -0,1 por ciento, y una proyección de su crecimiento para 2015 de apenas el 1 por ciento, solamente gracias a la caída de los costos energéticos derivados de la caída de los precios internacionales del petróleo.

4. América Latina

América Latina cerró 2014 con un crecimiento del 1,3 por ciento marcado hacia la baja, una desaceleración sostenida igual a los cuatro anteriores años. Entre otros aspectos, las causas se encuentran probablemente en el agotamiento de las políticas del gasto público, el estímulo del consumo y el endeudamiento, y que encuentran agravantes muy importantes en la caída de los precios de las materias primas que en general exporta el conjunto de la región, sobre todo al contar con un aparato público cuyo presupuesto depende en gran medida de ellas, y que ha ido ganando cada vez mayores atribuciones y competencias sobre la economía durante la etapa previa a la caída de los mencionados precios.

Entre las economías que más se destacaron e influyeron en la desaceleración de la economía sudamericana, además de Venezuela, que no hace más que intensificar su estancamiento hiperinflacionario, están Brasil y Argentina (ver cuadro 2).

CUADRO 2
PROYECCIONES MACROECONÓMICAS PARA AMÉRICA LATINA
AÑOS 2012 - 2016

Crecimiento del PIB (Porcentaje)					
PAÍS	2012^(pr)	2013^(pr)	2014^(pr)	2015^(pr)	2016^(pr)
Perú	6,0	5,8	2,4	3,8	5,0
Venezuela	5,6	1,3	(4,0)	(7,0)	(4,0)
Bolivia	5,2	6,8	5,4	4,3	4,3
Chile	5,5	4,3	1,8	2,7	3,3
Colombia	4,0	4,9	4,6	3,4	3,7
Uruguay	3,7	4,4	3,3	2,8	2,9
Argentina	0,8	2,9	0,5	(0,3)	0,1
Brasil	1,8	2,7	0,1	(1,0)	1,0
Paraguay	(1,2)	14,2	4,4	4,0	4,0

Inflación a fin de periodo (Porcentaje)					
PAÍS	2012^(pr)	2013^(pr)	2014^(pr)	2015^(pr)	2016^(pr)
Venezuela	20,1	56,2	68,5	94,9	78,4
Argentina	10,8	10,9	23,9	20,5	20,5
Uruguay	7,5	8,5	8,3	7,4	7,3
Bolivia	4,5	6,5	5,2	5,0	5,0
Paraguay	4,0	3,7	4,2	4,5	4,5
Brasil	5,8	5,9	6,4	8,0	5,4
Perú	2,6	2,9	3,2	2,2	2,0
Colombia	2,4	1,9	3,7	3,6	3,2
Chile	1,5	2,8	4,6	2,9	3,0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional.
(World Economic Outlook Database April 2015)
 (pr): Proyectado.

5. Brasil

Brasil, por su cuenta, que se involucró en una guerra monetaria con China y Estados Unidos desde 2010, cuando crecía al 7,5 por ciento, y con un tipo de cambio difícilmente sostenible con su creciente proteccionismo comercial, hiperestimuló el gasto y el consumo de la clase media a base de crédito¹ hasta ingresar a inicios de 2014 en su peor recesión en más de veinte años. Además, agravó la situación con todo el gasto que significó la organización del Mundial de Fútbol, que terminó generando inflación y, por tanto, el inevitable incremento de los costos de servicios como el transporte público.

La situación macroeconómica en Brasil ha terminado no solo cambiando radicalmente la composición del Parlamento, sino además reemplazando a uno de los hombres

¹ Loretta Chao y John Lyons: *Bill Comes Due for Brazil's Middle Class*, The Wall Street Journal, 8 de octubre de 2013.

fuerzas del gobierno del Partido de los Trabajadores, el ahora ex Ministro de Hacienda Guido Mantega, que se mantenía desde 2006 durante el gobierno de Lula Da Silva, por Joaquim Levy, un economista doctorado en la Universidad de Chicago y fiscalmente más conservador, con la misión de recortar el gasto y recuperar la confianza en la política macroeconómica del gobierno de Rousseff manteniendo clara la independencia del Banco Central de Brasil para su segundo mandato.

En esta situación, luego de cerrar 2014 con un crecimiento apenas perceptible del 0,1 por ciento, el FMI ha proyectado una recesión del gigante sudamericano igual a menos uno por ciento.

6. Argentina

Sin duda la noticia sudamericana más relevante durante 2014 fue la del nuevo default argentino. Luego de que en 2001 Argentina decretara el mayor default de la historia, por más de US\$ 100 mil millones, al quedar excluida del mercado de capitales, se vio forzada a renegociar los términos con sus acreedores. En 2005, el Gobierno argentino ofreció a un primer grupo de bonistas afectados realizar un canje de obligaciones que implicaba primero una quita del 65 por ciento, y que fue aceptada por un 80 por ciento de ellos; luego, en 2010 hizo una nueva oferta que implicaba una quita del 66 por ciento, en la que entraron alrededor del 12 por ciento de los afectados, pero al final, apenas un 7 por ciento de los acreedores se negó a ser afectado y decidió entrar en juicio por el total de los recursos: los *holdouts* o quienes decidieron comprar esa deuda a cambio de hacerse cargo de ella en un juicio contra el Gobierno, los *fondos buitres*.

Pues a inicio del segundo semestre de 2014, dentro de la serie de juicios con los holdouts y los buitres, el juez estadounidense Thomas Griesa falló a su favor permitiéndoles subsanar las obligaciones mediante la apropiación de los activos argentinos en territorio estadounidense por un monto de US\$ 1.500 millones, entre los cuales se halla el dinero que se debe pagar a quienes sí cedieron a los canjes 2005 y 2010 bajo suelo estadounidense. Es así que el Gobierno argentino incumple sus obligaciones, quedándole solamente postergar permanentemente los plazos de resarcimiento.

Esto es lo que constituye el *default* técnico del Gobierno argentino, en medio de una inflación del 58 por ciento anual y con previsible nuevas devaluaciones para tratar de cumplir con sus obligaciones con el público, con un dólar paralelo que alcanza máximos de 15,81 pesos. Habiendo cerrado 2014 con un crecimiento del 0,5 por ciento, para el FMI Argentina cerraría 2015 previsiblemente con una ligera contracción del 0,3 por ciento del PIB.

Todo esto quiere decir que, en la medida que Argentina se encuentre imposibilitada de producir lo que el mercado demanda con previas reformas estructurales, no podrá honrar sus obligaciones, incluso anteriores a la crisis de 2001.

7. El mercado internacional de materias primas

Como se mencionó, la caída de más del 40 por ciento del precio del petróleo fue la gran protagonista de la coyuntura económica global en 2014. A principios de los años 2000, el fuerte y sostenido incremento de precios del petróleo generó un cambio de panorama muy importante en la economía mundial, pero más concretamente, entre 2011 y 2014, los precios del crudo alcanzaron los 105 dólares, frente a los 25 dólares una década antes, a la vez que Estados Unidos fue convirtiéndose en uno de los productores de crudo más importantes a nivel global gracias a la apuesta que hizo por la producción de energía no convencional. Pues justamente este último factor es uno de los más importantes detrás de la gran caída de los precios en 2014, cuando entre julio y diciembre el precio del petróleo *West Texas Intermediate* se redujo prácticamente hasta la mitad, muy por debajo de las estimaciones más confiables de los organismos y operadores internacionales de mercados de capitales más importantes que realizan transacciones por encima del umbral de rentabilidad de la producción de *shale oil* en EE.UU. (ver gráfico 3).

GRÁFICO 3
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETROLEO WTI
(Diciembre 2009 - Diciembre 2014)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Energy Information Administration (www.eia.gov).

WTI: West Texas Intermediate

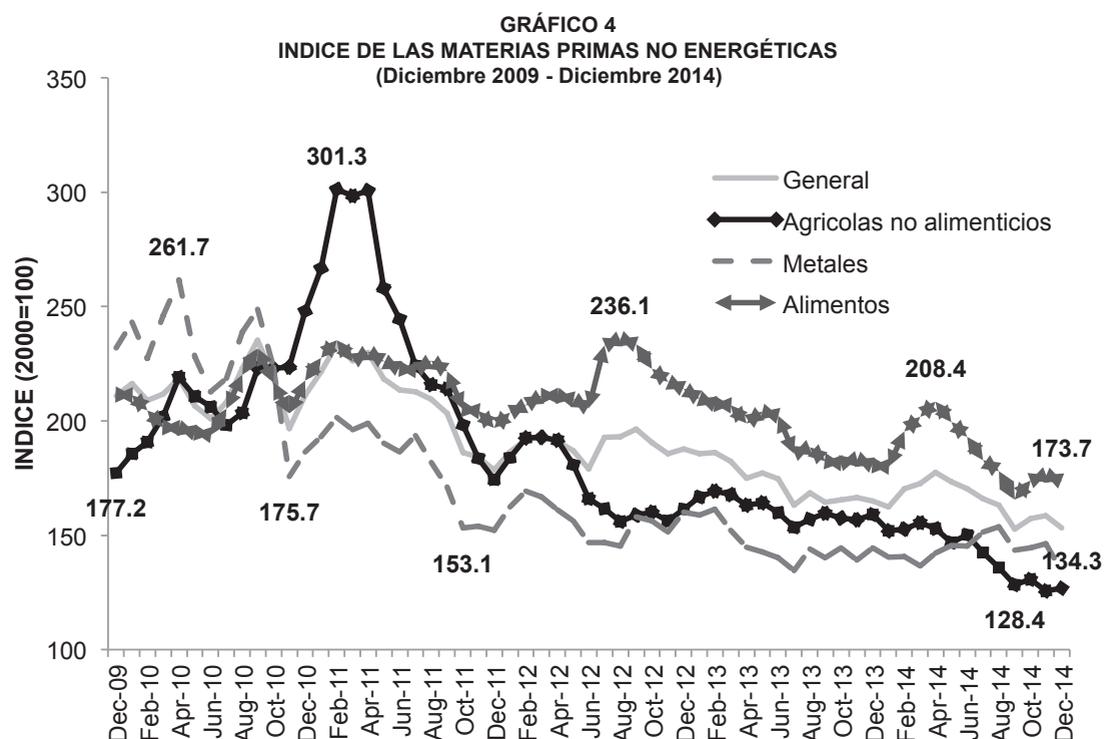
En este sentido, lo que ha sucedido desde 2008 es que Estados Unidos aumentó su producción energética de manera considerable y sostenida, llegando a los 9,3 millones de barriles por día en febrero de 2015, el mayor nivel desde 1972, gracias al incremento de su eficiencia, para sustituir las importaciones de petróleo. Sin embargo, mientras el consumo se ha mantenido relativamente estable, y aunque los precios internacionales también cayeron considerablemente, el rebrote de la inflación durante los primeros meses de 2015 responden más al mismo incremento de la demanda resultante del abaratamiento de los precios de importación de energía.

En cuanto a los efectos, los precios bajos del petróleo indudablemente significan buenas noticias para toda economía donde el motor de crecimiento es el ahorro correctamente capitalizado por las fuerzas del mercado. Los altos precios, en cambio, implican mayor gasto público, por tanto, mayores atribuciones y competencias del Estado sobre la economía, y, finalmente, menores espacios para la iniciativa privada generadora de valor económico. Este es un proceso que claramente se ha observado

en países típicamente petróleo dependientes como Irán o Venezuela, que hoy buscan desesperadamente fuentes alternativas de ingresos, en vez de revertir el proceso de los años de los precios altos modificando nuevamente sus estructuras público burocráticas a través de la reducción de sus atribuciones y competencias sobre la economía.

Lamentablemente, antes de modificar tales estructuras, estos gobiernos podrían recurrir a fuentes alternativas de ingresos mediante el incremento de impuestos a la ciudadanía en general o, peor aún, el incremento permanente de la inflación mediante emisión monetaria inorgánica, que solo añade mayor caos a la economía.

El precio de las materias primas no energéticas examinado por medio del índice de las materias primas no energéticas del Banco de España muestra que, luego del pico alcanzado en los primeros meses del 2011, tendió a bajar de manera sostenida pero lenta. El pico del índice general se registró en febrero del 2011 con 235,4 y en diciembre del 2014 dicho índice había bajado a 153,3 (ver gráfico 4).



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco de España (www.bde.es).

Las causas para este descenso se encuentran no solamente en la desaceleración del crecimiento de la China sino fundamentalmente en el conjunto de países emergentes, además del mantenimiento de una tasa de interés cercana a cero y la valorización del dólar frente a otras monedas importantes como el euro. Estos factores impulsaron una desaceleración de la demanda especulativa de materias primas.

8. Perspectivas

El FMI proyecta, con permanentes ajustes de sus previsiones, un crecimiento económico global del 3,5 por ciento para 2015 y del 3,8 por ciento para 2016, luego del 3,3 por ciento de 2014. Lógicamente, la caída de los precios del petróleo recién empieza a revelar sus efectos más importantes, sobre todo para los países que más han concentrado sus esfuerzos en incrementar –y, por lo tanto en, depender de– su producción petrolera a medida que se incrementaba la rentabilidad (ver cuadro 3).

CUADRO 3
PROYECCIONES MACROECONÓMICAS PARA EL MUNDO
AÑOS 2012 - 2016

PAÍS	Crecimiento el PIB (Porcentaje)				
	2012 ^(pr)	2013 ^(pr)	2014 ^(pr)	2015 ^(pr)	2016 ^(pr)
Mundo	3,4	3,4	3,4	3,5	3,8
Economías avanzadas	1,2	1,4	1,8	2,4	2,4
Zona del Euro	(0,8)	(0,5)	0,9	1,5	1,7
China	7,8	7,8	7,4	6,8	6,3
India	5,1	6,9	7,2	7,5	7,5
Rusia	3,4	1,3	0,6	(3,8)	(1,1)
Alemania	0,6	0,2	1,6	1,6	1,7
Estados Unidos	2,3	2,2	2,4	3,1	3,1
Reino Unido	0,7	1,7	2,6	2,7	2,3
Japón	1,8	1,6	(0,1)	1,0	1,2

PAÍS	Inflación a fin de periodo (Porcentaje)				
	2012 ^(pr)	2013 ^(pr)	2014 ^(pr)	2015 ^(pr)	2016 ^(pr)
India	10,5	8,2	6,0	5,8	5,9
Rusia	6,6	6,5	11,4	12,0	8,0
Reino Unido	2,6	2,1	0,9	0,5	1,9
China	2,5	2,5	1,5	1,2	1,5
Estados Unidos	1,8	1,3	0,9	0,5	2,1
Alemania	2,1	1,2	0,2	0,2	1,3
Japón	(0,2)	1,5	2,6	0,9	0,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional.
(*World Economic Outlook Database April 2015*)
(pr): Proyectado.

En relación a las economías avanzadas, la proyección habla de que su crecimiento subirá hasta el 2,4 por ciento en 2015. No obstante, en tal panorama existe una gran divergencia respecto de cuál sería el desenlace hacia fines de 2015 de la economía de Estados Unidos en aparente recuperación por un lado, y el estancamiento e incluso recesión de las economías del euro y del Japón por el otro.

Lógicamente, las perspectivas siguen puestas sobre la decisión que pudiera tomar Janet Yellen al mando de la Reserva Federal, fundamentalmente sobre un posible incremento de las tasas de interés de referencia tan pronto como en junio de 2015. Los datos de una recuperación aparentemente sólida en Estados Unidos presionan a la Reserva Federal a incrementar las tasas, pero el hacerlo demasiado pronto podría minar esa misma recuperación, a la vez que seguir manteniéndolas por demasiado tiempo terminaría recalentando la economía más rápido de lo que podrían haber calculado. Otros analistas, los menos, apuntan a que Yellen podría no solo no incrementar tasas, sino incluso aventurarse a una cuarta ronda de flexibilización cuantitativa hacia la segunda mitad de 2015.

La mayor preocupación por el lado del similar programa de monetización de deuda que Draghi implementa en la Unión Europea, es haber continuado deteriorando el balance del Banco Central Europeo, al punto de que incluso un hipotético rescate mediante la compra directa de deuda soberana no sería suficiente para la recuperación, y en cambio el remedio habría terminado siendo peor que la enfermedad hasta generar conflictos mayores que los que ya se tiene entre los países miembros de la Unión, sobre todo con la intransigencia con la que han actuado Tsipras, Primer Ministro, y sobre todo Varoufakis, Ministro de Finanzas, en el nuevo Gobierno griego. Sus negociaciones con Bruselas y la troika europea despiertan nuevamente las dudas sobre la fortaleza del euro, aunque no de manera tan intensa como en 2011, su peor momento.

En cuanto a las economías emergentes y en desarrollo, las proyecciones hablan de que el crecimiento podría mantenerse relativamente estable en el 4,3 por ciento durante 2015, y que podría aumentar al 4,7 por ciento en 2016, nuevamente con ajustes en las previsiones hacia la baja respecto de sus anteriores informes.

Las perspectivas para la economía rusa en particular son mucho menos alentadoras, con una proyección de crecimiento del -3,0 por ciento del PIB cerrando 2015, como resultado inmediato y directo del impacto económico que ha significado la fuerte caída de los precios petroleros, así como los conflictos geopolíticos que se mantienen latentes en el vecindario.

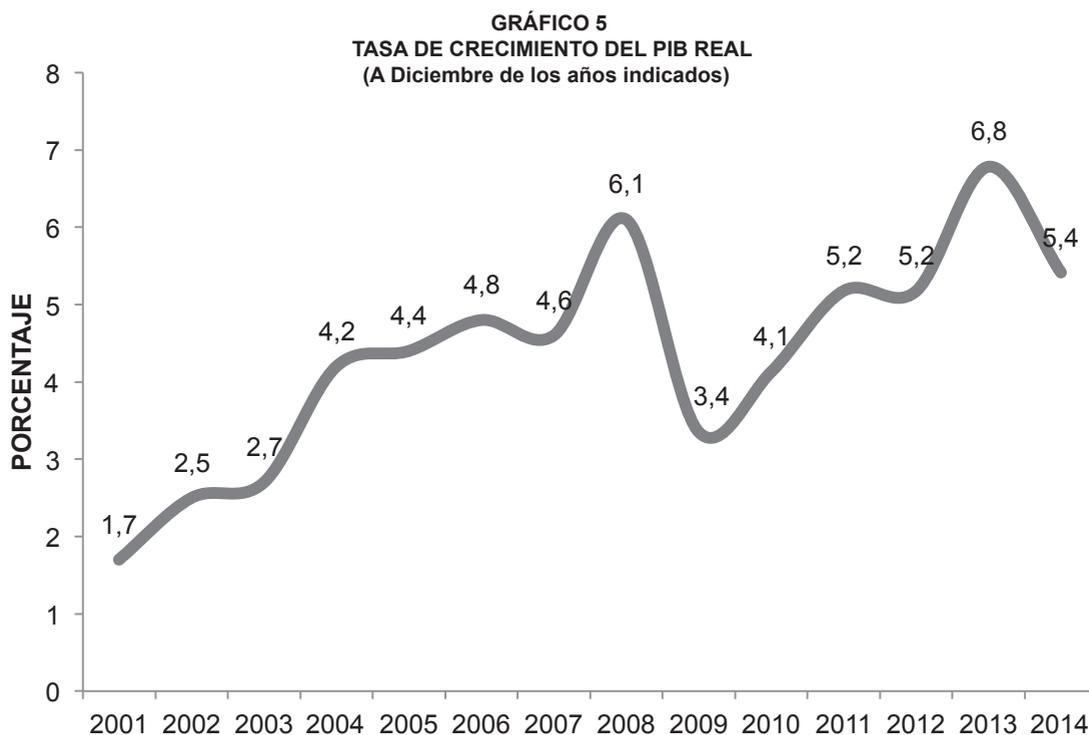
Para 2015, El FMI proyecta una desaceleración en la economía latinoamericana por quinto año consecutivo, esperándose que el crecimiento caiga por debajo del uno por ciento del PIB. De manera concreta, las revisiones a la baja encuentran sus causas en los principales países exportadores de materias primas fundamentalmente tradicionales, como Brasil. Lógicamente, el desafío de largo plazo permanece en la necesidad de diversificar el aparato productivo, pero los desafíos de corto plazo están relacionados con las políticas macroeconómicas que se pueda implementar para controlar el recalentamiento sin además provocar otro tipo de sobresaltos que caldeen aún más los ánimos de la población en general durante los últimos meses.

Las perspectivas sobre el precio del petróleo no están relacionadas única y exclusivamente con la producción estadounidense de *shale oil*, lo que pueda decidir la OPEP en el corto plazo o incluso los shocks de oferta relativamente previsibles en Medio Oriente o el este europeo, sino –como se mencionó ya en otros informes anteriores– las decisiones que se vaya a tomar en el Comité de Operaciones de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos, puesto que el estímulo monetario más grande de la historia no solo no está impactando en la economía doméstica como quisiera Janet Yellen, probablemente, sino en el resto del mundo y desde hace demasiado tiempo atrás.

De todas maneras, es necesario insistir en que los bajos precios del petróleo, si bien afectan negativamente los ingresos de los gobiernos, favorecen a todo consumidor. Los bajos precios van a generar un efecto positivo sobre la economía global, pero no inmediato mientras los recursos de la inversión y el gasto público terminen de migrar hacia manos privadas en una cantidad suficiente como para apuntalar nuevamente el crecimiento global de manera relativamente sostenida.

II DESEMPEÑO PRODUCTIVO E INVERSIÓN

La economía de Bolivia registro un crecimiento de 5,4 por ciento en 2014. Este crecimiento constituye una desaceleración del desempeño económico del país en relación al 2013, pero mantiene un crecimiento similar al promedio de los últimos cinco años que se encuentra en 5,3 por ciento (ver gráfico 5).



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

Por un lado, se destaca la importante disminución en el ritmo del sector de hidrocarburos que presentó una menor incidencia en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB). Y por el otro, se observa que las distintas actividades económicas privadas desempeñaron un papel importante en el crecimiento económico a diciembre de 2014, acompañadas de un mayor esfuerzo del sector gubernamental en lo que respecta al gasto fiscal e inversión pública. Sin embargo, todos estos esfuerzos no fueron suficientes para lograr replicar el crecimiento económico del año anterior.

1. Producto Interno Bruto

En esta parte del informe, describimos el comportamiento de las principales actividades económicas que conforman el PIB en 2014. Se observa que todas las actividades económicas presentaron un desempeño positivo. En primer lugar, se destaca el crecimiento de la Administración Pública que alcanzó una incidencia en el crecimiento del producto en 0,7 puntos porcentuales y una tasa de incremento de 6,9 por ciento, que es inferior al crecimiento logrado en la gestión anterior. Luego, los establecimientos financieros presentaron también una incidencia de 0,7 puntos porcentuales y un crecimiento de 6 por ciento. Sin embargo, ambas actividades, pese a ocupar el primer y segundo lugar en importancia, expresan una disminución en el desempeño económico con una menor incidencia y menor crecimiento en relación al año anterior.

Este resultado demuestra que el sector gubernamental fue la actividad económica que mayor esfuerzo ha realizado durante el 2014, ante la evidente disminución del ritmo de crecimiento de otras actividades, en particular, del sector de hidrocarburos.

En tercer lugar se ubica transporte y comunicaciones, con una incidencia de 0,6 puntos porcentuales y un crecimiento de 5 por ciento en relación a diciembre del 2014. El sector transporte mantuvo su dinamismo, destacando la recuperación del transporte aéreo principalmente por la apertura de nuevas rutas así como la mayor frecuencia de vuelos y de pasajeros (incremento en 22,6 por ciento); además, el ingreso de una nueva aerolínea con vuelos nacionales. En lo que respecta al transporte de carga, el mismo presentó un desempeño positivo con 6,5 por ciento de crecimiento en la gestión 2014. De manera general, el modo de transporte por carretera y el ferroviario, alcanzaron tasas de crecimiento interanuales de 5,9 y 6,7 por ciento respectivamente.

A diciembre de 2014 la industria manufacturera presentó una incidencia de 0,6 puntos porcentuales y un crecimiento de 3,8 por ciento. El desempeño de ésta actividad económica se fundamenta en la expansión de las actividades de alimentos y bebidas, así como de otras industrias manufactureras. La agricultura y ganadería lograron un desempeño económico de 3,9 por ciento, que representó una incidencia de 0,6 puntos porcentuales. Este desempeño económico es menor al de la gestión anterior, debido a los fenómenos climatológicos (inundaciones) que perjudicaron principalmente las actividades pecuarias, agrícolas y forestales.

Las actividades económicas de Petróleo y Gas Natural ocupan modestamente el sexto lugar, con una caída significativa en la incidencia en el crecimiento del producto (0,4 puntos porcentuales), como en su crecimiento (5,8 por ciento) en relación la gestión anterior. El desempeño económico del sector hidrocarburífero se explica por la mayor demanda de éste recurso no renovable (mayores nominaciones de gas natural) por parte de Argentina y Brasil, en cumplimiento de los contratos de exportación de gas natural a esos países, con el consecuente incremento de los volúmenes de exportación.

Así también, las actividades de Construcción y Obras Públicas, Minería y Comercio, lograron en conjunto una incidencia de 0,9 puntos porcentuales (0,3 puntos porcentuales cada una), mostrando tasas de crecimiento de 7,8 por ciento para la Construcción (inferior al crecimiento de la gestión anterior), 6 por ciento en la Minería expresando una recuperación en el volumen de producción en relación al 2013; y finalmente, el sector del Comercio presentó un crecimiento de 4,2 por ciento. Durante el 2014, las actividades de construcción y obras públicas han presentado una disminución en el dinamismo mostrado en años anteriores (ver cuadro 4).

CUADRO 4
PRODUCTO INTERNO BRUTO SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA A PRECIOS CONSTANTES
(A Diciembre de los años indicados)

SECTOR	Valor (Millones de Bs. de 1990)			Estructura porcentual (Porcentajes)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)			Incidencia (Porcentajes)		
	2012	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2014 ^(p)
Industria manufacturera	5.969	6.332	6.575	16,6	16,5	16,2	4,7	6,1	3,8	0,8	1,0	0,6
Agricultura y ganadería	4.425	4.633	4.811	12,3	12,0	11,9	4,1	4,7	3,9	0,5	0,6	0,5
Establecimientos financieros ⁽¹⁾	4.344	4.627	4.903	12,1	12,0	12,1	9,8	6,5	6,0	1,1	0,8	0,7
Derechos e impuestos sobre importaciones	4.009	4.437	4.838	11,1	11,5	11,9	11,4	10,7	9,0	1,2	1,2	1,0
Administración pública	3.296	3.611	3.861	9,1	9,4	9,5	5,9	9,5	6,9	0,5	0,9	0,7
Comercio	2.875	2.988	3.113	8,0	7,8	7,7	3,8	3,9	4,2	0,3	0,3	0,3
Transporte y comunicaciones	3.964	4.229	4.442	11,0	11,0	10,9	2,7	6,7	5,0	0,3	0,7	0,6
Otros servicios	2.317	2.392	2.478	6,4	6,2	6,1	3,4	3,2	3,6	0,2	0,2	0,2
Petróleo y gas natural	2.409	2.746	2.904	6,7	7,1	7,2	14,7	14,0	5,8	0,9	0,9	0,4
Minería	1.980	2.037	2.160	5,5	5,3	5,3	(5,0)	2,9	6,0	(0,3)	0,2	0,3
Construcción y obras públicas	1.321	1.462	1.576	3,7	3,8	3,9	8,0	10,6	7,8	0,3	0,4	0,3
Electricidad, gas y agua	750	788	839	2,1	2,0	2,1	5,8	5,1	6,4	0,1	0,1	0,1
Servicios bancarios imputados	(1.614)	(1.792)	(1.926)	(4,5)	(4,7)	-4,7	21,2	11,0	7,5	(0,8)	(0,5)	-0,3
PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios de mercado)	36.046	38.488	40.574	100,0	100,0	100,0	5,2	6,8	5,4	5,2	6,8	5,4
PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios básicos)	32.037	34.052	35.736	-	-	-	4,5	6,3	4,9	-	-	-

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo) y Memoria de la Economía Boliviana 2014.

(1) Incluye servicios financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las personas.

(p) Preliminar.

Por el lado de la demanda, el comportamiento económico a diciembre de 2014, muestra que el gasto fue concentrado en el Consumo de los Hogares y las Instituciones Privadas sin Fines de Lucro (IPSFL), alcanzando una incidencia de 3,8 puntos porcentuales del PIB y un crecimiento de 5,4 por ciento, que es levemente inferior a similar período del 2013 (ver cuadro 5). En general, el desempeño económico en Bolivia así como en el resto de los países de América Latina en 2014, presentaron una desaceleración en la expansión del consumo privado, que se reflejó en la disminución del dinamismo de la actividad del sector del comercio, hoteles y restaurantes, incluso a pesar de un crecimiento de las llegadas de turistas a la región mayor al de 2013².

2 Ver: CEPAL. *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y El Caribe*, Santiago, 2014.

CUADRO 5
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO A PRECIOS CONSTANTES
(A Diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bs. de 1990)			Estructura porcentual (Porcentajes)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)			Incidencia (Porcentajes)		
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)
Gasto de consumo final de las administraciones públicas	4.007	4.379	4.673	11,1	11,4	11,5	4,9	9,3	6,7	0,5	1,0	0,8
Gasto de consumo final de los hogares e IPSFL	25.436	26.932	28.388	70,6	70,0	70,0	4,6	5,9	5,4	3,3	4,2	3,8
Variación de existencias	(267)	(89)	185	(0,7)	(0,2)	0,5	(268,8)	(66,8)	(308,7)	(1,2)	0,5	0,7
Formación bruta de capital fijo	6.971	7.870	8.560	19,3	20,4	21,1	1,5	12,9	8,8	0,3	2,5	1,8
Exportaciones de bienes y servicios	12.145	12.642	13.143	33,7	32,8	32,4	11,9	4,1	4,0	3,8	1,4	1,3
Menos : Importaciones de bienes y servicios	12.245	13.247	14.376	34,0	34,4	35,4	4,3	8,2	8,5	1,5	2,8	2,9
PRODUCTO INTERNO BRUTO	36.046	38.488	40.573	167,9	168,8	170,9	5,2	6,8	5,4	5,2	6,8	5,4
DEMANDA INTERNA ⁽¹⁾	36.413	39.181	41.621	-	-	-	4,0	7,6	6,2	4,1	7,7	6,3
DEMANDA AGREGADA ⁽²⁾	48.291	51.734	54.949	-	-	-	4,9	7,1	6,2	6,6	9,6	8,4

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

NOTA: Por redondeo el dato total del PIB a 2014 en valor no cuadra con el dato del Cuadro 4

IPSFL: instituciones privadas sin fines de lucro.

(1) Tomamos en cuenta solamente el consumo total y la formación bruta de capital fijo.

(2) DA = C + G + I + X

(p) Preliminar.

La Formación Bruta de Capital Fijo tuvo un crecimiento de 8,8 por ciento en relación a similar período de la gestión anterior, con una importante incidencia de 1,8 puntos porcentuales del crecimiento del PIB. Se destaca la participación de la Inversión Pública, particularmente, por las inversiones en el sector de hidrocarburos y transporte.

El gasto en el Consumo Final de las Administraciones Públicas alcanzó una incidencia de 0,8 puntos porcentuales y un crecimiento (superior al Consumo de los Hogares e IPSFL) de 6,7 por ciento, confirmando el esfuerzo puesto por el sector público en términos de desempeño económico, en búsqueda de fortalecer la demanda interna.

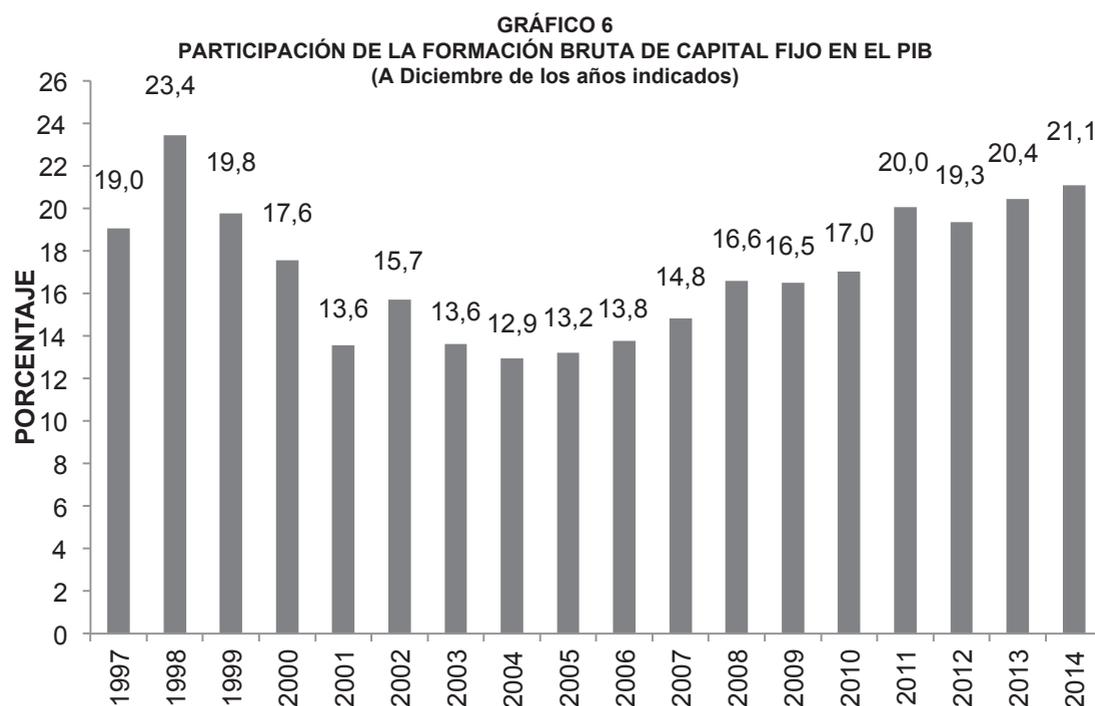
En relación al sector externo, las exportaciones fueron importantes con una incidencia en el crecimiento de 1,3 puntos porcentuales y un crecimiento de 4 por ciento. Sin embargo, las importaciones fueron superiores en la incidencia en el producto (2,9 puntos porcentuales) y también en la tasa de crecimiento que alcanzó a 8,5 por ciento en relación a diciembre del año anterior. Por lo tanto, en términos de crecimiento, el saldo de la balanza comercial en el 2014 es negativo. Sobre este aspecto, el Informe de Política Monetaria del Banco Central de Bolivia de Enero del 2015 señala que las importaciones de maquinaria y equipo para el

sector hidrocarburos, en especial, para la Planta Separadora de Líquidos de Gran Chaco, lideraron el comportamiento de la demanda por bienes de capital importados³.

2. Inversión

El análisis de inversión se concentra en la explicación de la Formación Bruta de Capital Fijo, la Inversión Pública y la Inversión Extranjera Directa. Así también, se caracteriza el destino de la inversión para comprender las tendencias de crecimiento y desarrollo productivo.

Las inversiones registradas en el 2014, alcanzaron un nivel importante en relación al PIB. En particular, la Formación Bruta de Capital Fijo, logró un nivel de 21,1 por ciento del PIB (ver gráfico 6). Es el nivel más alto obtenido en los últimos quince años y se acerca al promedio (2011-2013) de Latinoamérica que alcanza a 20,5 por ciento del PIB⁴.



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).

³ Banco Central de Bolivia. *Informe de Política Monetaria*, Enero 2015. Este documento señala que la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, tuvo un resultado positivo principalmente explicado por el superávit en la Balanza Comercial y por los flujos de remesas familiares (la información proveniente del Banco Central de Bolivia se encuentra en dólares americanos corrientes).

⁴ Ver: CEPAL. *Ibid.*, 2014.

Este resultado es importante, porque muestra todo el período del super ciclo en el precio de las materias primas (2005-2012), en el que se registraron incrementos significativos en el valor total de las exportaciones (1999 = US\$ 1.042 millones; 2005 = US\$ 2.867 millones; 2014 = US\$ 12.856 millones)⁵, particularmente las de gas natural (1999 = US\$ 36 millones; 2005 = US\$ 1.087 millones; 2014 = US\$ 5.987 millones)⁶, realizadas a Brasil y a la Argentina, además de un crecimiento sostenido de la economía. Recién el 2014 la economía boliviana ha logrado alcanzar el nivel promedio de inversiones y Formación Bruta de Capital Fijo de América Latina, exponiendo la rigideces del aparato productivo nacional para diversificar la producción del país y, en contraste, fortalecer la dependencia en las actividades extractivas basadas en recursos naturales no renovables.

La Inversión Pública concentra la ejecución de las inversiones en los sectores Productivo, Infraestructura y Social. La Inversión Pública en el 2014 alcanzó un total ejecutado de US\$ 4.507,1 millones, 19 por ciento superior respecto al 2013 y 55,5 por ciento mayor en relación al 2012. Este resultado muestra el esfuerzo realizado por las autoridades gubernamentales.

En primer lugar, las inversiones en infraestructura nuevamente se concentraron en el subsector Transportes, alcanzando US\$ 1.310,2 millones, que constituye el 80 por ciento de las inversiones en infraestructura y corresponden al 29 por ciento de la inversión pública total nacional. Así también, las inversiones en Energía alcanzaron una ejecución de US\$ 214,4 millones, que a su vez representa el 13 por ciento de la inversión total realizada en infraestructura y 4,7 por ciento de la inversión pública total del 2014. El resto de los subsectores, Comunicaciones y Recursos Hídricos, presentaron un nivel de inversión conjunto de US\$ 129,6 millones. En definitiva, la actividad de infraestructura agrupa aproximadamente el 37 por ciento de la inversión pública nacional, de la cual el 34 por ciento corresponde a los subsectores de transportes y energía (ver cuadro 6).

5 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*. Anexo: Cuadro A.22.

6 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Ibid.* Anexo: Cuadro A.20.

**CUADRO 6
INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA POR SECTOR ECONÓMICO
AÑOS 2012 - 2014**

SECTOR	Valor (Millones de dolares)			Variación Absoluta (Millones de dolares)		Participación (Porcentaje)		Variación relativa (Porcentaje)	
	2012	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
PRODUCTIVOS	809,7	1.016,1	1.148,3	206,5	132,1	26,9	25,5	151,3	34,4
Agropecuario	180,2	222,6	275,5	42,5	52,9	5,9	6,1	59,0	(4,9)
Minero	71,5	113,7	108,1	42,2	(5,6)	3,0	2,4	43,9	17,7
Industria y turismo	70,4	101,3	119,2	30,9	17,9	2,7	2,6	18,6	11,6
Hidrocarburos	487,6	578,5	645,5	90,9	67,0	15,3	14,3	29,7	10,1
INFRAESTRUCTURA	1.158,3	1.502,6	1.654,2	344,3	151,6	39,7	36,7	222,1	(42,6)
Energía	123,3	173,5	214,4	50,2	41,0	4,6	4,8	40,7	23,6
Transportes	896,7	1.082,9	1.310,2	186,2	227,3	28,6	29,1	20,8	21,0
Comunicaciones	82,0	137,9	34,5	56,0	(103,5)	3,6	0,8	68,3	(75,0)
Recursos hídricos	56,3	108,3	95,1	52,0	(13,2)	2,9	2,1	92,4	(12,2)
SOCIALES	742,5	1.084,3	1.447,9	341,8	363,6	28,7	32,1	186,9	113,3
Salud y seguridad social	93,4	151,3	157,6	57,9	6,3	4,0	3,5	61,9	4,1
Educación y cultura	232,8	326,4	454,7	93,6	128,3	8,6	10,1	40,2	39,3
Saneamiento básico	156,5	201,9	255,4	45,4	53,6	5,3	5,7	29,0	26,5
Urbanismo y vivienda	259,8	404,7	580,2	144,9	175,4	10,7	12,9	55,8	43,3
MULTISECTORIALES	186,7	177,7	256,7	(9,0)	79,0	4,7	5,7	2.903,0	636,5
Comercio y finanzas	2,3	11,1	80,7	8,9	69,6	0,3	1,8	392,9	624,9
Administración general	1,3	33,1	14,9	31,8	(18,2)	0,9	0,3	2.491,0	(55,0)
Justicia y policía	12,6	26,7	35,0	14,1	8,3	0,7	0,8	112,3	31,1
Defensa nacional	53,9	15,3	18,0	(38,5)	2,6	0,4	0,4	(71,5)	17,3
Multisectorial (*)	116,7	91,4	108,1	(25,3)	16,6	2,4	2,4	(21,7)	18,2
TOTAL	2.897,2	3.780,7	4.507,1	883,6	726,4	100,0	100,0	30,5	19,2

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gob.bo).
(*): Para el 2014 es la suma de multisectorial y recursos naturales y medio ambiente.

El segundo lugar lo ocupa el sector Social, con Urbanismo y Vivienda como el principal destino de la inversión pública, alcanzando un total de US\$ 580,2 millones, superior en cinco veces a la minería y también superior en dos veces a la energía; en esta gestión representa el 12,9 por ciento de la ejecución de la inversión pública total. Luego, Educación y Cultura lograron también niveles interesantes de ejecución con US\$ 454,7 millones seguidos por Saneamiento Básico, Salud y Seguridad Social que conjuntamente alcanzaron una inversión total de US\$ 413 millones.

En relación a la ejecución de la inversión pública en el sector productivo, el subsector de Hidrocarburos registró la mayor inversión del sector con US\$ 645 millones, alcanzando el 56 por ciento del total del subsector productivo y el 14 por ciento de la inversión pública total a nivel nacional. Le sigue en importancia, las inversiones ejecutadas en el sector agropecuario con US\$ 275,5 millones, luego Industria y Turismo (US\$ 119,2 millones) y Minería (US\$ 108,1 millones).

Finalmente, la inversión pública Multisectorial alcanzó a US\$ 256,7 millones con una participación de 5,7 por ciento de la inversión pública total, explicada por Comercio y Finanzas (US\$ 80,7 millones), Administración General (US\$ 14,9 millones), Justicia y Policía (US\$ 35 millones), Defensa Nacional (US\$ 18 millones), y otros que incluyen a recursos naturales y medio ambiente (US\$ 108 millones).

En cuanto a la ejecución de la inversión pública en la gestión 2014 a nivel departamental, los departamentos de La Paz y Cochabamba mantienen el liderazgo en la inversión pública, con US\$ 825,6 millones y US\$ 803,1 millones respectivamente y una participación de 18,3 por ciento y 17,8 por ciento. El departamento de Santa Cruz alcanzó una inversión pública de US\$ 693,1 millones, es decir, 15,4 por ciento de la inversión pública nacional; y Tarija alcanzó una inversión de US\$ 651,2 millones. En estos cuatro departamentos se destinaron el 65,9 por ciento de la inversión pública total a nivel nacional (ver cuadro 7).

CUADRO 7
INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA POR DEPARTAMENTO
AÑOS 2012 - 2014

DEPARTAMENTO	Valor (Millones de dólares)			Variación absoluta (Millones de dólares)		Participación (Porcentaje)		Variación relativa (Porcentaje)	
	2012	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Chuquisaca	148,8	196,9	253,9	48,1	57,0	5,2	5,6	32,3	29,0
La Paz	596,7	795,2	825,6	198,5	30,4	21,0	18,3	33,3	3,8
Cochabamba	482,0	565,0	803,1	83,0	238,1	14,9	17,8	17,2	42,1
Oruro	186,1	214,4	408,2	28,3	193,8	5,7	9,1	15,2	90,4
Potosí	272,2	323,0	355,6	50,8	32,7	8,5	7,9	18,7	10,1
Tarija	441,5	665,4	651,2	223,9	(14,2)	17,6	14,4	50,7	(2,1)
Santa Cruz	384,3	586,3	693,1	202,0	106,8	15,5	15,4	52,6	18,2
Beni	108,0	123,0	197,8	15,0	74,8	3,3	4,4	13,9	60,8
Pando	62,4	70,8	138,6	8,5	67,7	1,9	3,1	13,6	95,6
Nacional	215,1	240,7	179,9	25,5	(60,8)	6,4	4,0	11,9	(25,3)
TOTAL	2.897,2	3.780,7	4.507,1	883,6	726,4	100,00	100,00	30,5	19,2

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gob.bo).

En el caso de Oruro y Potosí, ambos tienen una participación de 9 y 8 por ciento respectivamente y los departamentos de Chuquisaca, Beni y Pando tienen la menor participación en la inversión pública total. En particular, estos últimos tres departamentos, se distribuyen el resto de la inversión pública que fue de US\$ 590,3 millones.

En relación a la Inversión Privada, se analiza la Inversión Extranjera Directa (IED) a partir de los sectores receptores de capitales extranjeros, así como el destino de los

capitales nacionales en el exterior. La información disponible permite identificar que en 2014 la mayor IED se canalizó hacia los hidrocarburos y minerales reafirmando, de este modo, la situación de dependencia de los recursos naturales extractivos y no renovables. Ambos sectores captaron el 73,7 por ciento del total de la IED, de la cual, US\$ 1.350 millones se destinó al sector de hidrocarburos y US\$ 207 millones a minería (ver cuadro 8).

CUADRO 8
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
AÑOS 2012 - 2014

DETALLE	Variación (Millones de dolares)			Participación (Porcentaje)			Variación relativa (Porcentaje)		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
I. TOTAL RECIBIDO	1.506,0	2.029,9	2.112,9	100,0	100,0	100,0	45,6	34,8	4,1
Hidrocarburos	946,0	1.399,5	1.350,8	62,8	68,9	63,9	146,4	47,9	(3,5)
Minería	219,0	151,0	207,2	14,5	7,4	9,8	(8,0)	(31,1)	37,2
Industria	108,0	306,4	426,0	7,2	15,1	20,2	(50,2)	183,7	39,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	50,0	59,9	14,6	3,3	3,0	0,7	(51,0)	19,8	(75,6)
Comercio, electricidad y otros	183,0	113,1	114,3	12,2	5,6	5,4	96,8	(38,2)	1,1
II. DESINVERSION	445,0	280,2	1.433,6	0,0	16,0	211,0	155,7	(37,0)	411,6
Del cual	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Venta de participacion a inversionistas locales	-	0,1	575,3	-	0,0	84,7	-	-	-
Amortizacion de creditos relacionados	-	280,1	858,3	-	16,0	126,4	-	-	206,4
III. IED NETA	1.061,0	1.749,7	679,3	100,0	100,0	100,0	0,0	0,0	206,4

FUENTE: elaboracion propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).

Adicionalmente, es relevante la cantidad de recursos que ingresaron al país para satisfacer las necesidades de inversión del sector industrial, que alcanzó a 20 por ciento de la IED total de la gestión (US\$ 426 millones).

El Banco Central de Bolivia (BCB) contabilizó salidas de divisas del país por un total de US\$ 1.433,6 millones en el 2014, que corresponden a la venta de participación a inversionistas locales que está asociado al pago de acciones por la “nacionalización” de empresas denominadas estratégicas, así como, la amortización de créditos relacionados.

En definitiva, los capitales recibidos por IED alcanzan a US\$ 2.112,9 millones, 4,1 por ciento superior a la gestión anterior; con un saldo neto de IED que alcanza a US\$ 679,3 millones. En particular, debido a los pagos realizados por el Estado a instituciones y/o empresas del exterior, el saldo neto es inferior a la gestión 2013 en aproximadamente US\$ 1.070 millones, con el correspondiente efecto sobre las Reservas Internacionales.

RECUADRO

EL CURSO POLÍTICO DEL PAÍS

La segunda reelección de Evo Morales ha sido sin duda el hecho más importante de la política boliviana en 2014. Morales ha conseguido el mandato de las urnas para continuar gobernando por otros cinco años más y lo hará arropado por el control hegemónico que su partido, el MAS, ha revalidado en la Asamblea Legislativa.

Ello supone, en principio, una línea de continuidad para los próximos años y según los rasgos ya conocidos: un régimen de fuerte concentración del poder, un Estado intervencionista y con extendida presencia en la economía, un sistema político restringido en sus expresiones pluralistas y con espacios reducidos para las fuerzas opositoras.

El tablero político, no obstante, puede verse parcialmente modificado por los resultados de las elecciones subnacionales de marzo 2015, en las que los partidos opositores obtuvieron importantes victorias, y la conformación de los poderes territoriales con características más plurales y un mayor equilibrio de fuerzas. Todo lo cual puede condicionar el rumbo político nacional.

Más allá de cuál sea la voluntad política, lo cierto es que el período 2015-2020 se insinúa extremadamente desafiante para la estabilidad económica y social, dados los efectos negativos que cabe esperar en Bolivia de la debilidad de la economía mundial y, sobre todo, de la caída de los precios de las materias primas. En consecuencia, un tiempo de restricciones económicas y fiscales, en contraste con los signos de abundancia de los años recientes, entrelazado con un clima de crecientes tensiones sociales, podría asomarse en el horizonte. Los retos a futuro son complejos.

Así, un entorno económico adverso podría condicionar las posibilidades del pacto fiscal reclamado por las regiones y municipios –y prevista en la Ley Marco de Autonomías y Descentralización– para la redistribución de ingresos a los distintos niveles de gobierno. Pero no solo eso. Quizá la cuestión más apremiante tiene que ver con cómo impulsar la industria hidrocarburífera, debilitada por la caída de precios

y ante todo por la falta de inversiones en exploración, con el riesgo de mayores caídas de las reservas petroleras.

También se deben considerar otros desafíos cruciales en la agenda política, como la demandada reforma de la justicia. Desde ya, el gobierno ha manifestado la intención de priorizar en la agenda legislativa 2015 el tratamiento de una modificación constitucional que daría paso a cambios en la composición del poder Judicial, la cual, además, sería refrendada por un referendo nacional.

Tan importante como el reto de la justicia es el cuestionamiento a la administración electoral y la actuación de sus órganos responsables. Las irregularidades suscitadas en los comicios nacionales del pasado octubre, y más recientemente en los comicios de marzo, junto con el manoseo político de los tribunales y los comportamientos bochornosos de las autoridades electorales, han encendido la luz de alarma sobre el grave deterioro de la credibilidad de los procesos electorarios.

Otra cuestión que erosiona la legitimidad de los poderes públicos son las evidencias de corrupción, mala gestión y despilfarro de recursos, cada vez más frecuentes. Medidas de supresión de subsidios, recorte de gastos fiscales, reducción de personal, saneamiento financiero de empresas estatales, eliminación de proyectos superfluos y disminución de la inversión pública, pueden ser inevitables para sofocar el riesgo de un descontrolado déficit fiscal. En estas circunstancias es muy probable que la demanda social por transparencia, gobierno responsable y honestidad funcionaria gane terreno y sea más difícil eludir la necesidad de atacar el mal de la corrupción que corroe la administración pública.

Es verdad que el proceso que tiene lugar en La Haya, a raíz de la demanda planteada por Bolivia en procura de obligar a Chile a negociar un puerto soberano, tiene el potencial de condicionar la dinámica política del país, capturando toda la atención pública en este tema y favoreciendo la iniciativa y el protagonismo del gobierno nacional.

Entonces, ¿qué es lo que puede esperarse del juego político? Habría que considerar al menos dos posibles escenarios: el primero, que el gobierno reelecto decida imponer su visión de ganador y rechace abrirse a ningún género de diálogo político, y menos

a una concertación con los opositores; el segundo, que el gobierno, forzado en buena medida por las dificultades previsibles, se abra al diálogo –tal cual ha prometido el mismo Evo Morales– y convoque a la oposición a discutir y acordar ciertos temas de interés nacional. Huelga decir que, en un caso así, las posibilidades para un escenario de compromisos y pactos políticos tenderían a cobrar impulso y el juego democrático y plural se vería enriquecido. Sería, qué duda cabe, una circunstancia propicia para que oficialistas y opositores encaren la construcción de una agenda de políticas nacionales, con visión de futuro, y de cara al bicentenario de la fundación de Bolivia, en 2025.

3. Análisis Sectorial

3.1 Hidrocarburos

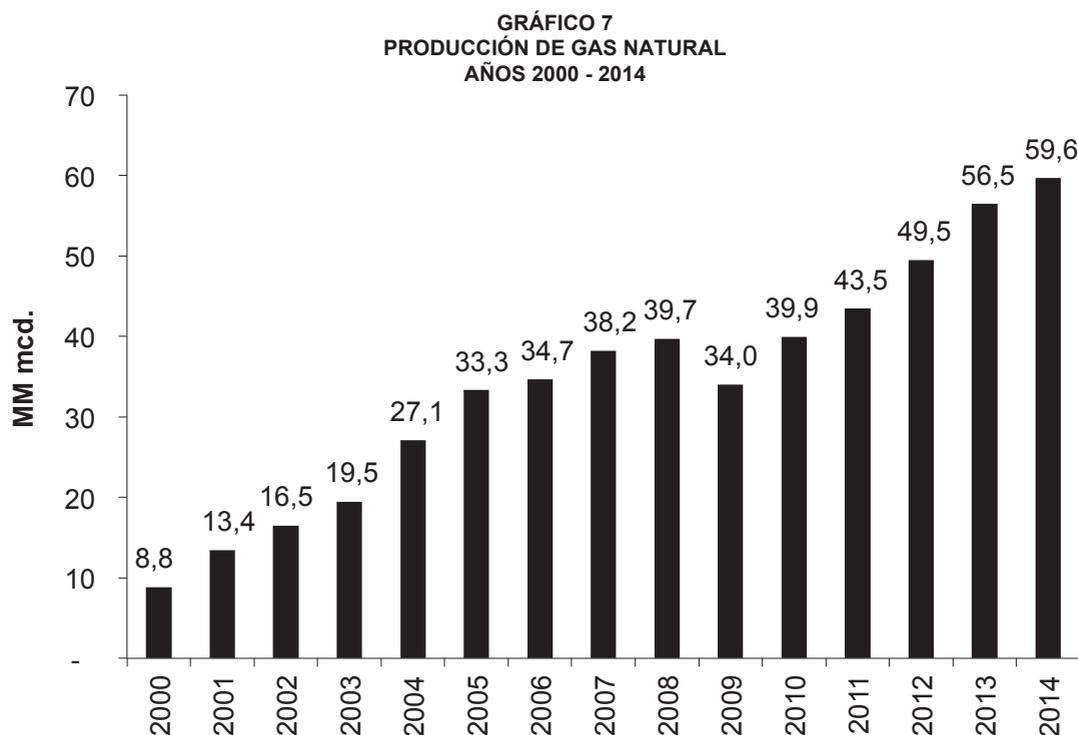
En la producción el 2014 se mantiene la tendencia observada en 2013, es decir: 1) el crecimiento en la producción de gas natural (con la producción asociada de condensado) se explica por la mayor demanda de gas natural por parte de Argentina, cuya provisión se origina en la producción del campo Margarita/Huacaya, también se observa un incremento de la demanda por parte de Brasil (abastecido por el campo Sábalo); 2) la falta de inversión en exploración, sobre todo en campos de petróleo, originó que los niveles de importación de derivados del petróleo no disminuyan como se espera, estimaciones preliminares del BCB sitúan a esta variable alrededor de los US\$ 1.200 millones y; 3) el incremento de la recaudación fiscal proveniente del sector a través del Impuesto Directo a los Hidrocarburos, instrumento que no proviene del proceso llamado de “Nacionalización”, es resultado de la mayor demanda de gas natural por parte de Argentina y Brasil.

Uno de los hechos más destacados del 2014 fue la drástica disminución de los precios internacionales del petróleo observada en el último trimestre; tanto el precio del West Texas Intermediate (WTI) como del Brent experimentaron severas disminuciones respecto a observaciones pasadas. Comparando el comportamiento mensual del WTI en la coyuntura actual con aquellos precios observados en el período 2008-2009 (crisis financiera internacional) no se aprecian grandes diferencias. No son pocos los analistas que explican este fenómeno a través del comportamiento de dos variables: 1) el incremento en la producción de petróleo por parte de los Estados Unidos de

América (EUA); 2) la desaceleración en la tasa de crecimiento económico mundial, en particular de la China habría originado una caída en la demanda de petróleo.

3.1.1 Producción

Durante el 2014 la producción de gas natural en Bolivia registró un crecimiento de 3,2 millones de metros cúbicos por día (MM mcd), ello se explica por la ampliación de los volúmenes enviados a la República Argentina y, en menor cuantía, al Brasil. Es prudente afirmar que el crecimiento del sector hidrocarburífero en Bolivia, en particular del gas natural, se explica por los volúmenes de gas enviados al Brasil, en el marco del contrato GSA firmado en la década de los noventa; sin embargo el 2014, fue la ampliación del contrato a la República Argentina el motor de crecimiento en este sector (ver gráfico 7).

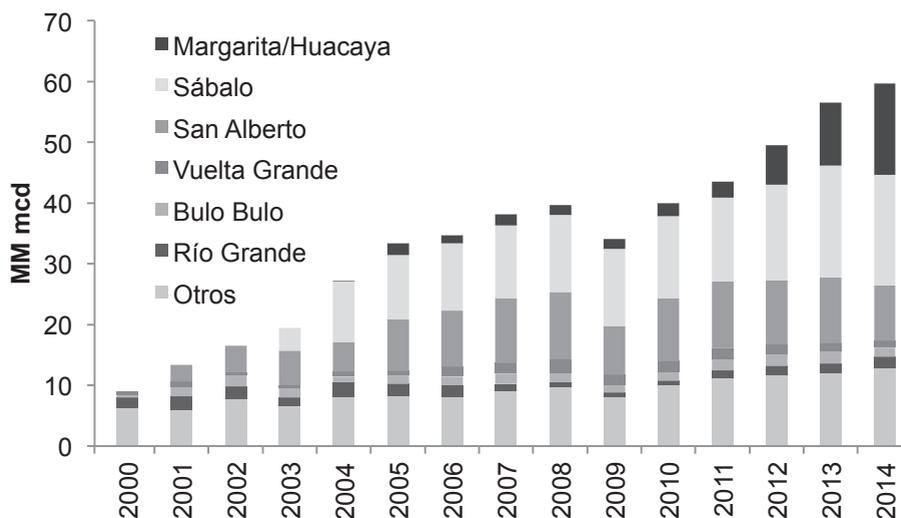


FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo).

MM mcd: millones de metros cúbicos día

El incremento del 2014 se explica por la mayor producción del Campo Margarita (ahora Margarita/Huacaya); por otra parte, la producción acrecentada del campo Sábalo estaría abasteciendo al mercado brasileño (ver gráfico 8).

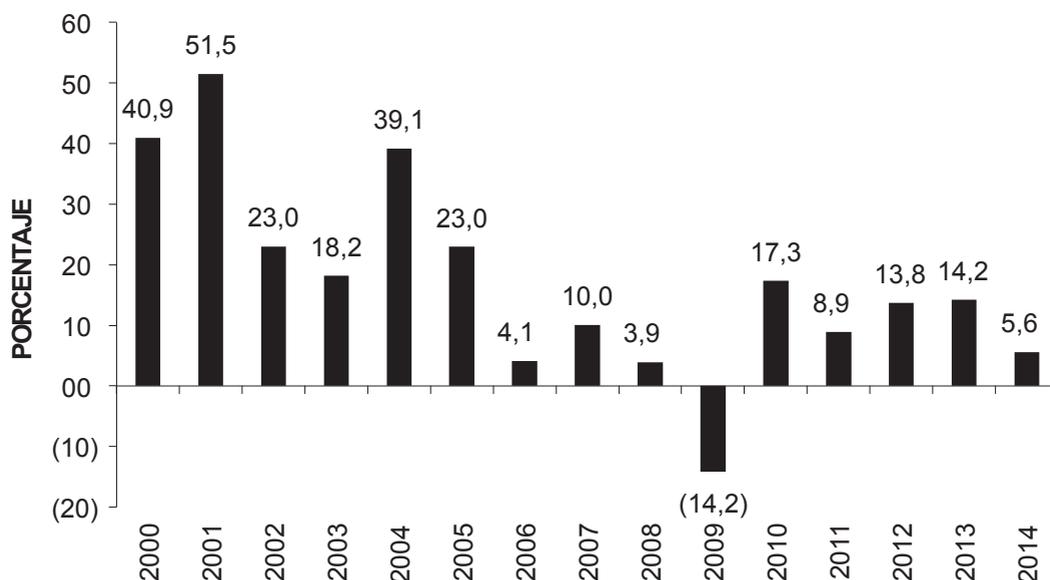
GRÁFICO 8
PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL POR CAMPOS
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo).
MM mcd: millones de metros cúbicos día.

Finalmente, pese a que la producción tuvo un crecimiento positivo el 2014 (5,6 por ciento respecto al 2013), éste resulta el menor registrado en el período 2010-2014 (ver gráfico 9).

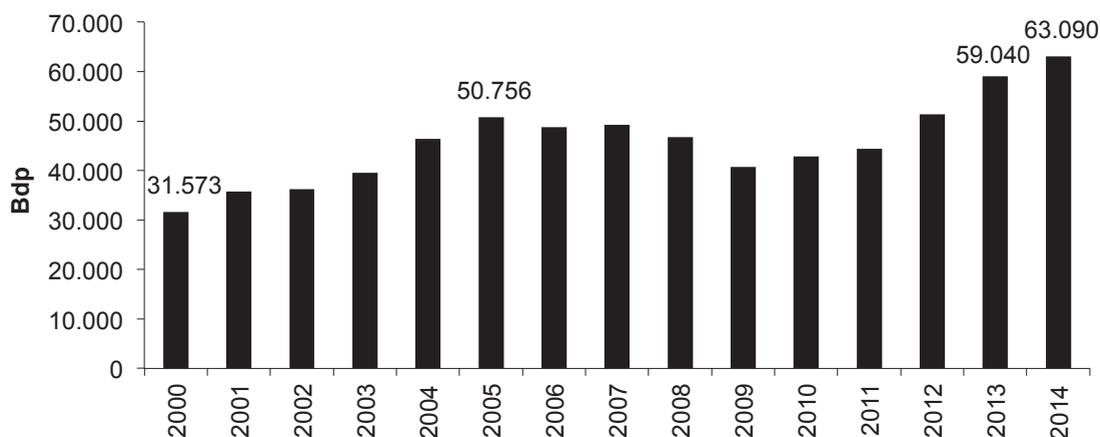
GRÁFICO 9
TASA DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo).

En 2014 la producción de petróleo, condensado y gasolina natural registró un incremento de 4.050 barriles adicionales por día respecto de similar período el 2013 (ver gráfico 10).

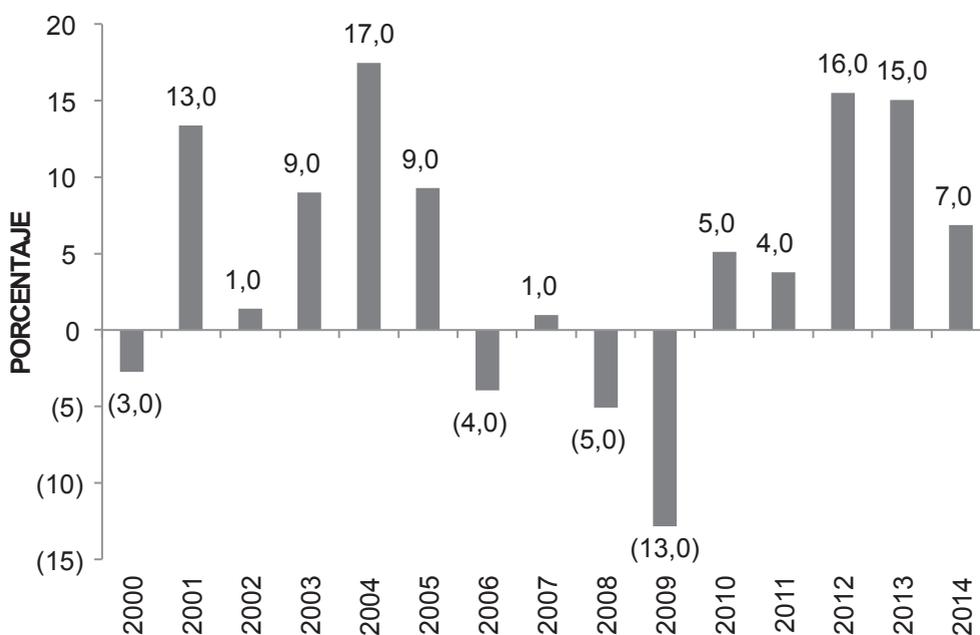
GRÁFICO 10
PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO, CONDENSADO Y GASOLINA NATURAL
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo).
 Bdp: barriles por día.

Ello significó un crecimiento modesto de casi 7 por ciento. Técnicamente ello se explica porque la mayor producción de gas natural, anotada en el párrafo anterior, permite el incremento en la producción de condensado y gasolina natural; de hecho, la producción adicional del campo Margarita/Huacaya fue 6.770 Bpd. Ello confirma, en alguna medida, una de las afirmaciones más certeras dentro el sector en los últimos 30 años: dadas las características de los hidrocarburos en Bolivia, en particular del gas natural, en la medida que los hacedores de política pública deseen abastecer con líquidos el mercado interno, deben abrir mercados para el gas natural (ver gráfico 11).

GRÁFICO 11
TASA DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO, CONDENSADO Y GASOLINA NATURAL
AÑOS 2000 - 2014

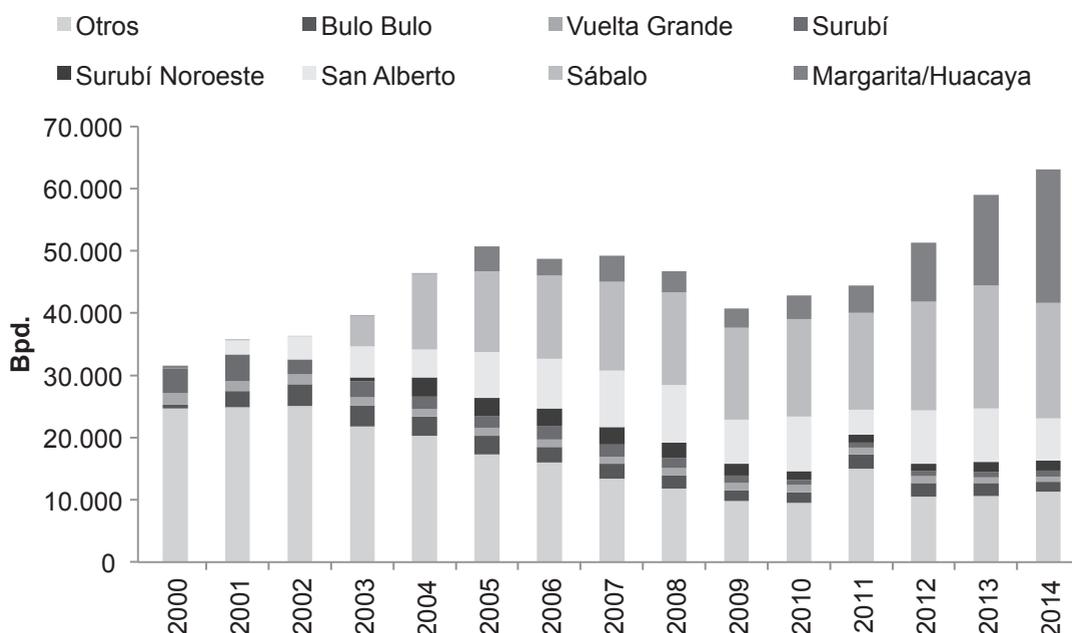


FUENTE: elaboración propia en base a datos YPFB (www.ypfb.gob.bo).

Por otra parte, el gráfico 12 confirma la tendencia de los últimos años: el crecimiento en la producción de líquidos está basado en la mayor producción de los megacampos (Sábalo, San Alberto y Margarita/Huacaya). Aquellos campos de petróleo que podrían catalogarse como medianos y pequeños, aún no logran incrementar sensiblemente la producción⁷.

⁷ En varios informes de Milenio anteriores se señalaron las posibles causas que ocasionan este resultado: 1) precios subsidiados en el mercado interno; 2) una regalía e impuesto a la producción equivalente al 50 por ciento; 3) incompatibilidades en la normativa vigente con la nueva Constitución Política del Estado; 4) poca apertura a la inversión privada.

GRÁFICO 12
PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO, CONDENSADO Y GAS NATURAL POR CAMPOS
AÑOS 2000 - 2014



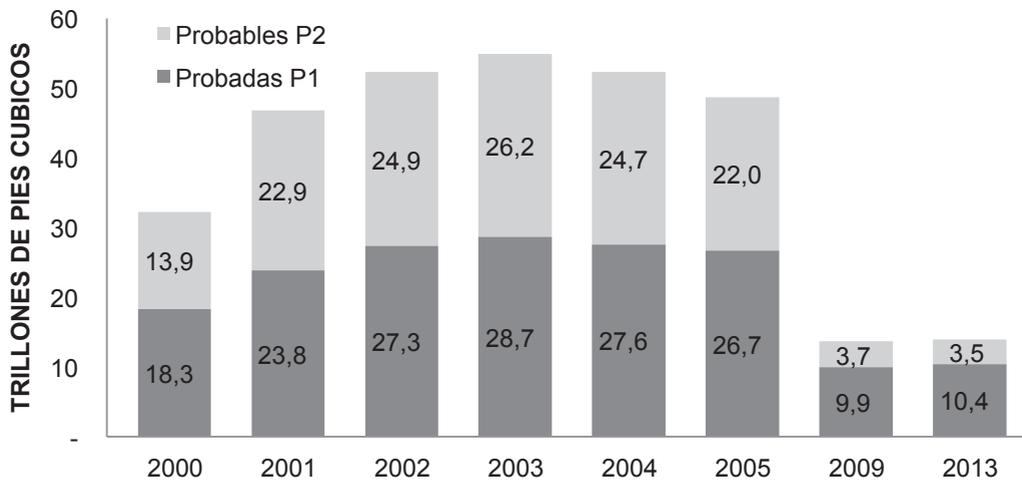
FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo).

Bpd: barriles por día

Por esta razón, cuando en 2004 se discutía el régimen tributario actualmente establecido en la Ley de Hidrocarburos N° 3058, se alertó sobre esta situación, indicando que aplicar, por ejemplo, la misma tasa impositiva a toda la producción de hidrocarburos en el país podría desincentivar la producción de petróleo.

Respecto al nivel de reservas, la empresa canadiense *GLJ Petroleum Consultants* certificó las reservas de gas natural a Diciembre del 2013. De acuerdo a esta empresa las reservas probadas (P1) se incrementaron en 0,51 TCF y las probables (P2) disminuyeron en 0,21 TCF (ver gráfico 13).

GRÁFICO 13
RESERVAS DE GAS NATURAL
AÑOS 2000 – 2014



En este sentido, se puede afirmar que la actividad exploratoria realizada en el país en los últimos años se limitó a reponer las reservas de gas natural consumidas en el período: un incremento de P1+P2 de 0,30 TCF es marginal, dado que la producción bruta de gas natural del país el 2014 fue igual a 0,79 TCF, es decir, el incremento en las reservas no es suficiente para cubrir ni un semestre de la producción actual.

3.1.2 Precios

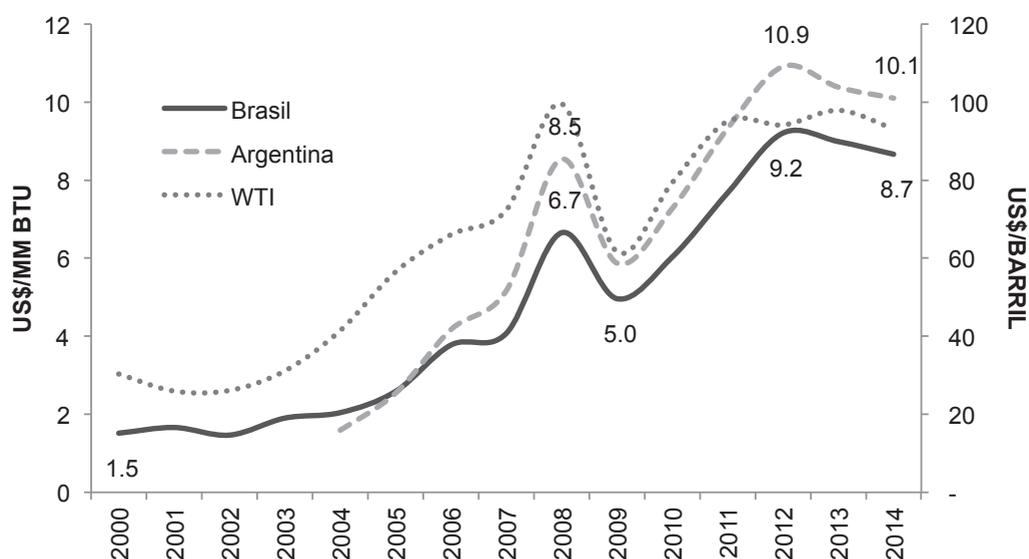
En materia de precios, la situación en el mercado interno no presenta importantes modificaciones; los precios del petróleo⁸ recibidos por los operadores de los campos en Bolivia se encuentran estabilizados (subsidiados) en el orden de 25-28 US\$/Barril y, para el caso del gas natural, en 1,0 US\$/MM BTU.

Respecto a los precios de exportación del gas natural, hay correlación entre los precios de exportación del gas natural boliviano, tanto al Brasil como Argentina, y el precio internacional del petróleo WTI. Dicha correlación no es casual, ya que la negociación de precios llevada a cabo en la década de los noventa en Bolivia, en el

⁸ Dado que los precios de los principales derivados, gasolinas, diesel oil y Gas Licuado de Petróleo (GLP), también se encuentran estabilizados (subsidiados).

marco del contrato GSA, establece que los precios de exportación del gas natural se vinculan al comportamiento de una canasta de fuels, que a su vez está correlacionada positivamente con el precio del WTI. El contrato con Argentina reproduce la fórmula acordada con el Brasil, a la que le añade el precio del diesel oil, ello como se aprecia, generó mayores precios de exportación pero ya con una ligera tendencia a la baja el 2014 (ver gráfico 14).

GRÁFICO 14
PRECIOS DE EXPORTACIÓN DEL GAS NATURAL Y DEL PETRÓLEO WTI
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo).

El resultado de las negociaciones de precios descritas en el párrafo anterior es evidente. Hasta septiembre del 2014 el precio (promedio ponderado⁹) de exportación del gas natural a Brasil fue casi 8,7 US\$/MM BTU y, en el caso de Argentina, 10,1 US\$/MM BTU; ambos precios disminuyen respecto de sus valores pasados, no obstante son aún precios altos considerando los precios en el resto del mundo. Por tanto, gran parte de la bonanza económica en Bolivia de los últimos años se explica por el notable crecimiento en los precios internacionales del petróleo. El mecanismo de transmisión es el siguiente: 1) a mayor precio internacional del petróleo; 2) mayor

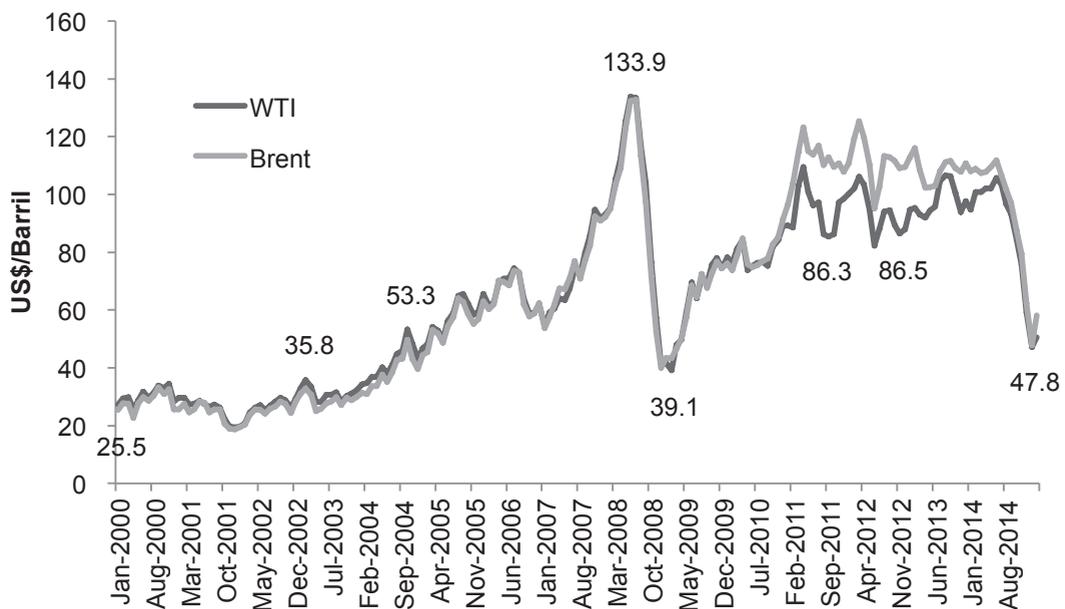
⁹ Entre los contratos QDCA y QDCB.

precio de exportación del gas natural; 3) mayores ingresos por la exportación de este producto; 4) mayores impuestos (en particular el IDH creado un año antes de la “nacionalización” de los hidrocarburos) recibidos por el Estado boliviano; 5) mayores recursos para inversión pública. Por ejemplo, cuando los municipios y gobernaciones reciben recursos del Impuesto Directo a los Hidrocarburos, pueden financiar la construcción de carreteras e infraestructura pública.

3.1.3 Precios internacionales del petróleo

En el ámbito petrolero, uno de los hechos más destacados del 2014 fue la drástica disminución de los precios internacionales observada en el último trimestre. Como se aprecia, al finalizar el último trimestre del año tanto el precio del WTI como del Brent¹⁰ experimentan severas disminuciones respecto a las observaciones pasadas (ver gráfico 15).

GRÁFICO 15
PRECIOS DEL PETRÓLEO WTI Y BRENT
(Enero 2000 - Enero 2015)

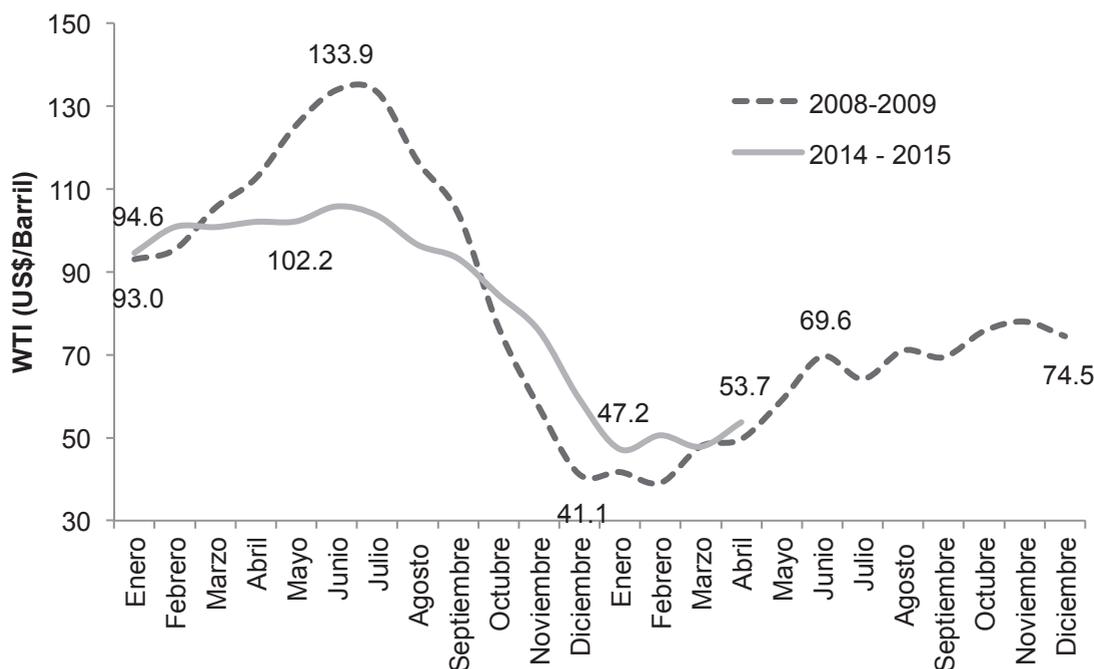


FUENTE: elaboración propia en base a datos del EIA.

¹⁰ Ambas referencias internacionales muy utilizadas para transacciones de compra y venta.

De hecho, comparando el comportamiento mensual del WTI en la coyuntura actual con aquellos precios observados en el período 2008-2009 (crisis financiera internacional) no se aprecian grandes diferencias (ver gráfico 16).

GRÁFICO 16
COMPORTAMIENTO MENSUAL DEL WTI
(Enero 2008 - Abril 2015)



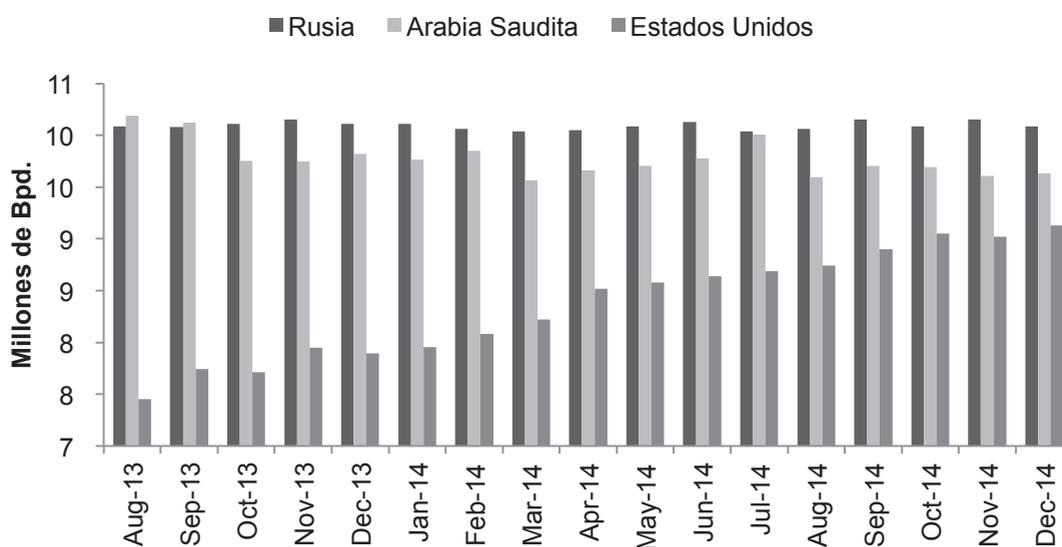
FUENTE: elaboración propia en base a datos del EIA.

Ante este escenario de precios no son pocos los analistas que explican este fenómeno a través del comportamiento de dos variables: 1) el incremento en la producción de petróleo por parte de los EUA; 2) la desaceleración en la tasa de crecimiento económico de la China que habría originado una caída en la demanda de petróleo. A continuación se revisarán algunas estadísticas que intentan demostrar esta hipótesis.

Las siguientes figuras presentan la información publicada por la *Joint Organization Data Initiative* (JODI) respecto a la producción de los principales países productores

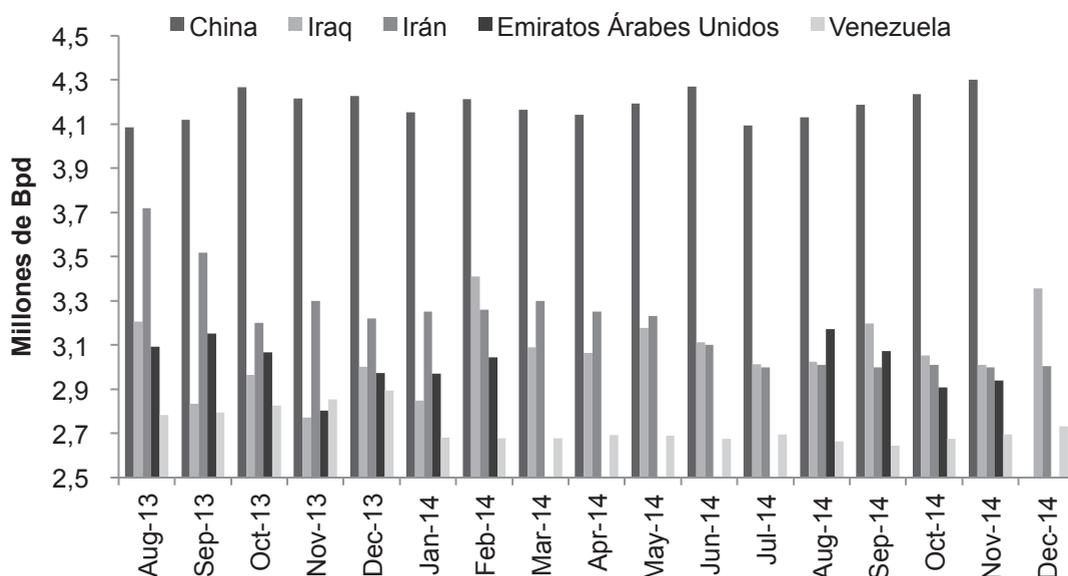
de petróleo, expresada en millones de barriles por día (MM Bpd.) durante el período Agosto/2013 - Diciembre/2014. Queda claro que la producción de petróleo proveniente de los EUA tuvo un crecimiento significativo durante el 2014, con un incremento de 1,67 millones de Bpd. A su vez, este crecimiento se explica gracias a la mejora tecnológica implementada en este país para explotar los llamados hidrocarburos no convencionales y, en este caso particular, el llamado *shale oil* (ver gráficos 17 y 18).

GRÁFICO 17
PRINCIPALES PAÍSES PRODUCTORES DE PETRÓLEO - A
(Agosto 2013 - Diciembre 2014)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de JODI.

GRÁFICO 18
PRINCIPALES PAÍSES PRODUCTORES DE PETRÓLEO - B
 (Agosto 2013 - Diciembre 2014)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de JODI.

Desde una perspectiva técnica los hidrocarburos convencionales han migrado desde la roca madre hacia la roca reservorio y –dependiendo de las condiciones de porosidad y permeabilidad– el hidrocarburo fluye con relativa facilidad desde el almacén rocoso al pozo y, por la perforación, hacia la superficie. Por otra parte, los hidrocarburos no convencionales son aquellos que no están albergados en rocas porosas y permeables y no tienen la capacidad de fluir sin intervención. Así definido el grupo, entonces se incluye un rango amplio y heterogéneo de tipos de acumulaciones de hidrocarburos.

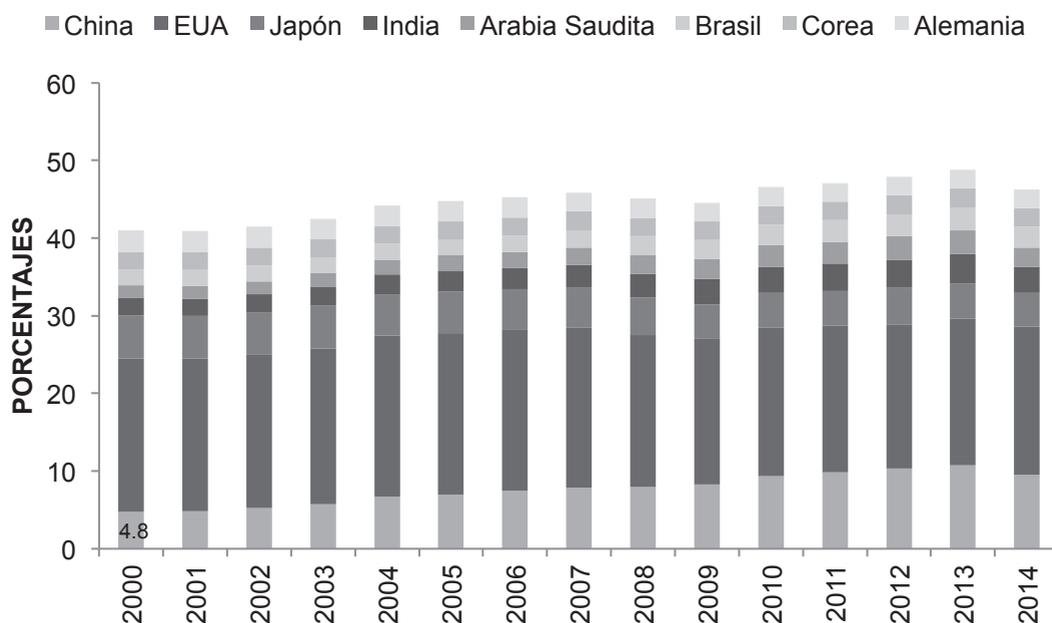
“Los hidrocarburos no convencionales y convencionales son composicional y genéticamente idénticos, se diferencian en que los segundos migraron a una roca reservorio permeable (reservorio convencional) y los primeros permanecen en la roca madre donde se generaron (*shale oil* y *shale gas*) o han migrado a rocas reservorio muy compactas (*tight gas*). Las rocas generadoras y las rocas compactas que contienen hidrocarburos se denominan reservorios no convencionales.”¹¹

11 J. García. (2012). “Hidrocarburos no convencionales I y II”. Revista Tierra y Tecnología. No. 41. Primer Semestre de 2012. Pp. 28-32. Ilustre Colegio Oficial de Geólogos. Madrid, España.

Como se observa entonces, esta mejora en la extracción de hidrocarburos permitió el incremento en la producción de petróleo de los EUA, a su vez ello incrementó la oferta de este producto en el mundo, reforzando (con elevada probabilidad) una caída en los precios internacionales de este producto, ello asociado además a que el resto de importantes países productores de petróleo (como Arabia Saudita) no ajustaron la producción a la baja.

Respecto a la demanda, las siguientes figuras presentan los volúmenes anuales de los principales países consumidores de petróleo y la tasa de crecimiento anual.¹² Con datos preliminares el 2014, la demanda de la China habría disminuido en 1,26 millones de Bpd. Es importante llamar la atención sobre el comportamiento de la India y China, en ambos casos la disminución en el consumo de petróleo “quiebra” una tendencia observada en los últimos años (ver gráficos 19 y 20).

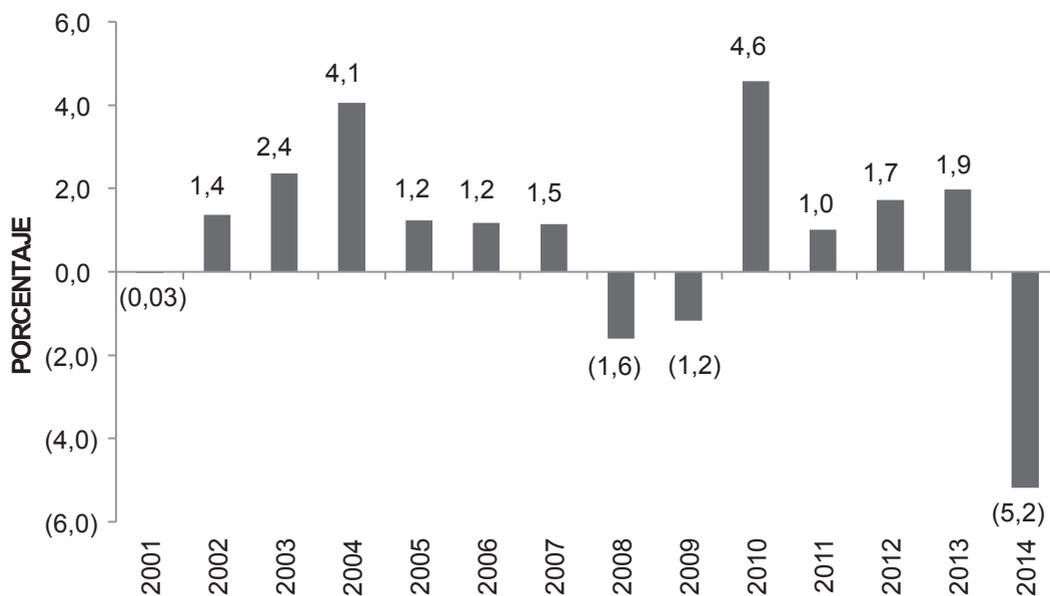
GRÁFICO 19
PRINCIPALES PAÍSES CONSUMIDORES DE PETRÓLEO
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de JODI y BP.

¹² En el caso del año 2014, el dato se refiere al promedio Enero-Octubre.

GRÁFICO 20
CRECIMIENTO DE LA DEMANDA DE LOS PRINCIPALES PAÍSES CONSUMIDORES DE PETRÓLEO
AÑOS 2001 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de JODI y BP.

No cabe duda que el 2015 se generarán noticias importantes en el mercado petrolero mundial, debido a los hechos anotados previamente. Gran parte de las proyecciones realizadas prevén precios relativamente bajos para este año, con una posible recuperación en dos años o más.

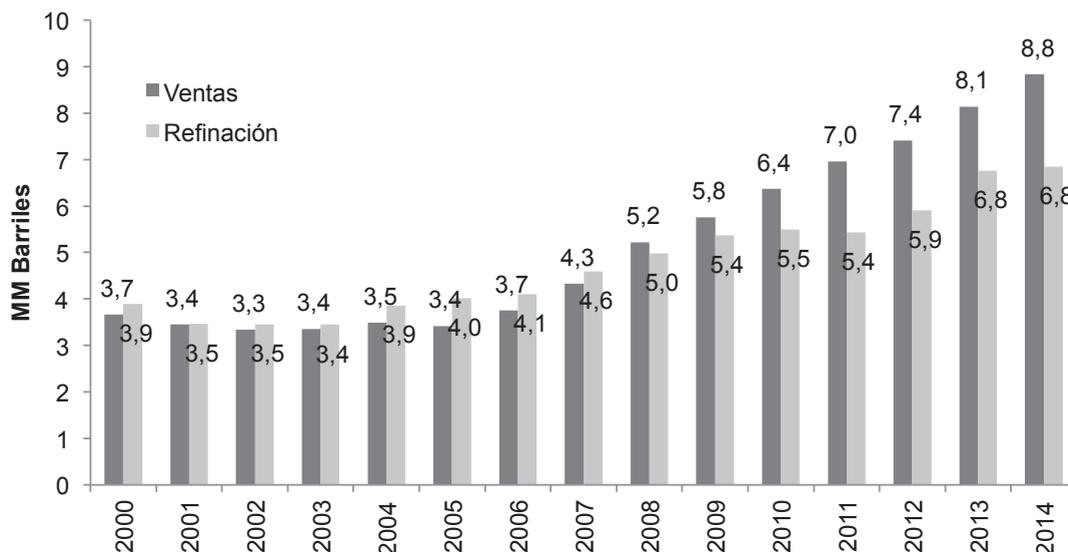
3.1.4 Mercados

3.1.4.1 Líquidos

Durante el 2014, el crecimiento en la producción de gasolinas automotrices respecto al 2013 fue modesto (1,3 por ciento), ello a su vez no colaboró para que la refinación de este producto acompañe a la demanda del país; por ello, es necesario importar este producto. Pese a que en los registros oficiales de YPF no se evidencia una

importación directa de gasolina, surge la hipótesis de que la importación de aditivos¹³ para su posterior producción debió crecer (ver gráfico 21).

GRÁFICO 21
REFINACIÓN Y VENTAS DE GASOLINAS AUTOMOTRICES
AÑOS 2000 - 2014

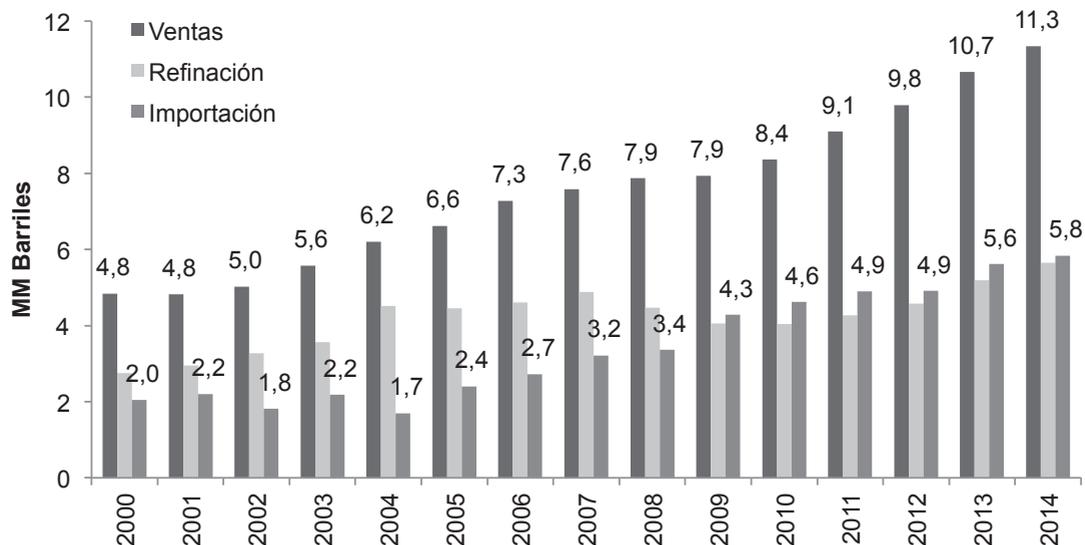


FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo) y el INE (www.ine.gob.bo).

La situación en el autoabastecimiento de diesel oil es igual deficitaria y ello es un problema de un origen antiguo. En efecto, tal como se observa en el gráfico 22, durante el 2014 la refinación de diesel oil apenas logró abastecer el 50 por ciento del total de ventas de este producto. Ya son varios años que esta situación está presente en este mercado. Una de las razones que explica, de amplia manera, este comportamiento es la calidad del crudo en Bolivia, dado que la mayoría de campos (y en particular los megacampos) son productores de gas natural, la producción de gasolinas automotrices se encuentra favorecida, y no así la de diesel oil, puesto que este último se obtiene de la producción de crudo “pesado”, que no abunda en Bolivia.

¹³ Insumos que permiten el uso de la gasolina natural en los automóviles.

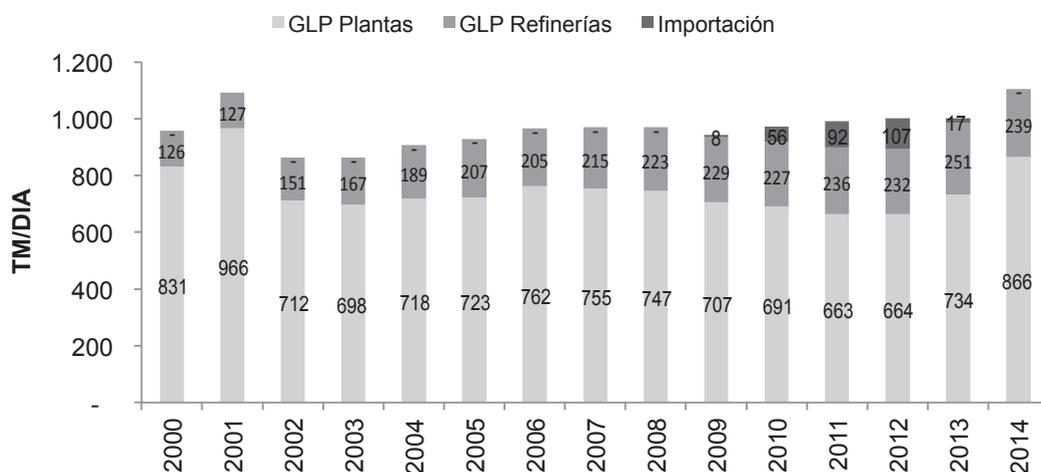
GRÁFICO 22
REFINACIÓN, IMPORTACIÓN Y VENTAS DE DIESEL OIL
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF (www.vpfb.gob.bo) y el INE (www.ine.gob.bo).

La puesta en marcha de la planta de separación de Río Grande y el incremento en el procesamiento de las plantas de Carrasco y Vuelta Grande, elevaron la producción de GLP notablemente (ver gráfico 23). Ello explica que ahora el país no importe GLP y, al contrario, haya pasado a exportar este producto a Paraguay y Uruguay; el 2014 se registran 102,1 toneladas métricas día (TMD) exportadas.

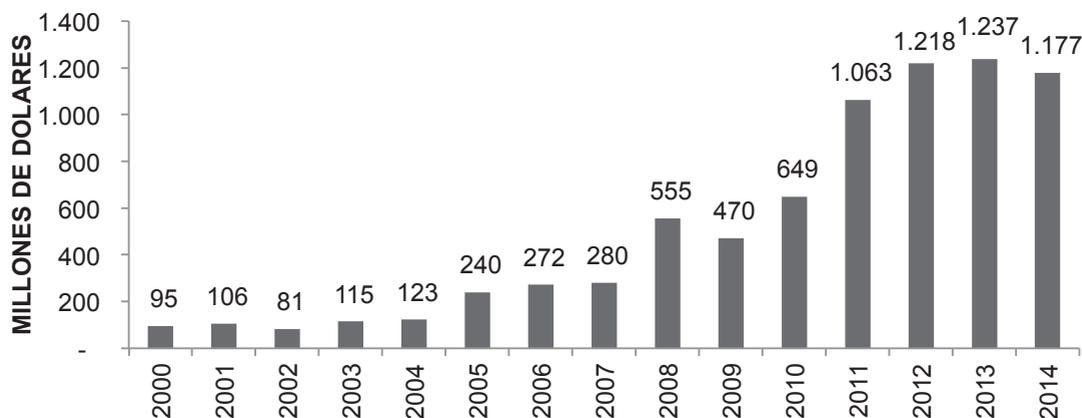
GRÁFICO 23
OFERTA DE GLP: PRODUCCIÓN E IMPORTACIÓN
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF (www.ypf.gov.bo) y el INE (www.ine.gov.bo).
 TM/DIA: Toneladas métricas por día

Durante el 2014 las importaciones de diesel oil fueron de 16.001 Bpd, con un incremento de 3,9 por ciento respecto a su similar el 2014. Estimaciones preliminares del BCB sitúan el valor total de las importaciones de combustibles y lubricantes en casi US\$ 1.177 millones (ver gráfico 24). En lo referente a las exportaciones de crudo reconstituido, durante el año 2014 se exportó un promedio de 5.148 Bpd, representando una caída de 25,3 por ciento respecto al año 2013. Es importante señalar que las ventas de crudo reconstituido se realizan a precios internacionales del petróleo, con pequeños castigos por la calidad del producto, los costos de transporte y comercialización hasta el mercado final.

GRÁFICO 24
VALOR DE LA IMPORTACIÓN DE COMBUSTIBLES Y LUBRICANTES
AÑOS 2000 - 2014

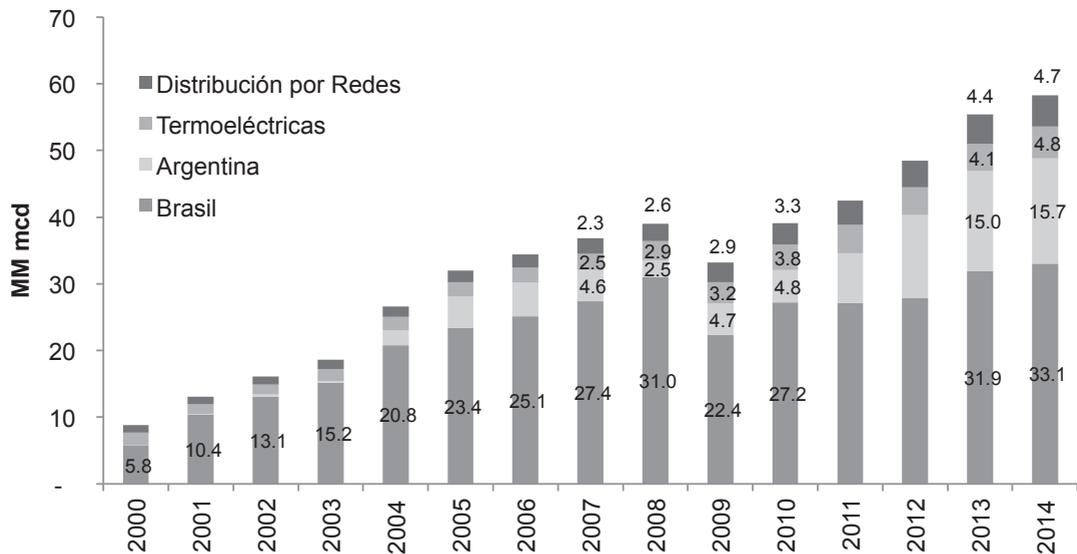


FUENTE: elaboración propia en base a datos del BCB (www.bcb.gov.bo).

3.1.4.2 Gas natural

El principal destino del gas natural Boliviano es el mercado de Brasil; sin embargo, durante los años 2011 a 2014 la participación de la demanda Argentina creció. De hecho, durante 2014, el mercado argentino representó más del 26,9 por ciento del total de ventas, tanto al mercado interno como al externo. Por otra parte, las ventas al mercado interno también se incrementaron, a una tasa del 11,3 por ciento. Gran parte de ello se explica por los precios subsidiados en el mercado interno y el crecimiento económico de los últimos años (ver gráfico 25).

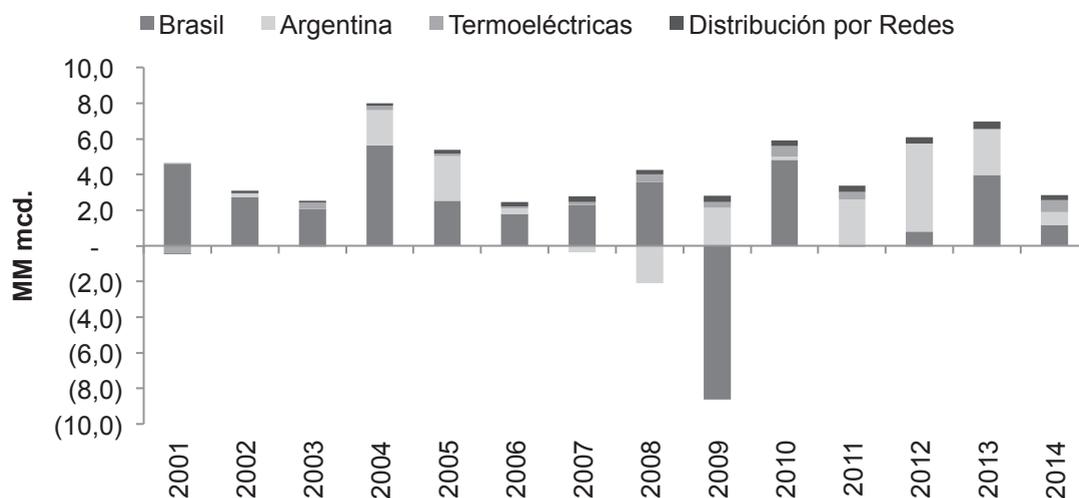
GRÁFICO 25
PRINCIPALES MERCADOS DEL GAS NATURAL BOLIVIANO
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo) y la Superintendencia de Hidrocarburos (www.superhid.gob.bo).

Si bien el mercado argentino explica la mayor parte del crecimiento en las ventas (y producción) de gas natural en los últimos años (ver gráfico 26), es necesario recordar que el contrato adicional de suministro de gas natural que Bolivia y Argentina firmaron es del tipo interrumpible. Por ello, así como las ventas se incrementaron en el pasado, también podrían disminuir, por ejemplo si el país comprador mejora sus índices de producción de gas natural, debido a la agresiva política de atracción de inversiones que tiene la actual dirección de YPF (Argentina).

GRÁFICO 26
COMPOSICIÓN DEL CRECIMIENTO DE LOS MERCADOS DEL GAS NATURAL BOLIVIANO
AÑOS 2001 - 2014

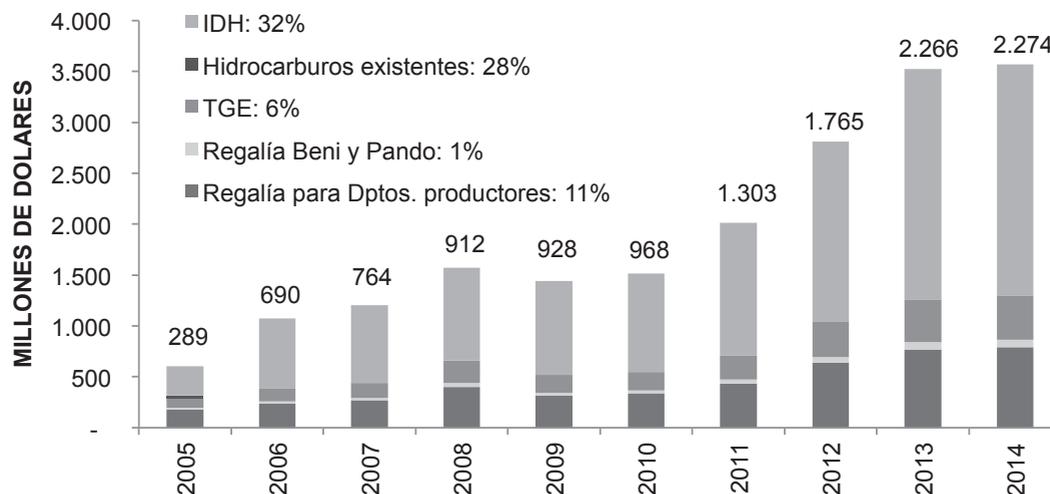


FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo).

3.1.4.3 Impuesto Directo a los Hidrocarburos

El Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) fué creado el 2005, casi un año antes del llamado proceso de “Nacionalización” de los hidrocarburos. La información de la recaudación de este impuesto muestra que del total de regalías, participaciones e impuestos que paga el *upstream* del sector hidrocarburos, la participación y crecimiento del IDH es notable. En el gráfico no se incorporan los ingresos (menores ciertamente) del llamado proceso de “Nacionalización” debido a la ausencia de información (ver gráfico 27).

GRÁFICO 27
REGALÍAS, PARTICIPACIONES E IMPUESTO DIRECTO A LOS HIDROCARBUROS
AÑOS 2005 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo), Ministerio de Hidrocarburos y Energía y Servicio de Impuestos Nacionales.

La tendencia es creciente y gran parte de la recaudación por este impuesto se explica por la venta de gas natural a la República del Brasil, proyecto Bi-Nacional gestionado durante la década de los noventa. No obstante, el crecimiento observado el 2014 fue más bien modesto.

Ya al primer trimestre del 2015 se evidencia una caída de casi el 30 por ciento en el valor de las exportaciones de gas natural. En este sentido, también se espera una disminución en la recaudación de las regalías, participaciones e impuestos aplicados a la producción de hidrocarburos.

3.2 Minería

La minería boliviana el 2014 ha experimentado un crecimiento del 9 por ciento en la producción y un descenso en los precios del 5 por ciento, la tercera caída anual consecutiva de precios, lo cual confirma la tendencia a la baja en el mercado de materias primas minerales vigente desde el 2011, una trayectoria bajista que por el

momento es aún de aterrizaje suave en los precios. Pese a la caída sostenida, los precios se encuentran en niveles que posibilitan alcanzar una rentabilidad razonable a las operaciones mineras al 2014, a diferencia de los niveles vigentes durante la larga recesión de 1980-2002 que, como se recordará, hicieron no rentable a la minería.

Los sectores más dinámicos en el crecimiento fueron la producción informal y de pequeña escala de la Minería Cooperativa, Pequeña y en menor medida la COMIBOL. El fortalecimiento de la producción informal se expresó en el hecho que las Cooperativas y la Minería Pequeña subieron su participación en el valor bruto de la producción hasta el 38 por ciento llegando al primer lugar en importancia relativa, seguida por la Gran Minería 34 por ciento y la Minería Mediana con el 28 por ciento.

Otro rasgo característico del año minero 2014 fue el incremento de la actividad minera informal, reflejada en el auge en las exportaciones de oro de origen desconocido que alcanzaron a 31,3 toneladas anuales, el mayor volumen exportado de oro informal de todos los tiempos, superior en tres veces a la producción anual de Inti Raymi en sus mejores épocas de los años noventa. La mayor informalidad estuvo además aparejada por la mayor desindustrialización minera en décadas: el 1996 el 53 por ciento de la exportación minera fue en metal, en cambio el año 2014 tan solo el 20 por ciento fue metálico, contradiciendo los objetivos de la política oficial.

La importancia de la exportación aurífera informal de origen desconocido, en términos del valor bruto de la producción nacional minera en el 2014, representó el 31 por ciento del valor total de la exportación minera nacional de ese año. Si se suma la exportación de oro formal, el volumen total de exportaciones de oro para el 2014 subió a 33,6 toneladas, 20,36 toneladas más que el registrado en el 2013 (13,23 toneladas).

Como se puede observar en el cuadro 9, la volatilidad de los volúmenes de exportación de oro en Bolivia es muy elevada. Esta variación se ubica en la actividad informal de origen desconocido. Durante el trienio 2009/2011 el volumen de exportación alcanzó un promedio de 6,66 toneladas anuales, el siguiente año subió significativamente hasta 23,7 toneladas para luego bajar abruptamente un año después (2013) hasta 13,23 toneladas y finalmente, el 2014 se observa un alza de casi 3 veces hasta 33,6 toneladas.

La inestabilidad e incoherencia de las cifras de exportación de oro también se observa en la composición por productos de oro. Desde el 2009 al 2013 el 80 por ciento de las exportaciones fueron declaradas como desperdicios de oro, en cambio las exportaciones de oro en la forma de metal promediaron 1,92 toneladas anuales en ese quinquenio (el 17 por ciento del total de oro exportado). Sin embargo, el 2014 las exportaciones de desperdicios de oro desaparecen y se incrementa significativamente la exportación de oro metálico llegando hasta las 33,0 toneladas que representaron el 98 por ciento del total exportado. No existe antecedente alguno en el pasado de un incremento tan significativo en la capacidad de fundición de oro; se estima que la capacidad instalada de fundición en Bolivia no supera las 7 toneladas anuales como máximo (ver cuadro 9).

CUADRO 9
EXPORTACIONES DE ORO
AÑOS 2009 - 2014

DETALLE	Valor (Miles de Kilos)						Acumulado 2009/2014
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	
Concentrados	0,0	0,3	0,0	0,5	0,6	0,6	2,0
Metalico	2,7	2,1	1,8	1,7	1,3	33,0	42,6
Desperdicios	4,4	4,0	4,5	20,5	11,4	-	44,8
TOTAL	7,2	6,4	6,4	22,7	13,2	33,6	89,5

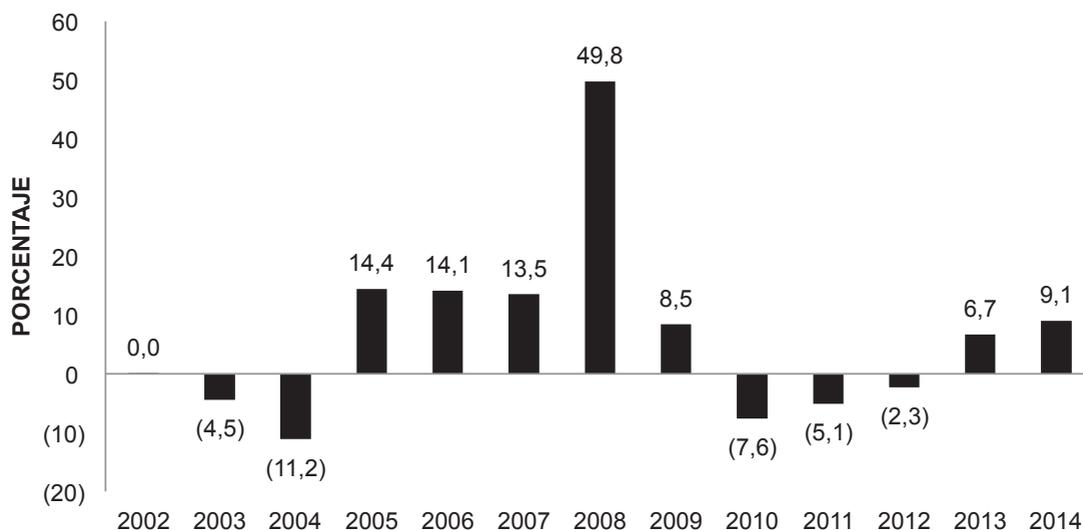
FUENTE: elaboración propia en base a datos y pólizas de exportación de Aduanas del Ministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gob.bo) y el Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

¿Cuál es el origen real de las exportaciones de oro informal de carácter no regular?
 ¿Cuál es el sustento legal para que sean exportadas bajo un régimen de excepción?
 ¿Cuál es la disposición legal que permite otorgar un tratamiento de excepción al aplicar un precio más bajo que el del mercado internacional y se les beneficia con una sustancial rebaja de regalías? ¿La aduana Nacional verifica la calidad y tipo de productos de oro exportados? Por los registros en las pólizas de exportación se establece que los exportadores de oro son principalmente Cooperativas, Minería Pequeña y Comercializadores. Se puede verificar que dada la elevada volatilidad en volúmenes y composición por productos de oro exportado, las exportaciones de oro informal no tienen un aparejo en operaciones de producción en Bolivia, ni se tiene información de alguna cuantiosa inversión en exploración, desarrollo o instalaciones en minería, concentración o fundición de oro.

A efectos del presente informe se excluye la exportación de oro informal ya que no existen fundamentos ni bases sólidas para considerar que su origen corresponde a una producción aurífera nacional. Por tanto, las 31,3 toneladas de exportación de oro informal no regular no serían consideradas como parte de la producción minera boliviana, debiendo las autoridades investigar el verdadero origen de dicha exportación. Este criterio es compartido y fue también aplicado por el Instituto Nacional de Estadística (INE). El Ministerio de Minería, en cambio, incluye las exportaciones de oro informal e irregular como parte de la producción minera del 2014.

La producción minera boliviana durante el 2014 creció por segundo año consecutivo a una tasa anual del 9,1 por ciento con relación al 2013. El crecimiento de la producción el 2013 fue del 6,66 por ciento, como se puede observar en el gráfico 28. El mayor dinamismo del crecimiento productivo en el 2014 lo tuvieron la Minería Pequeña (Cooperativa y Chica) con un crecimiento del 19,8 por ciento anual, la COMIBOL con un crecimiento del 12 por ciento, la Minería Grande que experimento un crecimiento anual del 3,6 por ciento y la Minería Mediana que creció en 2,5 por ciento.

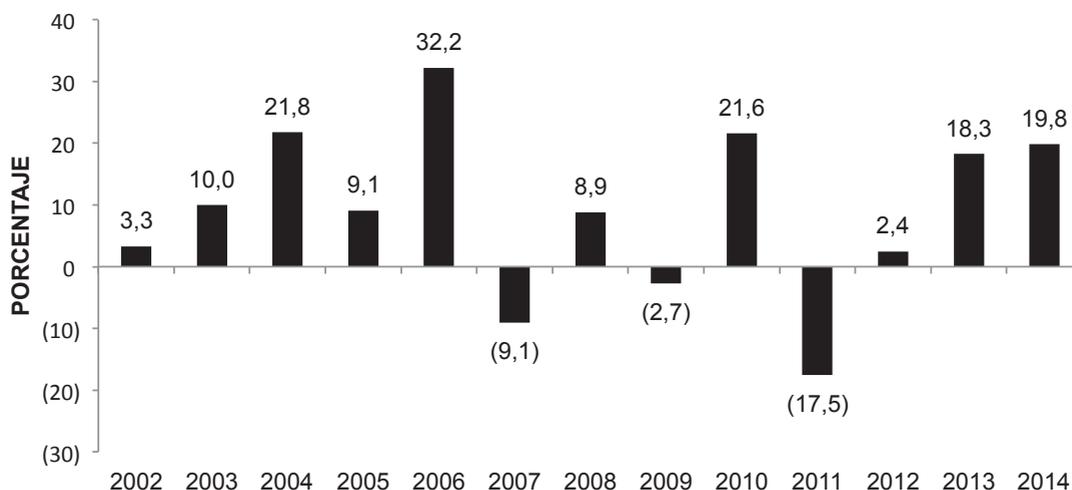
GRÁFICO 28
BOLIVIA: TASA DE CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN MINERA
AÑOS 2002 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gob.bo) y el Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

Es destacable el incremento de la producción de la Minería Pequeña (Chica y Cooperativas) que por segundo año consecutivo aumento en dos dígitos. El crecimiento fue del 18 por ciento anual el 2013 y del 19,8 por ciento anual el 2014, siempre respecto al año anterior. La pregunta es: ¿este dinamismo de la Minería Pequeña es sostenible en el tiempo? Lo sería, sin duda alguna, si se originara en inversiones realizadas para alcanzar mayor eficiencia, hechas previamente a la caída de precios, o inversiones para introducir economías de escala y/o tecnologías de punta. Este no fue desafortunadamente el caso, sin duda habría sido la política empresarial correcta en respuesta a un cambio permanente a la baja en los precios: estas políticas permiten compensar los menores precios mediante una reducción equivalente en los costos a resultas de los aumentos en la productividad resultantes. Sin embargo, esta no es la explicación de la fuerte expansión de la producción de la Minería Pequeña (ver gráfico 29).

GRÁFICO 29
MINERÍA CHICA: TASA ANUAL DE CRECIMIENTO PRODUCCIÓN MINERA
AÑOS 2002 - 2014

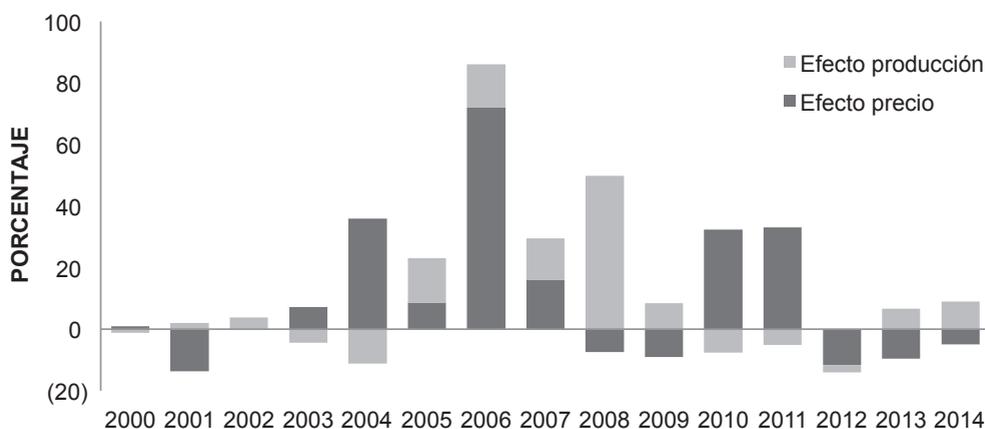


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gob.bo) y el Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

El hecho que este mayor esfuerzo productivo ocurriera luego del cambio de tendencia en los precios (el 2011 cambió de una tendencia alcista a otra bajista desde el 2012), sugiere que la expansión productiva sea más bien el resultado de una estrategia productiva del sector pequeño orientada a mantener sus niveles de ingresos por ventas, compensando los efectos de la baja de precios con una mayor producción a corto plazo pero que no es sostenible en el tiempo. La fuente de los incrementados niveles de producción se encuentra en la decisión de los productores pequeños de iniciar una explotación selectiva e irracional de las reservas de alta ley primero, dejando para más adelante las reservas de baja ley en la expectativa, poco probable, que se recuperen pronto los precios.

Este peculiar comportamiento productivo de la Minería Pequeña no es nuevo, aconteció durante y luego de la crisis financiera internacional de 2008-2009. En efecto, ante la ralentización del crecimiento y su descenso entre 2008 y 2009 respectivamente, la respuesta de los productores pequeños y Cooperativas fue incrementar su producción en 9 por ciento y 22 por ciento respectivamente. La diferencia estuvo en que la actividad especulativa financiera, que restringió la oferta para subir precios, reanudó su impulso en los siguientes años, con lo que las expectativas de diferir la explotación de las reservas de baja ley cuando los precios suban más tarde se cumplieron con éxito entre 2010 y 2011. De cualquier forma la producción cayó en 18 por ciento el 2011 y se recuperó paulatinamente el 2012 a una tasa anual del 2,4 por ciento. Este comportamiento cíclico de la producción es poco probable que se repita en los siguientes años con una recuperación productiva, ya que es más probable que se confirme la tendencia bajista en los precios con un posible derrumbe a partir del segundo semestre del 2015 si es que se cumple el anuncio de la Reserva Federal de los EE.UU. de América de subir las tasas de interés. (ver gráfico 30)

GRÁFICO 30
BOLIVIA: EFECTOS PRODUCCIÓN Y PRECIO
AÑOS 2000 - 2014

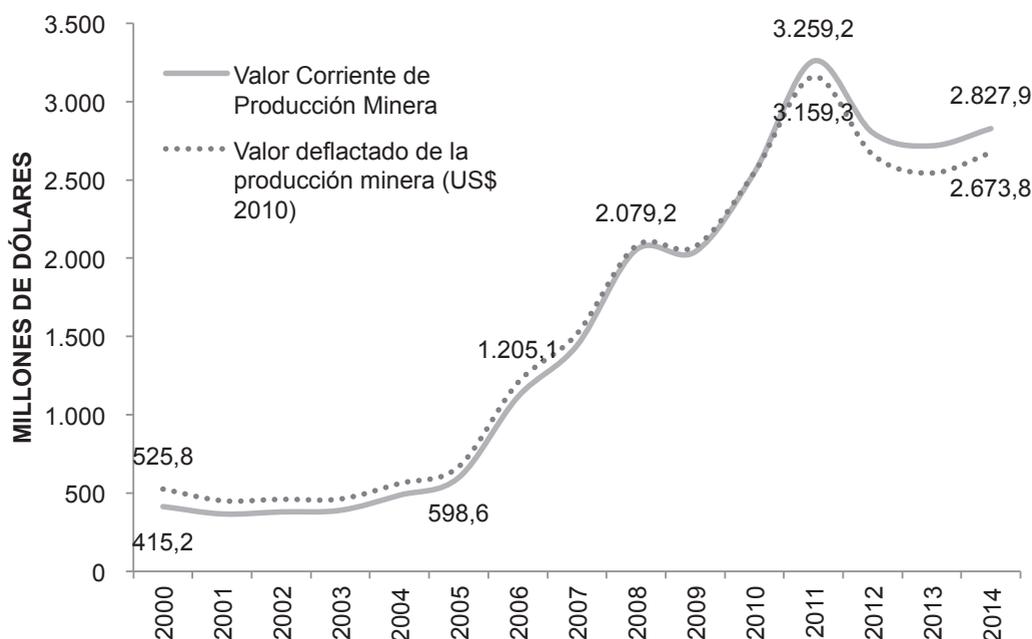


FUENTE: Elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero (Marzo 2014) y el Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

Durante el 2014 el efecto producción registró un aumento de 9,06 por ciento, mientras que el efecto precio tuvo un descenso del 5,01 por ciento (ver gráfico 30). El resultado de este comportamiento disímil fue que el valor bruto de la producción minera nacional subió en 4,05 por ciento.

El valor bruto de la producción nacional de minerales subió el 2014, en valores nominales, hasta US\$ 2.827,9 millones, desde US\$ 2.717,7 millones en el 2013 (ver gráfico 31).

GRÁFICO 31
VALOR CORRIENTE Y CONSTANTE DE PRODUCCIÓN MINERA
AÑOS 2000 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gob.bo) y el Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

En dólares deflactados a precios del año 2010, el valor real de la producción minera nacional del 2014 alcanzó a US\$ 2.332,2 millones, que fue el tercer valor más alto de los últimos 37 años (1979-2014). El valor real de la producción minera del 2014 es superior en un 40 por ciento, en dólares de igual poder de compra respecto al valor real de la producción minera nacional del año 1980, que fue de US\$ 1.677 millones. A su vez si se compara el valor real de 2014 con el valor de la producción del 2002 (US\$ 412,4 millones), el año de quiebre de la tendencia bajista que duró 18 años, se aprecia que en términos constantes el valor real de la producción minera nacional se ha incrementado en más de cinco veces, siendo el período 2003-2014 el mayor “boom” minero del último siglo y medio.

Un rasgo central de la bonanza minera es la elevada inestabilidad del valor de la producción. Su origen está en que los precios y los volúmenes de producción son volátiles, en particular desde la crisis financiera mundial (2008-2009) (ver gráfico 31).

Los precios subieron entre 2003 y 2007, para luego bajar de 2008 al 2009 por el impacto de la crisis financiera global. La política de apalancamiento monetario frente a dicho evento internacional envió el impulso necesario para que los precios recuperaran significativamente sus niveles de 2010 y 2011. A partir del 2011 los precios han disminuido paulatina y sostenidamente y en línea por tres años seguidos (2012-2014). A mediados del 2011 se produjo el cambio sostenido de la tendencia de precios que desde el 2003 hasta el 2011 fue alcista (exceptuando 2008-2009). A partir del 2012 ocurre un cambio de la tendencia a la baja en los precios, que por el momento es de un aterrizaje suave en los precios.

El panorama de los cambios en la producción nacional no es diferente. Al estancamiento productivo vigente hasta el 2002, le siguen cuatro años (2005-2008) de aumento originado en la puesta en marcha de dos mega-minas: San Cristóbal y San Bartolomé. Los siguientes tres años son de consolidación y ajuste a la baja de la producción (2010-2012) para culminar con dos años de alza de dos dígitos en la producción de la Minería Chica e informal (2013-2014).

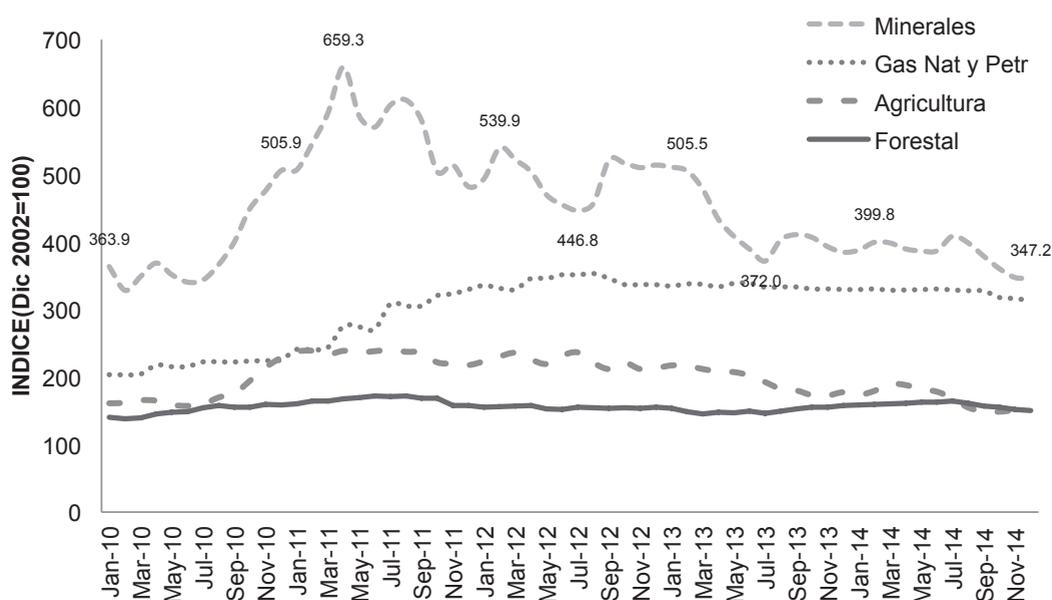
Con datos del PIB de enero a diciembre, el crecimiento del PIB Minero fue positivo en el 2014, con una subida del 6,0 por ciento comparado con igual período del año anterior. Esta tasa de crecimiento es superior a la registrada en 2013, que llegó apenas al 2,9 por ciento.

Con un crecimiento alto del sector minero del 6,0 por ciento a nivel del Producto Interno Bruto, la incidencia minera sobre el crecimiento del PIB total fue del 0,3 por ciento (sobre un crecimiento del PIB Nacional del 6,0 por ciento); es decir, el 5,5 por ciento del crecimiento de la economía el 2014 fue aportado por la Minería. Este crecimiento anual es el segundo positivo en línea y parece que no será sostenible en los años venideros, si es que los precios no experimentan una significativa recuperación en los siguientes años, debido a que se origina en prácticas de explotación selectiva de reservas de alta ley en un contexto de disminución de precios, por parte de la Minería Cooperativa y Pequeña informal. Con estos cambios en el crecimiento la participación e importancia del sector minero en la estructura del PIB Nacional se ha mantenido en los dos últimos años en el 4,5 por ciento. El hecho que esta importancia haya bajado desde el 5,5 por ciento vigente el 2012, significa que el actual dinamismo del crecimiento minero ha sido inferior al promedio de los demás sectores.

3.2.1 Mercado y precios

En el 2014, los precios con los que produce y exporta Bolivia bajaron por tercer año consecutivo, en un 5,01 por ciento en relación al 2013. Los precios subieron sostenidamente con una tendencia alcista desde mayo del 2002 hasta abril del 2011. Desde mayo del 2011 el índice de precios de minerales de Bolivia inicia una nueva tendencia bajista que ya lleva cuatro años de disminuciones en línea –hasta mayo del 2015–. El 2014 la nueva tendencia a la baja se generaliza hacia todas las materias primas que produce y exporta Bolivia (ver gráfico 32).

GRÁFICO 32
INDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS EXPORTADAS
(Enero 2010 - Diciembre 2014)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del Banco Central (www.bcb.gob.bo), Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo) y Boletín IFS del FMI mensual.

Los factores condicionantes de la tendencia bajista de precios en la minería desde mayo del 2011, que se extendió hacia las demás materias primas exportadas por Bolivia, nos muestran que el “boom” de las materias primas ha terminado. El 2014 los

precios de los minerales que produce y exporta nuestro país bajaron en un 5,0 por ciento y para el conjunto de las materias primas exportadas el descenso llegó al 4,9 por ciento el 2014, en relación al 2013.

La ralentización del crecimiento de los países emergentes, tasas de interés cercanas a cero y la apreciación del dólar, hicieron que los inversionistas institucionales que están detrás de los movimientos de capital de corto plazo, perdieran paulatino interés en los mercados de materiales básicos, acentuando el proceso de migración de capitales desde las materias primas en general hacia los mercados de deuda soberana en los países centrales del norte.

La economía mundial el 2014 puede compararse, siguiendo a Nouriel Roubini¹⁴, con un avión a reacción que necesita de sus cuatro motores en funcionamiento para despegar y alejarse de las nubes y tormentas. Lamentablemente, solo uno de esos cuatro motores está funcionando: la “angloesfera” (Estados Unidos y el Reino Unido). El segundo motor –la zona del Euro– se ha parado luego de una reacción anémica después del 2008. El tercer motor es el Japón, que al parecer se ha quedado sin combustible después de un año de estímulo fiscal y monetario. Las economías emergentes, el cuarto motor que fuera el dínamo de la economía mundial desde la crisis, están desacelerándose acusadamente a medida que los vientos de cola mundiales, que durante un decenio sostuvieron el auge –un rápido crecimiento de China, tipos de interés cercanos a cero, relajación cuantitativa por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos y un ciclo alcista de los productos básicos– se dieran la vuelta.

El abaratamiento del petróleo podría brindar energía más barata a las empresas manufactureras y a los hogares, pero afecta a los exportadores de energía y a su gasto. Los precios del petróleo en descenso se apoyan en una mayor oferta no tradicional (proveniente del esquisto), una demanda más débil en la zona del Euro, China, el Japón y los mercados en ascenso y la lucha competitiva por mercados cuando la OPEP, influenciada por Arabia Saudita, decidió no defender los precios con los tradicionales mecanismos de las cuotas de exportación.

14 Roubini N, 2014, “La economía mundial con un solo motor”; NYU Stern School of Business.

La pregunta parece ser ¿por cuánto tiempo la economía mundial puede permanecer en el aire con un solo motor? La debilidad en el resto del mundo supone un dólar más fuerte. Se estima que el Euro se ha devaluado en relación al dólar en un 10 por ciento en el 2014. Esto debilitará invariablemente el crecimiento de los EE.UU, cuanto más profunda sea la desaceleración en otros países y más suba el dólar, menos podrán los EE.UU. desligarse del miedo y la depresión en el resto, aun cuando la demanda interna parezca sólida. De otra forma el fortalecimiento del dólar presionará a la baja a los precios de las materias primas.

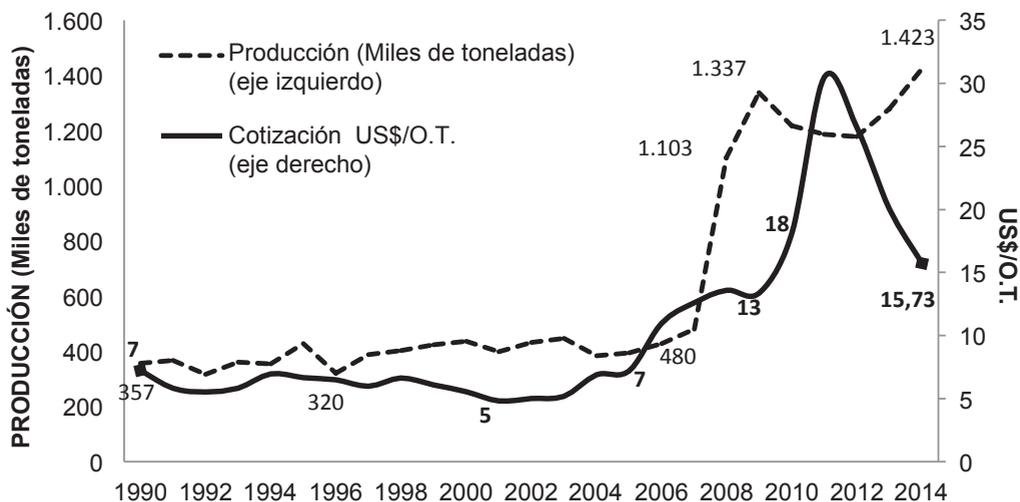
La política monetaria en los EE.UU. tiende a ser más acomodaticia, por lo pronto la Reserva Federal ha abandonado la relajación cuantitativa y ha mostrado su disposición a empezar a subir los tipos de interés a partir de la segunda mitad del 2015, cuando se espera que el clima económico mundial se aclare. Este cambio en la política monetaria de expansiva a restrictiva, podría precipitar un desordenado proceso de eliminación de existencias de materiales básicos acumulados por los inversionistas institucionales, que sentirían, después de mucho tiempo, el aguijón de un costo financiero para las actividades de regulación de mercados y de precios de las materias primas. Una ventaja de la autoridad monetaria para postergar este cambio en su política, es que a pesar que el crecimiento en los EE.UU se aproxima raudamente a su nivel potencial, la inflación sigue siendo muy baja.

El motor que parece más averiado tiene que ver con los problemas de los países emergentes. De las cinco economías de los BRICS, tres están próximas a la recesión (Brasil, Rusia y Sudáfrica). La más grande: China, se encuentra en plena desaceleración de tipo estructural, lo que aproximaría su tasa de crecimiento al cinco por ciento en los próximos años, frente a más del siete por ciento actual.

Con un panorama de mercados externos tan adverso, Bolivia ha visto el año 2014 un hecho poco habitual para los mercados mundiales: todos los precios de los minerales y metales que produce y exporta, con la sola excepción del zinc y el bismuto, han experimentado caídas de precios. A pesar que el índice de precios de minerales exportados por Bolivia cayó por tercera vez en línea, hasta ahora los descensos fueron de un dígito; no obstante las caídas, los precios al finalizar el 2014 todavía se encuentran en niveles remunerativos, especialmente para los productores más eficientes.

Los perdedores en precios superaron con mucho a los ganadores –zinc y bismuto– el 2014. El mayor perdedor fue la plata con un descenso del 20 por ciento con respecto al 2013. El impacto sobre el valor bruto de la producción fue más que compensado por el incremento del 9 por ciento en los índices de producción. De persistir los bajos precios en el mercado, el incremento en la producción de plata –logrado con explotación selectiva de reservas– no es sostenible y, peor aún, podría conducir a un colapso de la producción en el futuro inmediato (ver gráfico 33).

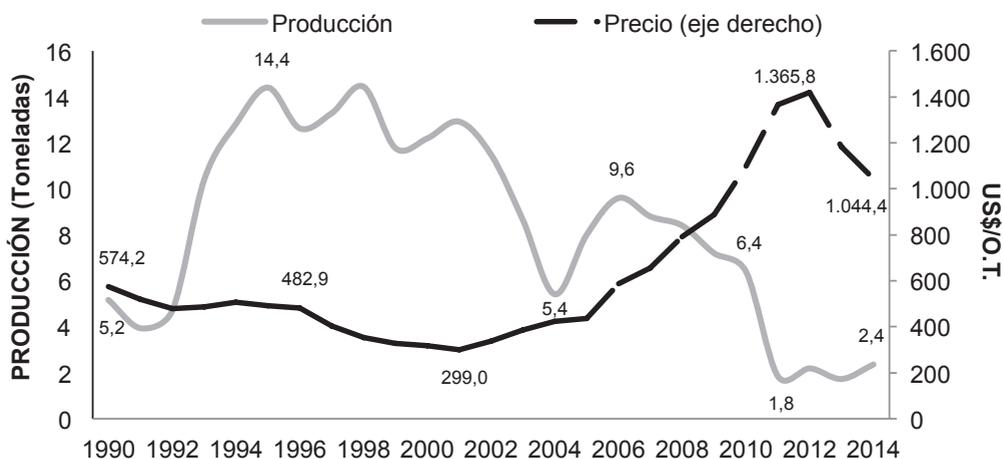
GRÁFICO 33
PLATA: PRECIO Y PRODUCCIÓN
AÑOS 1990 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero (Marzo 2014) e Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).
OT = Onza troy

El precio del oro bajó el 2014 un 10,3 por ciento con relación al 2013 y los productores optaron por la misma respuesta que en el caso de la plata, es decir aumentando la producción, en particular las Cooperativas mineras que incrementaron su producción en un 33 por ciento (ver gráfico 34).

GRÁFICO 34
ORO: PRECIO Y PRODUCCIÓN
AÑOS 1990 - 2014



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero (Marzo 2014) e Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

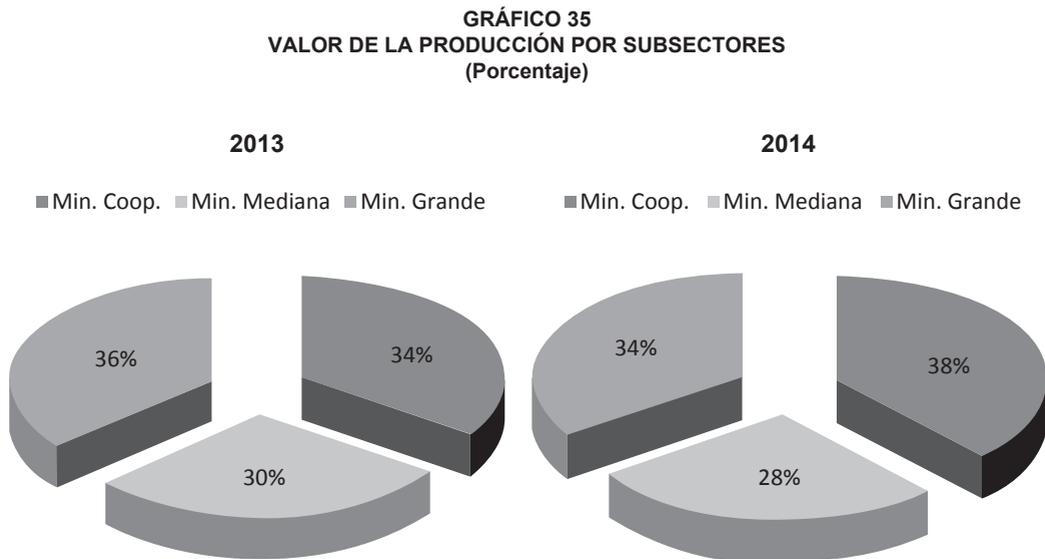
Otros perdedores en precios fueron el wolframio (-13 por ciento), antimonio (-8 por ciento), cobre (-7 por ciento), plomo (-3 por ciento), estaño (-2,3 por ciento). Los únicos dos ganadores de precios fueron el zinc con 13 por ciento y el bismuto con 27 por ciento.

La política de compensar la caída de precios aumentando la producción sin mayor eficiencia ni inversiones de nueva capacidad productiva o nuevas tecnologías, es a todas luces insostenible y debilita la competitividad de la minería boliviana frente a un eventual “shock” permanente a la baja en los precios, que podría ocurrir en el mercado de metales en los próximos años.

La inminente alza de los tipos de interés en los EE.UU. a partir de la segunda mitad de la gestión 2015, presagia un proceso desordenado de venta y disminución de existencias de metales en poder de inversionistas institucionales, lo que a su vez, provocará un sinceramiento del mercado con la debacle de precios de manera similar a como ocurrió en la segunda mitad de la década de los años ochenta del siglo XX.

3.2.2 Estructura industrial de la minería

Los cambios en la producción, precio y valor de la producción minera nacional en el 2014, y por sub sectores de producción, han modificado sustancialmente la estructura institucional del sector minero (ver gráfico 35).



FUENTE: Ministerio de Minería y Metalurgia (Abril 2015). *Boletín Estadístico Minero*, diciembre de 2014 – INE.

El alza del valor de la producción minera boliviana en el 2014 (4,0 por ciento) fue el resultado de mayor producción (9,1 por ciento), principalmente en los sectores de Cooperativas y Minería Chica y de menores precios (-5,0 por ciento) en el mercado. Esta combinación de mayor producción y menores precios en el sector informal trajo consigo un cambio significativo en la estructura institucional del valor de la producción minera boliviana.

Si se compara el 2014 con relación al 2013, destaca la subida de la participación de las Cooperativas y Minería Pequeña del 34 por ciento al 38 por ciento del total nacional, constituyéndose en el primer sub sector productivo, dejando atrás a la Minería Grande y la Minería Mediana. En efecto, la Minería Grande, como resultado de la subida en producción (3,6 por ciento) inferior a la tasa de disminución en los

precios (-5,0 por ciento), ha bajado el valor de la producción (-1,5 por ciento) y por consiguiente ha cedido su importancia como el mayor subsector hasta el segundo lugar con el 34 por ciento, bajando desde el 36 por ciento registrado en el 2013, quedando a dos puntos porcentuales por debajo de las Cooperativas y Minería Chica. La Minería Mediana, fue relegada el 2014 al tercer lugar; no obstante que su producción subió (2,5 por ciento), hubo una caída de precios del 4,5 por ciento, por tanto el valor de la producción bajó en 2 por ciento y consiguientemente, también lo hizo su ubicación en contexto nacional del segundo lugar el 2013 al tercer lugar en el 2014.

Estos cambios en la estructura institucional de la producción minera nacional se reflejan también en los volúmenes de producción por minerales (ver cuadro 10).

CUADRO 10
EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN DE LA PRODUCCIÓN DE LOS PRINCIPALES MINERALES POR SUBSECTORES
AÑOS 2013 - 2014

DETALLE	Minería Chica y Cooperativas (TMF)		Minería Mediana (TMF)		Minería Grande (TMF)		TOTAL (TMF)	
	2013	2014 ^(p)	2013	2014 ^(p)	2013	2014 ^(p)	2013	2014 ^(p)
Estaño	8.651,0	7.116,0	12.639,0	12.675,0	-	-	2.129,0	19.791,0
Oro	0,128	1,048	0,406	0,626	1.195,0	0,690	1.729,0	2.363,0
Plata	400,2	503,4	301,4	298,4	577,7	621,2	1.279,3	1.423,0
Plomo	18.133,0	23.218,0	9.237,0	7.301,0	54.762,0	4.849,0	82.132,0	79.009,0
Zinc	123.864,0	179.353,0	97.275,0	91.704,0	193.222,0	213.043,0	414.361,0	484.100,0
Otros	224.859,2	213.569,6	7.864,5	29.901,9	-	262.155,0	232.723,7	243.472,0

FUENTE: elaboración propia en base al Boletín del Ministerio de Minería 2013 (Marzo 2014) y el Instituto Nacional de Estadística.
TMF= Toneladas Métricas Finas.

1. Incluye a San Cristóbal, San Bartolomé e Inti Raymi

(p) Preliminar

Las Cooperativas y Minería Pequeña aumentaron la producción de oro (718,7 por ciento), zinc (44,8 por ciento), plomo (28,0 por ciento), plata (25,8 por ciento). A su vez bajó la producción de cobre (-51 por ciento), estaño (-17 por ciento), antimonio (-15 por ciento). La Minería Mediana aumentó su producción de cobre (51 por ciento), oro (54,2 por ciento), bismuto (697 por ciento), y bajó la producción de plomo (-21 por ciento), antimonio (-18 por ciento), zinc (-6 por ciento). Finalmente, la Minería Grande subió su producción de zinc (10,3 por ciento) y plata (7,5 por ciento) y bajó su producción de oro (-42,3 por ciento) y plomo (-11 por ciento).

El valor bruto de la producción minera nacional llegó el 2014 a US\$ 2.827,9 millones (en valores corrientes). Comparado con el valor de la producción en el 2013 (US\$ 2.717,7 millones), representa un aumento de US\$ 110,2 millones, es decir en valores relativos un incremento del 4,1 por ciento anual respecto al 2013. El comportamiento y descomposición por subsectores del volumen y valor de la producción minera boliviana y sus variaciones porcentuales anuales se puede ver en el cuadro 11.

CUADRO 11
EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN Y VALOR DE LA PRODUCCIÓN DE MINERALES CONCENTRADOS
AÑOS 2013 - 2014

DETALLE	Volumen (TMF)		Valor (Millones de Dolares)		Variacion (Porcentaje)	
	2013	2014	2013	2014	Volumen	Valor
Antimonio	5.052,6	4.185,5	51,1	39,0	(15,8)	(8,0)
Estaño	21.290,0	19.791,0	477,2	433,5	(6,9)	(2,3)
Oro	1,7	2,4	78,5	96,2	32,9	22,6
Plata	1.279,3	1.423,0	982,6	872,8	9,0	(11,2)
Plomo	82.132,0	79.009,0	177,2	165,5	(3,7)	(6,6)
Ulexita	157.337,6	151.798,8	38,9	37,0	(3,5)	(4,8)
Wolfram	1.580,0	1.578,0	32,6	28,3	(0,1)	(13,2)
Zinc	414.361,0	484.100,0	793,3	1.046,3	19,0	31,9
Otros	68.753,5	85.909,9	86,5	109,4	24,9	26,5
TOTAL	n.a.	n.a.	2.717,7	2.827,9	6,7	4,0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia Anuario 2014 (www.mineria.gob.bo) y el Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

(p) Datos preliminares

El aumento del valor de la producción nacional (US\$ 110,2 millones) se descompone en un efecto producción positivo (US\$ 246,4 millones) y un efecto precios negativo (US\$ -136,2 millones).

La composición por minerales del valor de la producción minera nacional del 2014 muestra que se depende de la producción de zinc (36,9 por ciento), plata (30,9 por ciento), Estaño (15,3 por ciento). En conjunto estos tres minerales representan el 83 por ciento del valor total producido.

La importancia relativa de los productos metálicos ha bajado al 10 por ciento del valor total producido y exportado; cabe recordar que hasta la década de los años noventa el 40 por ciento del valor de la producción eran productos metálicos. La Minería boliviana en los últimos diez años si bien ha crecido lo hizo retornando al viejo modelo extractivo primario exportador.

3.2.3 Inversiones, tributación, ambiente legal y social

El Legislativo no pudo aprobar el texto del proyecto de Código de Minería debido a la controversia suscitada entre el Gobierno y la Federación Nacional de Cooperativas Mineras sobre la prohibición a suscribir contratos de asociación entre Cooperativas y Empresas privadas, contenida en los artículos 62, 132 y 151 de la proyectada normativa minera. Una posible solución de compromiso que posibilitaría realizar dichos contratos con la intermediación de la COMIBOL mediante la creación de empresas mixtas, no pudo ser consensuada. De este modo son ya más de siete años que la industria minera se desenvuelve en un ambiente de inseguridad jurídica, inestabilidad de las reglas del juego y vulnerable a presiones y amenazas de nacionalización o expropiación, avasallamientos de Cooperativas mineras y Comunidades campesinas. Esto explica la alta frecuencia –más de 140 operaciones mineras– que fueron intervenidas por pobladores rurales desde el 2007.

Una nueva investigación periodística realizada por Ojo Público (ojo-publico.com) y publicada por ERBOL, da cuenta que casi 35 toneladas de oro de origen ilegal fueron transportadas en el año 2014 desde Bolivia hasta Perú por vía aérea, para su refinación en Miami-EE.UU. El oro fue ingresado a Bolivia como contrabando y acopiado por más de 21 compañías bolivianas fantasmas en La Paz, que declaran direcciones inexactas y que pasaron de registros tributarios desde la venta y reparación de autos a la comercialización y exportación de oro. Estas operaciones están en la mira de la Procuraduría por lavado de dinero y de la Unidad de Inteligencia Financiera en el vecino Perú.

La inversión privada extranjera en la minería boliviana se concentra en las empresas San Cristóbal, Manquiri, Pan American Silver y Sinchi Wayra. Pan American Silver ha invertido en los últimos cinco años US\$ 128 millones, destinados a una planta concentradora de complejos de plomo, zinc, plata y cobre. La empresa Manquiri

ha invertido casi US\$ 300 millones para el procesamiento de pallacos y desmontes de las laderas del Cerro Rico de Potosí, hasta la producción de lingotes de plata. Finalmente, la mina San Cristóbal que opera a cielo abierto con equipo y maquinaria de última generación habría invertido hasta US\$ 1.800 millones, de los cuales 15 millones fueron destinados a exploración.

El 2014 colapsó el dique de colas de San Miguel ubicado en la localidad potosina de Cantumarca, ocasionando que los desechos mineros lleguen hasta las viviendas de los pobladores y generando una contaminación tóxica. El origen del derrame ambiental estaría en el mal manejo técnico por parte de la empresa china Jun Gie, encargada del tratamiento de estos desechos mineros. El dique tiene una antigüedad de 45 años y reúne los desechos de los trabajos mineros de la Empresa Minera Unificada del Cerro Rico de Potosí, incluyendo las cargas provenientes del ingenio Velarde.

Finalmente el 2014 fue un año de cuantiosas pérdidas para la Empresa Minera Huanuni originadas en un excedente de 4.000 trabajadores que representan un costo laboral del noventa por ciento del costo total. Por otra parte, factores como la caída de las cotizaciones del estaño, e iliquidez creciente por el retraso en el pago de la empresa Metalúrgica Vinto por la compra de minerales, profundizan el problema. Una de las consecuencias de estos hechos es el surgimiento de una deuda considerable. Se estima que la deuda asciende a más de US\$ 30 millones.

Las regalías generadas por el sector minero en el 2014 subieron a US\$ 126,2 millones con relación a US\$ 122 millones del 2013. Sin embargo el valor de estas en relación al valor de la producción, en los dos años, solamente fue del 4,5 por ciento. Es decir un incremento de US\$ 110,2 millones en el valor de la producción determinó únicamente un aumento de US\$ 4,2 millones en las regalías.

El menor incremento (3,4 por ciento) de las regalías con relación al crecimiento del valor de la producción minera boliviana en igual período (4,1 por ciento), se debe a que en el 2014 las Cooperativas y Minería Pequeña mostraron mayor dinamismo que los otros subsectores de producción alcanzando el primer lugar en importancia. Como se sabe las Cooperativas solo pagan el 60 por ciento de las regalías que pagan otros subsectores de producción. Mientras las Cooperativas representaron, en el 2014, el 38 por ciento del valor de la producción minera nacional, ocupando el

primer lugar en importancia relativa su contribución al pago de regalías, solo llegó al 35 por ciento del total nacional. En cambio la Minería Grande, con el 34 por ciento del valor de la producción minera nacional, contribuyó con el 42 por ciento de las regalías pagadas, ocupando el primer lugar respecto al aporte fiscal.

3.2.4 Perspectivas

El “boom” de precios de las materias primas que empezó el 2003 ha terminado al 2014. Todas las materias primas que produce y exporta Bolivia (minerales y metales, gas natural, agrícolas y forestales) cayeron en un 4,9 por ciento con relación al 2013. El hecho que el descenso de precios abarcó a todas las materias primas sin excepción, nos muestra que los factores condicionantes del fin del ciclo actual fueron comunes y están relacionados más con movimientos especulativos de capitales a corto plazo, que con los fundamentos del mercado de materias primas.

Lo que ha variado es la velocidad de la corrección bajista. Mientras los minerales y metales iniciaron en abril del 2011 un aterrizaje suave en los precios que se prolongó durante el 2014, los otros materiales básicos iniciaron el 2014 su corrección a la baja con características diferentes: en el petróleo y el gas natural el aterrizaje de los precios fue brusco. En cambio los productos agrícolas y forestales empezaron el 2014 un descenso menos pronunciado en sus precios.

Como se demostró en el informe de la gestión pasada (2013), son los movimientos de capitales especulativos de corto plazo, que continuaron saliendo de los mercados de materias primas en el sur y se dirigieron a mejores oportunidades de inversión en los mercados del norte, los que mejor explican y refuerzan las tendencias vigentes que los propios fundamentos del mercado. En este sentido, las variables exógenas más relevantes fueron: la política monetaria vigente en los bancos centrales de los países desarrollados, la fortaleza del dólar y la disminución de la tasa de desempleo en la economía norteamericana. Estas variables reforzaron los efectos derivados de la ralentización del crecimiento de las economías emergentes y la lenta recuperación de las economías centrales.

En particular la Reserva Federal de los EE.UU continuó aplicando el freno a la Relajación Cuantitativa en el 2014, con la consiguiente apreciación del dólar norteamericano y

su efecto positivo, la disminución de la tasa de desempleo en los EE.UU. Los tipos de interés continuaron en sus niveles cercanos a cero y el dinero abundante y barato, siguió fluyendo hacia los mercados aunque con menor intensidad.

La perspectiva que esta política monetaria se prolongue durante el 2015 depende en alto grado de que se cumpla el anuncio de la Reserva Federal de que subirá las tasas de interés a partir del segundo semestre del año. Este cambio de la política monetaria de una expansiva a otra restrictiva, impactará de doble manera sobre la economía de los países altamente dependientes de la exportación de materias primas. Por un lado encarecerá el servicio de la deuda externa y por el otro provocará una liquidación en estampida de los “stocks” de materias primas que estuvieron alentando la subida artificial de precios en la década anterior. En este caso, se producirá un aterrizaje brusco de los precios con la consiguiente crisis de pagos y liquidez externa.

Un escenario de deflación de las materias primas, a su vez propiciará un proceso de limpieza del mercado con la salida de los productores más débiles y vulnerables de minerales, en este caso los de mayor costo y mayor ineficiencia. De hecho ya durante el 2014, el mercado anticipó estos acontecimientos y muchos grandes inversores institucionales como Barclays, J.P. Morgan Chase y Morgan Stanley iniciaron su retirada paulatina del mercado de materias primas.

Por otra parte, la vigencia de un prolongado período de mercados a la baja, tanto en precios de materias primas y acciones, es un escenario favorable para que se inicie un proceso de concentración, centralización y control oligopólico del mercado de materias primas, por parte de los conglomerados más grandes del mercado. La ventaja de estas empresas dominantes (Glencore, Rio Tinto, BHP y otros) es que acumularon excedentes en la época de altos precios y aplicaron políticas prudentes de control de costos que los coloca en posición dominante en los mercados de materias primas. Las principales víctimas del proceso de limpieza de mercados serán con seguridad las empresas estatales, las pequeñas y medianas empresas mineras que sufrirán los rigores de la iliquidez financiera y la quiebra prematura en un mercado de bajada.

3.3 Agropecuaria

En líneas generales, el sector agropecuario en la gestión 2014 presentó un crecimiento menor respecto a la gestión pasada. Según el Instituto Nacional de Estadística, el Índice General de Actividad Económica (IGAE) Global para el 2014 creció 5,4 por ciento mientras que el IGAE del sector agropecuario aumentó 3,3 por ciento, habiendo se registrado 4,6 por ciento en el 2013. De esta manera la agricultura se ubicó en el último lugar en el ranking de 12 sectores, siendo sus inmediatos superiores en crecimiento los sectores de comunicaciones, cuyo IGAE creció 3,6 por ciento (11º lugar), servicios a empresas con un crecimiento de su IGAE de 3,6 por ciento (10º lugar) y el de vivienda, cuyo IGAE subió un 3,7 por ciento (9º lugar). Todos estos sectores crecieron muy por debajo de los primeros lugares, como el sector de servicios financieros cuyo IGAE se incrementó en 8,9 por ciento (1º lugar), el sector construcción que registró un crecimiento del IGAE de 8,0 por ciento (2º lugar) o el de electricidad y agua, cuyo IGAE subió un 6,2 por ciento (3º lugar).

Según datos de la Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO), al primer semestre del 2014 el sector agropecuario registró un crecimiento sectorial del 2,0 por ciento, por debajo del crecimiento experimentado al primer semestre del 2013 en el que se registró un crecimiento de 3,4 por ciento. Esto significó que la contribución de la actividad agropecuaria en el PIB nacional en estos mismos periodos cambió de 15,8 por ciento en el primer semestre de 2013 a 14,5 por ciento en el primer semestre de 2014. En términos absolutos, considerando precios constantes de 1990, el PIB agropecuario alcanzó el primer semestre de 2012 alrededor de Bs. 2.500 millones, al primer semestre de 2013 llegó hasta Bs. 2.584 millones y finalmente en el primer semestre de 2014 llegó a Bs. 2.636 millones.

En cuanto a la participación del PIB agropecuario a nivel departamental, Santa Cruz lidera el ranking nacional superando el 45 por ciento, sin embargo en el segundo lugar del ranking en el 2014 hubo un cambio ya que Cochabamba retomó aquel lugar con 14 por ciento desplazando a La Paz al tercer lugar con 12 por ciento y en cuarto lugar, Beni con un 10 por ciento.

3.3.1 Superficie cultivada

Según estadísticas elaboradas a partir de los datos del Instituto Nacional de Estadística, del Ministerio de Desarrollo Rural y Tierras y del Observatorio Agroambiental, a partir de la gestión 2010-2011 la frontera agrícola nacional se expandió considerablemente, pero aún sin aprovechar la gran cantidad de territorio apto para la producción agropecuaria, quedando una disponibilidad de más del 60 por ciento. Luego de la contracción del crecimiento en la gestión 2012-2013, se estima que el sector agropecuario nacional incrementó su superficie cultivada en casi 650.000 hectáreas (Ha), pasando de 2,82 millones de Ha. en la gestión 2010-2011 hasta 3,51 millones de Ha. en la gestión 2013-2014. Esto, respecto a la gestión 2012-2013, significa un crecimiento de alrededor de 190.000 Ha., representando un incremento de 5,8 por ciento.

En líneas generales para la gestión 2013-2014 llama la atención la expansión de superficie dedicada a cereales, habiendo crecido en más de 192.000 Ha., lo que equivale a un 18,8 por ciento más que el periodo anterior, explicada fundamentalmente por dos productos, el sorgo en grano y el maíz en grano. Se debe considerar que este grupo de cereales, para la gestión 2012-2013, había decrecido en más de 73.000 Ha. a razón de un -6,7 por ciento. Por otro lado, se encuentra un moderado crecimiento en el grupo de hortalizas en la gestión 2013-2014 de casi 6.500 Ha. Es decir, un 4,2 por ciento más, explicado fundamentalmente por el crecimiento en el frejol, pero muy por debajo del crecimiento experimentado en la gestión 2012-2013, en la cual se creció en más de 28.000 Ha., es decir un 22,8 por ciento adicional. Cabe recalcar que el desarrollo del subsector de frejol se debe, en gran medida, al Programa Nacional de Leguminosas Alimenticias de Grano en Bolivia que tiene como objetivo reforzar la producción de aquellos cultivos con alto contenido proteínico para la alimentación de campesinos y familias de bajos ingresos. El rubro de tubérculos ha presentado un decrecimiento de más de 4.500 Ha. en la gestión 2013-2014, equivalente a -1,9 por ciento, a pesar de haber crecido en la gestión 2012-2013 en más de 10.500 Ha., es decir un 4,7 por ciento (ver cuadro 12).

CUADRO 12
EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE CULTIVADA EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2014

GRUPO DE CULTIVO	Superficie cultivada (Hectáreas)				Variación Absoluta	Variación (Porcentaje)
	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2013 - 2014	2013 - 2014	2013 - 2014
Cereales	934.257	1.093.639	1.020.123	1.212.198	192.075	18,8
Estimulantes	40.029	46.339	48.050	47.990	(60)	(0,1)
Frutas	109.627	112.283	112.928	113.549	621	0,6
Hortalizas	121.868	124.113	152.415	158.879	6.464	4,2
Oleaginosas e industriales	1.346.770	1.518.509	1.648.374	1.644.984	(3.390)	(0,2)
Tuberculos y raíces	211.199	222.047	232.569	228.048	(4.521)	(1,9)
Forrajes	97.580	99.110	101.345	101.609	264	0,3
TOTAL	2.861.330	3.216.040	3.315.804	3.507.257	191.453	5,8
CRECIMIENTO ANUAL (%)	-	12,40	3,10	5,77	-	-

FUENTE: elaboración propia en base a datos del INE (www.ine.gob.bo) y MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo) y Observatorio Agroambiental.

Durante la gestión 2013-2014 existieron 26 productos que incrementaron su superficie cultivada respecto a la gestión anterior, sin embargo tres de ellos representan más del 75 por ciento de ese incremento, estos son los cultivos de sorgo en grano, soya y maíz en grano.

El caso de la soya, por su peso específico, se analizará posteriormente en acápite especial. El sorgo y el maíz, a pesar de haber crecido de manera significativa su superficie cultivada en 83.113 y 61.972 Ha., significando un incremento de 43,4 y 18,9 por ciento respectivamente, han tenido la particularidad de la volatilidad de los precios de venta, según datos de la Cámara Agropecuaria del Oriente. En el caso del maíz, en enero de 2014 se inició con un precio de Bs. 100/quintal (qq), fue reduciendo paulatinamente hasta su mínimo de Bs. 54/qq en octubre; mientras que de similar manera el sorgo llegó a su máximo valor con Bs. 66 /qq en julio, para reducir al mínimo en Bs. 36/qq en septiembre. Este ajuste de precios se debió principalmente a la mejora de los rendimientos, por lo que generó un exceso de oferta en el mercado interno, que ocasionó la tendencia a la baja de los precios.

El garantizar la producción de estos dos productos como son sorgo y maíz, a través de un incremento de la superficie cultivada y mejores rendimientos, permitirá y de hecho ha permitido como se podrá apreciar posteriormente en el análisis pecuario, que los precios de la carne de pollo y del huevo se mantengan en niveles constantes debido a una mejora de costos por estos productos.

Por otro lado, otros de los productos que han crecido de manera importante pero que no representan un gran peso en el incremento total de la superficie cultivada fueron el trigo y la quinua (ver el análisis de esta última más adelante).

El trigo ha tenido un crecimiento importante de más de 29.700 Ha. en la gestión 2013-2014 es decir, un 18,8 por ciento respecto a la gestión pasada. El incremento de la superficie cultivada responde en gran medida al impulso para abastecer la pequeña agroindustria que produce con harina local pan y fideos en el occidente del país, fundamentalmente para depender menos del trigo importado y garantizar los precios del pan popular o comúnmente llamado pan de batalla (ver cuadro 13).

CUADRO 13
CULTIVOS CON INCREMENTO DE SUPERFICIE CULTIVADA EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2014

PRODUCTO	Superficie Cultivada (Hectáreas)				Variación Absoluta	Variación (Porcentaje)
	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2013 - 2014	2013 - 2014	2013 - 2014
Sorgo en grano	108.030	192.883	191.630	274.743	83.113	43,4
Soya	1.023.960	1.103.389	1.176.268	1.243.318	67.050	5,7
Maiz en grano	343.055	408.204	328.646	390.618	61.972	18,9
Otros	993.862	1.028.955	1.106.817	1.175.270	68.453	6,2
TOTAL	2.468.907	2.733.431	2.803.361	3.083.949	280.588	10,0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo) y MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo) y Observatorio Agroambiental.

En la misma analogía, durante la gestión 2013-2014 existieron 6 productos que redujeron su superficie cultivada respecto a la gestión anterior, representando el 99 por ciento de ellos los productos de girasol y arroz con cáscara. El girasol redujo su superficie cultivada en la gestión 2013-2014 en más de 77.000 Ha. representando un -27,5 por ciento, siendo que en la gestión anterior había crecido su superficie cultivada en más del 27,2 por ciento equivalente a más de 60.000 Ha.

El arroz presenta una reducción por segundo año consecutivo. En la gestión 2012-2013 su superficie cultivada cayó en más de 26.000 Ha., una reducción del -14,3 por ciento. Para la gestión 2013-2014, vuelve a caer la superficie cultivada en más de 11.000 Ha. equivalente a un -7,0 por ciento. Esto se debe a la reducción de los precios internos, puesto que fundamentalmente la contracción de la superficie cultivada en este producto se debe al arroz que ha ingresado al país proveniente de

Brasil y Argentina principalmente, a precios muy bajos a raíz de la devaluación de las monedas de estos países en los últimos meses. A pesar de tener una reducción de su cultivo, el rendimiento apalancó el incremento de la producción en el mercado interno, como se observa más adelante (ver cuadro 14).

**CUADRO 14
CULTIVOS CON REDUCCIÓN DE SUPERFICIE CULTIVADA EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2014**

PRODUCTO	Superficie Cultivada (Hectáreas)				Variación Absoluta	Variación (Porcentaje)
	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2013 - 2014	2013 - 2014	2013 - 2014
Girasol	142.530	220.773	280.864	203.700	(77.164)	(27,5)
Arroz con cascara	176.007	183.854	157.502	146.466	(11.036)	(7,0)
Otros	73.886	77.982	74.077	73.142	(935)	(1,3)
TOTAL	392.423	482.609	512.443	423.308	(89.135)	(17,4)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo) y MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo) y Observatorio Agroambiental.

Aunque solo representa el 1 por ciento de los productos que redujeron su superficie cultivada, el algodón por segundo año consecutivo reduce su superficie cultivada. En la gestión 2013-2014 decreció en más de 800 Ha., -21,4 por ciento, menos de la mitad de lo decrecido en la gestión 2012-2013, un -52 por ciento que equivalía a 4.200 Ha. de reducción de superficie cultivada.

Según apreciaciones de la Cámara Agropecuaria del Oriente, el sector algodonero está en riesgo de continuar disminuyendo su superficie cultivada, para lo cual es necesario garantizar capital para la producción, biotecnología para hacer más resistente el producto a los efectos climáticos y sobre todo mercados para el producto. Si bien todo aquello es cierto, lo más importante es combatir el mercado de la ropa usada, puesto que ésta es la que atenta directamente contra los productores textiles del país, que son la principal fuente de demanda de telares –cuya materia prima es el algodón– para las confecciones nacionales.

3.3.2 Producción agrícola

En la gestión 2013-2014, hubo cultivos que incrementaron considerablemente su producción, como en el caso de los cereales, que crecieron en más de 425.000 toneladas métricas (TM) respecto a la gestión anterior, es decir un 20,7 por ciento más, fundamentalmente por tres productos, el maíz en grano, el sorgo en grano y el arroz en cáscara.

Por otro lado, las oleaginosas e industriales crecieron en menos de 20.000 TM en la gestión 2013-2014, alrededor del 0,2 por ciento. Esto se debe al gran crecimiento de la soya pero también al importante decrecimiento de la caña de azúcar.

En la gestión 2013-2014, los cultivos que tuvieron una reducción se concentraron fundamentalmente en forrajes, con más de 28.700 TM, un -7,9 por ciento menos principalmente por la cebada, y las frutas, cuya producción se redujo en casi 60.000 TM, un -5,6 por ciento sobre todo por la menor producción de banano y piña.

En líneas generales, la producción agrícola creció en 2,4 por ciento en la gestión 2013-2014, es decir casi 390.000 TM más que la gestión anterior (ver cuadro 15).

CUADRO 15
PRODUCCIÓN DE ALIMENTOS EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2014

GRUPO DE CULTIVO	Producción (Toneladas Métricas)				Variación Absoluta	Variación (Porcentaje)
	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2013 - 2014	2013 - 2014	2013 - 2014
Cereales	2.220.289	2.334.646	2.059.504	2.485.030	425.526	20,7
Estimulantes	35.373	20.010	37.711	27.072	(10.639)	(28,2)
Frutas	948.576	999.131	1.054.865	995.410	(59.455)	(5,6)
Hortalizas	301.208	307.622	331.593	357.762	26.169	7,9
Oleaginosas e industriales	8.352.900	10.229.084	11.186.728	11.206.526	19.798	0,2
Tuberculos y raíces	1.209.012	1.246.101	1.170.290	1.186.845	16.555	1,4
Forrajes	325.233	286.131	366.505	337.723	(28.782)	(7,9)
TOTAL	13.392.591	15.422.725	16.207.196	16.596.368	389.172	2,4
CRECIMIENTO ANUAL (%)	-	15,16	5,09	2,40	-	-

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo) y MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo) y Observatorio Agroambiental.

Entre 2013 y 2014, hubo 17 productos que incrementaron su oferta en el mercado en más de 964.000 TM, concentradas en más de un 92 por ciento en productos como la soya (por su importancia se lo estudia en un acápite especial más adelante), sorgo en grano, maíz en grano y arroz en cáscara.

La producción de sorgo tuvo un incremento en la gestión 2013-2014 de alrededor de 246.000 TM, es decir un 51,6 por ciento en relación a la gestión pasada 2013, en la cual creció en más de 82.000 TM, un 20,9 por ciento. Esto se debió tanto al incremento del cultivo como del rendimiento, que ha pasado de 2,05 TM a 2,65 TM por Ha. en los últimos tres años.

El maíz en grano por su lado, si bien en términos de rendimiento no ha tenido sustanciales cambios, sí presenta un importante incremento de su producción, volviendo a pasar la barrera del millón de TM y retornando a niveles de los años anteriores. Otro producto que crece en producción es el arroz en cáscara, o comúnmente conocido en el oriente bolivianos como “arroz en chala”, que si bien crece en casi 43.000 TM en la gestión 2013-2014 con un 12,8 por ciento, aún está lejos de la producción de años anteriores cuando inclusive se llegó a las 588.000 TM (ver cuadro 16).

CUADRO 16
CULTIVOS CON INCREMENTO DE PRODUCCIÓN EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2014

PRODUCTO	Producción (Toneladas Métricas)				Variación Absoluta	Variación (Porcentaje)
	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2013 - 2014	2013 - 2014	2013 - 2014
Soya	2.299.857	2.411.150	2.659.497	3.132.991	473.494	17,8
Sorgo en grano	389.534	394.626	477.317	723.787	246.470	51,6
Maiz en grano	1.020.232	1.108.382	909.542	1.034.718	125.176	13,8
Arroz con cascara	471.479	588.707	334.779	377.643	42.864	12,8
Otros	1.938.051	1.940.542	1.969.793	2.046.019	76.226	3,9
TOTAL	6.119.153	6.443.407	6.350.928	7.315.158	964.230	15,2

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo) y MDRyT (www.aarobolivia.aob.bo) v Observatorio Agroambiental.

Existen otro grupo de productos que si bien crecen en términos relativos de manera significativa, no representan gran volumen respecto a los más importantes. En este segundo grupo está la quinua, que será analizada en acápite posterior; el frejol, cuyo crecimiento fue de casi 20.000 TM en la gestión 2013-2014, un 22,3 por ciento respecto a la gestión anterior; de manera análoga el tomate con casi 8.500 TM más, un 18,7 por ciento en relación al periodo anterior; el sésamo con más de 1.500 TM, un 18,5 por ciento respecto a la gestión 2012-2013.

Por otro lado, hubo productos que tuvieron una reducción de la producción en la gestión 2013-2014, por más de 575.000 TM en total. Alrededor del 93 por ciento de esta reducción se concentra en tres productos.

La caña de azúcar, que redujo su producción en casi 370.000 TM, representando un -4,5 por ciento, entre otras razones por el agotamiento de las tierras tradicionales, por los efectos climáticos como la sequía en el departamento de Santa Cruz –principal

productor de caña de azúcar en Bolivia– y por aspectos relacionados al rendimiento de las mismas en cuanto a su sacarosa.

El girasol también tuvo un decrecimiento en su producción de más de 85.000 TM, casi un 30 por ciento menos que la gestión 2012-2013, pero aun en niveles superiores a gestiones anteriores. Los otros dos productos que tuvieron una reducción algo menor fueron banano y cebada berza con casi 44.500 y 33.000 TM, un -16,9 y -18,3 por ciento respectivamente en relación al año anterior. En ambos casos, se volvió a niveles de producción de hace tres años, sobre todo en el banano; una explicación al respecto está dada por la reducción del rendimiento, puesto que la superficie cultivada en los dos últimos años apenas creció un 0,9 por ciento (ver cuadro 17).

CUADRO 17
CULTIVOS CON REDUCCIÓN DE PRODUCCIÓN EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2014

PRODUCTO	Producción (Toneladas Métricas)				Variación Absoluta	Variación (Porcentaje)
	2010 - 2011	2011 - 2012	2012 - 2013	2013 - 2014	2013 - 2014	2013 - 2014
Caña de azúcar	5.869.614	7.602.558	8.202.593	7.833.098	(369.495)	(4,5)
Girasol	152.652	181.398	292.985	207.503	(85.482)	(29,2)
Banano	203.449	254.187	262.684	218.217	(44.467)	(16,9)
Cebada Berza	137.637	148.288	179.612	146.666	(32.946)	(18,3)
Otros	910.086	792.887	918.394	875.726	(42.668)	(4,7)
TOTAL	7.273.438	8.979.318	9.856.268	9.281.210	(575.058)	(5,8)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo) y MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo) y Observatorio Agroambiental.

Entre los productos que redujeron su producción en términos relativos están la piña y el café que decrecieron ambos en aproximadamente 10.000 TM, representando una reducción de -17,7 y -32,1 por ciento respectivamente, y de igual manera a los anteriores volviendo a niveles de hace tres años. Su superficie cultivada no ha sufrido cambios considerables por lo que el rendimiento ha decrecido bastante, podría interpretarse y de ser así sería un serio riesgo, que estos cultivos estarían perdiendo atractivo entre los productores de los trópicos. El café no solo ha tenido el efecto del achicamiento de la producción interna en Bolivia, sino se ve afectado en cuanto a oferta por la reducción de la producción cafetalera del Brasil, donde su producción ha caído en más del 25 por ciento, por lo que la oferta mundial de café tendrá descensos en el mercado.

3.3.3 La soya en el contexto internacional

A nivel internacional, según datos de la autoridad agrícola de Estados Unidos, se estima que la producción mundial de soya en el periodo 2014-2015 fue de 314,37 millones de TM, siendo el líder EE.UU. con 108 millones de TM, seguido de Brasil con 96 millones de TM y Argentina con 55 millones de TM.

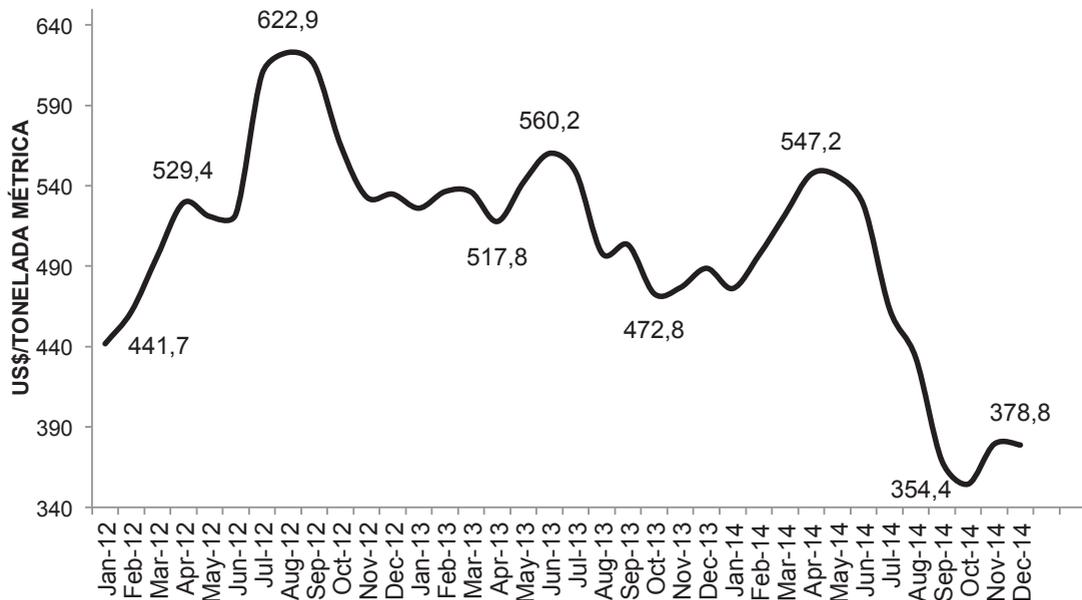
De los 314,37 millones de TM de producción de soya, se estima que el 35,9 por ciento se destine a la exportación y si bien países como Bolivia son de un peso ínfimo en el contexto mundial de este producto, es destacable que más del 75 por ciento de su producción de soya se destina a los mercados internacionales.

La oferta creciente en el mercado mundial de soya, más de 30,63 millones de TM adicionales a la gestión anterior y más de 50 millones de TM respecto a dos años atrás, ha ocasionado que su cotización disminuya en los últimos dos años.

Si se comparan las tres últimas gestiones, el precio internacional de la soya tuvo el siguiente comportamiento:

- Entre enero y diciembre del 2012, se registró una tendencia creciente con un crecimiento anual de 21,5 por ciento respecto al año anterior; el mínimo estuvo dado en el mes de enero con US\$ 441,73/TM y el máximo fue de US\$ 622,91/TM en agosto.
- Entre enero y diciembre de 2013, se advierte una tendencia decreciente, que alcanzó al -8,1 por ciento respecto al año anterior; el valor mínimo estuvo dado en el mes de agosto, con US\$ 472,83/TM y el máximo fue de US\$ 560,16/TM en junio.
- Finalmente entre enero y diciembre de 2014, se advierte la existencia de una acentuada tendencia decreciente, que significó una caída de -22,5 por ciento respecto al año anterior; el valor mínimo estuvo dado en el mes de octubre, con US\$ 354,44/TM y el máximo fue de US\$ 547,2/TM en agosto (ver gráfico 36).

GRÁFICO 36
PRECIO INTERNACIONAL DE LA SOYA
(Enero 2012 - Diciembre 2014)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de Index Mundi (www.indexmundi.com).

3.3.4 El complejo oleaginoso en Bolivia

El complejo oleaginoso en Bolivia comenzó a desarrollarse en la década de los setenta del siglo XX, en el departamento de Santa Cruz, adquiriendo importancia económica como complejo agroindustrial y exportador en la década de 1990.

Según reportes de la Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO), en el departamento de Santa Cruz, luego de 6 años (2003-2009) de obtener un rendimiento por Ha. por debajo de las 2 TM, incrementa a partir del 2010, hasta situarse en el 2014 en un promedio de 2,3 TM por Ha., un 4,6 por ciento de incremento en el rendimiento respecto a la gestión anterior. La producción de soya en el departamento de Santa Cruz está distribuida con relativa asimetría según el origen de los productores. Las principales variedades de soya sembrada normalmente son Uirapurú, en aproximadamente un 31,5 por ciento, y la Cristalina con alrededor de un 29 por ciento.

El cultivo del grano de soya en Bolivia se caracteriza por su doble estacionalidad. Por lo general, la campaña grande o de verano que en el 2014 representó el 76 por

ciento, tiene como periodo de siembra los meses de octubre a diciembre, mientras que su cosecha es levantada en abril a mayo. La segunda siembra, de invierno, representó en el 2014 el 24 por ciento y se efectúa entre los meses de mayo a julio en pleno invierno, cosechando la producción a partir de septiembre. En cada estación intervienen diferentes tipos de productores, con diferencias importantes en términos de uso de insumos, maquinaria, pesticidas y otros insumos agropecuarios.

La expansión del cultivo de soya en el departamento de Santa Cruz obedece a varios factores: a la dotación de tierras baratas, a la existencia todavía de un mercado importante y en expansión de algunos países andinos, al crecimiento de la infraestructura industrial de procesamiento, y al empuje e iniciativa de empresarios bolivianos en el subsector. Actualmente Bolivia es el quinto productor más grande de América Latina y noveno exportador de torta de soya a nivel mundial. Está considerado también entre los principales exportadores de aceite de soya en América Latina.

Los costos de producción de la soya son también variables dependiendo la zona donde se produzca. Así por ejemplo, según datos de la CAO, en la zona integrada del departamento, el costo de producción de soya por hectárea sembrada supera los US\$ 500, sobrepasando en más del 40 por ciento lo que representan los costos de siembra en la zona de expansión, fundamentalmente debido a los mayores costos operativos para la aplicación de fungicidas e insecticidas, como en la aplicación de defensivos agrícolas. El costo de producción por hectárea dada la reducción del precio internacional de la soya empieza a preocupar, puesto que además de los crecientes costos laborales debido a la política salarial impuesta, el bajo rendimiento por hectárea y los altos costos de traslado y transporte llegan a incidir negativamente sobre el precio por tonelada de la soya boliviana, en relación al de sus vecinos. La tendencia muestra altas probabilidades de menores márgenes de ganancia para los productores.

Por otro lado, se puede establecer que los costos de producción siguen siendo menores en Bolivia que en el resto de los países sojeros de América Latina, aunque no hay que perder de vista los crecientes costos laborales. Algunas estimaciones muestran que los costos de producción representan aproximadamente un tercio de los considerados en los líderes productores como Brasil y los Estados Unidos. En el mismo sentido, los costos de arrendamiento de una Ha. son considerablemente

menores a los vigentes en países sojeros vecinos, probablemente por la alta fertilidad de las tierras, un clima benigno y la calidad de la genética utilizada. Como se indicaba líneas arriba, debido a la significativa caída de los precios de la soya, más del 30 por ciento con relación a los precios del 2012, los productores bolivianos tendrán que revisar sus costos y sus alternativas de productividad puesto que, de continuar la tendencia o de situarse el precio de la soya alrededor de los US\$ 350, tendrán niveles de ganancia marginales que pueden hacer replantear la decisión del tipo de cultivo.

En relación a la demanda mundial, el consumo boliviano de soya y sus derivados resulta insignificante. El promedio de consumo doméstico de soya ronda un poco menos de las 700.000 TM anuales en la actualidad, mientras que el consumo doméstico promedio del aceite de soya es de alrededor de 40.000 TM. La torta de soya es el derivado de soya que más se exporta, casi en su mayoría a países andinos: se destinan cantidades menores al consumo interno y aproximadamente un 75 por ciento se destina a la exportación.

Para el caso de la soya específicamente en el departamento de Santa Cruz, según datos de la CAO, para el 2014 se tuvo incremento de producción de 9,6 por ciento, llegando a superar las 2,85 millones de TM, 250.000 TM más que la gestión anterior. Los principales centros de producción son las zonas de las tierras bajas del este, específicamente la zona de Cuatro Cañadas, así como la zona del norte integrado, específicamente la zona de Minero. Viendo esta gestión, en la cual el precio de venta en los mercados internacionales ha caído fuertemente, se debe con premura mejorar aún más las condiciones de las vías de acceso, la seguridad jurídica contra los avasallamientos, el uso de la biotecnología y la libertad de las exportaciones. Estas deben ser una tarea a ejecutar en el corto plazo para fomentar el crecimiento del cultivo de soya.

3.3.5 La quinua: el cultivo emergente

Un crecimiento importante en el rubro de los cereales se presenta la quinua, que ha experimentado entre el 2013 y el 2014 un aumento del 21,6 por ciento de su superficie cultivada, llegando casi a alcanzar las 160.000 hectáreas. Por otro lado su producción sobrepasó las 83.600 TM, creciendo alrededor del 36,7 por ciento respecto al 2013. En esta gestión destaca el retorno a niveles de rendimiento similar

a los experimentados en el 2012, luego de una considerable reducción en la gestión pasada. Es de destacar el impulso generado desde el Gobierno Nacional, tanto para el consumo interno como para la proyección hacia la comunidad internacional hacia el consumo de la quinua. El haber denominado al año 2013 como “Año Internacional de la Quinua” ha sido trascendental para el incremento del cultivo –a pesar de tener una reducción permanente del precio de venta–; la quinua es además parte del elemento alimenticio de diferentes programas alimentarios a nivel nacional (ver cuadro 18).

CUADRO 18
SUPERFICIE CULTIVADA Y PRODUCCIÓN DE QUINUA EN BOLIVIA
AÑOS 2005 - 2014

GESTIÓN	Producción (Toneladas)	Superficie (Hectáreas)	Rendimiento (Kg/Ha)
2005	25.648	44.877	572
2010	36.854	64.771	569
2011	38.257	64.789	590
2012	50.566	96.544	524
2013	61.182	131.192	466
2014	83.603	159.549	524

FUENTE: elaboración propia en base a datos del MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo).

La quinua es un producto que se encuentra en franca expansión, tanto en producción, superficie cultivada y en rendimiento, a pesar que el precio bajó levemente en los últimos años, ya que de estar en US\$ 3.115 /TM en 2011, bajo el 2012 a US\$ 3.044/TM. En 2013 se cotizó en US\$ 2.851/TM y en 2014 llegó aproximadamente a US\$ 2.497/TM, es decir hubo un efecto precio negativo de -12,4 por ciento en los últimos dos años. Pese a ello las perspectivas son por demás de alentadoras –a pesar de la competencia fuerte que últimamente significa la quinua de origen peruano–, fundamentalmente por la aceptación en el exterior que genera una alta propensión a la exportación.

El desempeño del “grano de oro” del occidente de Bolivia ha sido importante y se presenta con grandes perspectivas a futuro tanto en su consumo interno como el de su mayor exportación. Sin embargo esta realidad no está correctamente expresada en la medición del IPC, puesto que tal indicador refleja en su estructura de ponderaciones a la quinua con un peso de 0,004 por ciento a nivel nacional, concentrándose únicamente dicho peso relativo en Oruro, que refleja 0,20 por ciento.

3.3.6 Producción pecuaria

Como se había mencionado en los productos agrícolas, el incremento de la producción de insumos esenciales para la producción pecuaria, como el sorgo y el maíz, permitieron un impulso a la producción pecuaria en el 2014. Esto fundamentalmente en lo que a la producción de carne de pollo y huevos se refiere, aunque no repercutió en similares impactos en la producción de carne de res, debido a los efectos climatológicos como el caso de las inundaciones en el departamento del Beni –donde se encuentra la mayoría del hato ganadero bovino del país– que generaron la pérdida de ganado bovino en sus diferentes etapas de la crianza.

En este sentido, la producción de carne de res no tuvo una respuesta de acuerdo a la demanda del mercado, puesto que el ganado vacuno disponible para el mercado apenas se incrementó en 17.600 animales durante 2014, apenas un 0,20 por ciento respecto a la gestión pasada. Esto incidió en los niveles de precios de la carne de res en los mercados de consumo, como se expondrá más adelante.

Lo que es motivo de preocupación es que si bien hay un aparente incremento de 17.600 animales a nivel general, este dato oculta el hecho de que ha habido una reducción de más de 130.000 animales mayores a un año pero menores a dos años, por lo que se reducirá la cantidad de animales para el faeneo cuando sea su momento, y por lo tanto se podría ajustar un poco más el precio de la carne de res hacia la alza.

La producción de pollos parrilleros tuvo un incremento de 8,1 por ciento respecto a la gestión 2013, es decir un total de 14,6 millones de animales adicionales. A su vez la producción de huevos tuvo también un incremento interesante en el último año, habiéndose incrementado más de 30 millones de unidades respecto a la gestión 2013, lo que equivale aproximadamente a un 2 por ciento adicional. La recuperación que ha tenido la producción de estos productos ha permitido mantener el precio tanto de la carne de pollo como del huevo –como se expondrá más adelante– lo cual si bien es atractivo para el consumidor, empieza a preocupar a los productores.

La producción de cerdos también tuvo un crecimiento moderado durante 2014 de 2,7 por ciento respecto al 2013, equivalente a casi 78.000 animales adicionales para la oferta en el mercado nacional (ver cuadro 19).

**CUADRO 19
PRODUCCIÓN PECUARIA EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2014**

ESPECIE	Gestión					Variación Absoluta	Variación (Porcentaje)
	2010	2011	2012	2013	2014		
Vacas	8.189.786	8.400.439	8.620.784	8.847.434	8.865.033	17.599	0,2
Pollo Parrillero ⁽¹⁾	161.681	147.520	164.420	179.958	194.600	14.642	8,1
Huevos ⁽²⁾	1.372	1.451	1.353	1.503	1.533	30	2,0
Cerdos	2.640.615	2.712.801	2.787.973	2.863.928	2.941.827	77.899	2,7

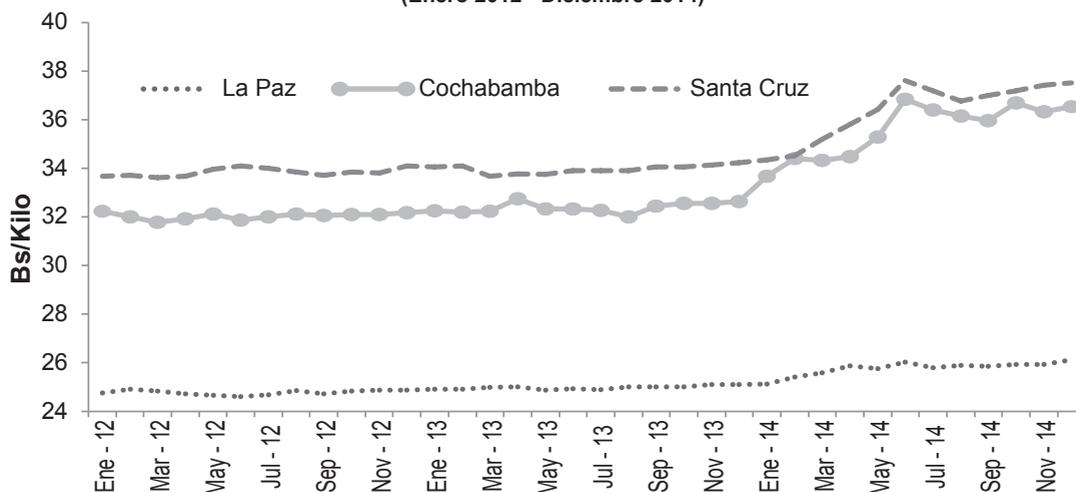
FUENTE: elaboración propia en base a datos del MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo) Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo) ADA, CAO y Observatorio Agroambiental.

Notas: (1) Expresado en Miles de Aves y (2) Expresado en Millones de Unidades.

La carne de res con hueso se cotizó en promedio en el 2014 en los mercados de Santa Cruz, Cochabamba y La Paz en Bs. 36,40, Bs. 35,60 y Bs. 25,80 por kilogramo respectivamente, registrándose en relación al 2013 un incremento de 7,2 por ciento, 9,9 por ciento y 3,2 por ciento respectivamente. Es decir, hubo un aumento promedio general de 6,8 por ciento respecto al 2013, lo cual es relativamente preocupante considerando que dicho año este incremento respecto al 2012 fue de apenas 0,8 por ciento.

Se menciona como preocupante puesto que, es probable que para 2015 y 2016 la oferta en el mercado se reduzca en, por lo menos, 130.000 animales, lo cual podría ajustar en un punto porcentual adicional los precios de la carne, al menos para la siguiente gestión, de mantenerse las demás variables sin alteración (ver gráfico 37).

**GRÁFICO 37
EVOLUCIÓN PROMEDIO DE LA CARNE DE RES (PULPA CON HUESO)
(Enero 2012 - Diciembre 2014)**

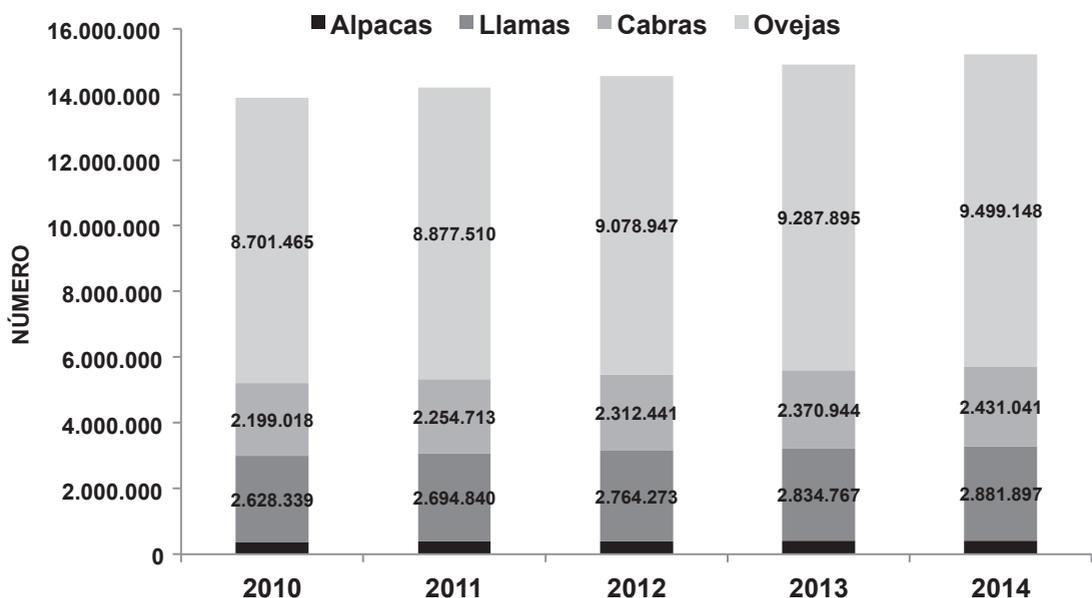


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

Los precios de la carne de pollo y del huevo, se mantuvieron estables durante el 2014, inclusive con una tendencia decreciente en el segundo semestre. De esta manera la carne de pollo se cotizó en promedio en Bs. 14,60 el kilogramo, un 2,9 por ciento más que en 2013; sin embargo este incremento fue menor en relación al 2012 cuando se registró 3,4 por ciento.

A su vez el huevo se cotizó en promedio en Bs. 0,71 la unidad, un uno por ciento más que en 2013, nivel bastante menor en relación al 2012 cuando el aumento fue de 4,4 por ciento. Finalmente, la crianza de otro tipo de animales para el consumo nacional de su respectiva carne como son alpacas, llamas, cabras y ovejas, no han tenido variaciones significativas en su comportamiento. En 2014 hubo un incremento de 328.000 cabezas, lo que representa un 2,2 por ciento respecto a 2013, y que se explica fundamentalmente por la disponibilidad de más de 210.000 ovejas adicionales (ver gráfico 38).

GRÁFICO 38
ALPACAS, LLAMAS, CABRAS Y OVEJAS EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2014



Fuente: elaboración propia en base a datos del MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo), Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo) y Observatorio Agroambiental.

Las ovejas han tenido en el 2014, con relación al 2013, un incremento de casi 250.000 animales machos, sin embargo también se registró una reducción de 34.000

animales hembras. Un aspecto importante es la creciente demanda de este tipo de carne en zonas normalmente no tradicionales como el departamento de Santa Cruz, donde para el 2014 existe aproximadamente una población de alrededor de 400.000 ovinos de pelo.

El Centro de Investigación Agrícola Tropical – CIAT, dependiente del Gobierno Departamental Autónomo de Santa Cruz, ha abierto la Estación Experimental Agrícola de Saavedra (EEAS), donde actualmente se tiene un número importante de hembras reproductoras de alta genética de ovinos de pelo, dado el potencial que se espera de este consumo en Santa Cruz. En promedio un ovino de pelo de menos de un año, apto para el consumo tiene un peso de alrededor de 35 kilogramos, de los cuales un 60 por ciento llega a comercializarse en el mercado a razón de Bs. 20 el kilo gancho.

3.3.7 Censo agropecuario

El Censo Nacional Agropecuario fue desarrollado en un escenario productivo con bastantes dudas al respecto, porque se podían presentar algunas inconsistencias en las variables de salida respecto a la situación agrícola nacional y uso de tierras para fines productivos, fundamentalmente debido a tres grandes dificultades que se presentaron en el momento del levantamiento de datos:

- 1) El problema de límites entre comunidades,
- 2) Los rumores que han creado la susceptibilidad, de que si los productores se hacen censar van a pagar impuestos o que van a lograr su derecho propietario del terreno o bienes, y
- 3) La desinformación relacionada con la obtención del derecho propietario.

Esta situación fue reconocida en su momento por la titular del ministerio cabeza de sector en entrevistas con la prensa.

Los datos más relevantes que se pueden obtener a partir del informe del Instituto Nacional de Estadística, en relación al Censo Nacional Agropecuario, bastante escueto por cierto, son los siguientes:

En Bolivia las principales formas de habilitar los suelos son de manera manual, en un 50,8 por ciento, es decir con herramientas rústicas; un 24,3 por ciento con maquinaria

y un 21,2 por ciento mediante el chequeo. Los departamentos donde predominan más estas tres formas son: a través de la manera manual, Potosí con un 84,3 por ciento; por medio de maquinaria, Oruro es líder con un 59,8 por ciento; mediante el chequeo, es en Pando donde predomina esta forma de habilitación con un 76,8 por ciento.

Por otro lado, en cuanto a la manera de recuperación de los suelos, tomando en cuenta el promedio nacional, en un 65,1 por ciento se realiza a través del descanso o barbercho, un 27,6 por ciento por medio de la incorporación de materia orgánica y el restante porcentaje a través del engavionado. Pando realiza la recuperación a través del descanso o barbecho en un 96 por ciento, mientras que Tarija es el líder en la incorporación de materia orgánica para la restauración con el 41,3 por ciento y finalmente con un 13,3 por ciento se realiza el mayor engavionado en Chuquisaca.

A nivel nacional el 39,9 por ciento de las aguas en las comunidades están contaminadas y Tarija es el departamento con mayor nivel de aguas contaminadas de las comunidades, con un 58,9 por ciento. El mayor contaminante de las aguas a nivel nacional son los productos agroquímicos con un 39,1 por ciento, los relaves de la minería con un 20,9 por ciento y los desechos industriales en un 15,6 por ciento. Estos porcentajes en cada departamento son diferentes dependiendo su orientación de la actividad económica, por ejemplo en Potosí el 51,9 por ciento del contaminante se debe a los relaves de la minería, mientras que en Santa Cruz el mayor contaminante son los productos agrícolas con un 63,4 por ciento.

Finalmente entre los eventos climatológicos que más dañaron la producción agrícola en Bolivia están las heladas con un 34,5 por ciento, las sequías con un 24,4 por ciento y las granizadas con un 23,7 por ciento. De manera similar al caso anterior, estos eventos cobran mayor relevancia dependiendo la zona, es así que en Oruro, las heladas representaron el 62,2 por ciento del daño al sector agropecuario, en Potosí fue la granizada con un 49,8 por ciento, mientras que en Santa Cruz y en el Beni fueron las inundaciones con un 50,3 por ciento y un 40,2 por ciento respectivamente.

3.3.8 Transgénicos

En el informe “Transgénicos, los polémicos cultivos del futuro” difundido en el portal Alto Nivel (www.altonivel.com.mx), se puede mencionar aspectos relevantes

que dan una perspectiva sobre el tema. Sygenta, empresa líder en agro-negocios, manifiesta que la humanidad enfrenta un gran desafío, pues cada año en el planeta hay 75 millones de nuevas bocas que alimentar y más campos perdidos debido a la erosión. Desde la Red Mexicana de Monitoreo de Organismos Genéticamente Modificados (Red MOGM) se conceptualiza que: “el incremento en el uso de las semillas transgénicas se debe al aumento de la población mundial, la disminución de la disponibilidad de tierra per cápita y el retorno de la inversión”.

Ante ello –menciona el informe– surge el debate sobre el papel que podrían ejercer los organismos genéticamente modificados (OGM) o transgénicos, sobre todo en granos como el trigo, arroz, maíz soya y sorgo, para incrementar su rendimiento y resistencia a las diversas condiciones climáticas y naturales, con el propósito de disminuir el desabasto. En ese sentido, un informe elaborado por *International Service for the Acquisition of Agri-Biotech* establece que para el 2014 la comercialización de cultivos genéticamente modificados creció un 3,6 por ciento en todo el mundo, alcanzando los 181,5 millones de Ha. Esto implicó que 18 millones de agricultores de todo el mundo cultivaron semillas biotecnológicas, 90 por ciento de los cuales son pequeños agricultores de países emergentes y en vías de desarrollo. De las 28 naciones que cultivaron alimentos genéticamente modificados, ocho son industrializadas, como es el caso de Estados Unidos, país que con 40 por ciento de los cultivos OMG del mundo, fue el que mayor incremento presentó, arrebatando el lugar a Brasil.

De esta manera los cinco principales países que utilizaron este tipo de tecnología en sus sembradíos son: Estados Unidos con 73,1 millones de Ha, Brasil con 42,2 millones de Ha, Argentina con 24,3 millones de Ha, India con 11,6 millones de Ha y Canadá con 11,6 millones de Ha.

Además se debe considerar que granos como el maíz, la soya, el trigo y el arroz, son utilizados no solamente en la alimentación directa a la población, sino también indirectamente como forraje en las granjas avícolas, porcícolas y en general en toda la industria ganadera. Por ello, no solo los agricultores, sino asimismo los productores pecuarios y la industria procesadora de alimentos han resentido la baja obtención de insumos, dado que condicionan tanto los costos de producción, como los precios de los alimentos hacia el productor final.

Como se puede apreciar, existen bastantes razones que manifiestan los beneficios que podrían traer la utilización de transgénicos en los sistemas de producción agrícola, aunque también los hay quienes –personas e instituciones– se oponen por diferentes razones no necesariamente probadas científicamente, al no uso de los transgénicos. En el caso de Bolivia, más allá de que una definición técnica que dirima el debate, lo más complejo está en lo que la normativa nacional permita al respecto.

3.3.9 Perspectivas del sector agropecuario

La realización de la denominada “Cumbre Agropecuaria Sembrando Bolivia” ha generado bastantes expectativas a futuro, fundamentalmente por la idea de hacer productivas un millón de hectáreas adicionales para garantizar la seguridad alimentaria y el repunte del peso específico del sector agropecuario en el contexto nacional, como una alternativa para la reducción de los precios de los bienes no renovables de exportación.

De esta manera, dentro del programa potenciar la producción alimentaria presentada por la Confederación Agropecuaria Nacional (Confeagro) se contempla hasta el 2025 un crecimiento de la producción agrícola que superará los 38 millones de toneladas, cuando en la actualidad la oferta alimentaria es de 16 millones de toneladas (un aumento de un 141 por ciento).

En esta proyección, la soya (8,7 millones de toneladas), el maíz (2,2 millones de toneladas) y los tubérculos (2,1 millones de toneladas) son los que registran un mayor incremento, pues en la actualidad la oferta es de 2.800.000, 734.000 y 801.472 kilos, respectivamente.

Las autoridades nacionales indicaron que para superar el déficit en la oferta de estos productos, se debe trabajar en estos sectores implementando nuevas técnicas de producción, más inversiones y generando un ambiente de seguridad para los empresarios, medianos y pequeños productores; y que para aumentar la productividad se debe recurrir a lo que haga falta, pues lo que está en juego es la seguridad y soberanía alimentaria.

Está claro que si hay que recurrir a lo que haga falta para aumentar la productividad, en primer lugar se debe garantizar la seguridad jurídica, que se relaciona con la evaluación de la función económica social. Necesariamente tiene que analizarse para ello tanto el tipo de actividad que se desarrolla y las zonas geográficas, de esta manera se tendrán mejores perspectivas para el acceso a créditos por disponer una garantía más sólida. Por otro lado, el avasallamiento y los bloqueos son aspectos que atentan directamente contra la seguridad alimentaria. Sin lugar a dudas los dos temas más álgidos que deben resolverse de manera inmediata son los relacionados al uso de la biotecnología –transgénicos– y la libertad de exportación.

En todo caso, el debate está lanzado y tiene perspectivas de continuar; mientras tanto, el alimento no puede faltar en la mesa de la familia boliviana.

3.4 Construcción

El sector de la construcción ha presentado un ritmo de crecimiento sostenido en los últimos años. Como se indicó en los capítulos anteriores, la incidencia de esta actividad en el crecimiento del PIB en los últimos tres años ha alcanzado a 0,3 puntos porcentuales.

El desempeño de la construcción puede examinarse mediante dos indicadores, el primero es el número de permisos de construcción aprobados por las alcaldías y el segundo, está relacionado en términos generales con el comportamiento de los costos de la construcción, materiales y el correspondiente a los servicios de construcción, como por ejemplo, cemento y mano de obra.

Examinando el comportamiento del número de permisos de construcción a nivel nacional y por departamento desde el año 2008 hasta el 2014, se advierte a nivel nacional, que en los últimos siete años se han aprobado 29.466 permisos de construcción, de los cuales, el 31,3 por ciento corresponde a Cochabamba, en segundo lugar se encuentra La Paz con 20,9 por ciento y el tercer lugar lo ocupa Santa Cruz con 14,6 por ciento. El 33 por ciento restante se distribuye de la siguiente manera: Oruro (8,9 por ciento), Potosí (9,3 por ciento), Sucre (4,4 por ciento), Tarija (4,1 por ciento), Trinidad (4,1 por ciento) y Cobija (2,3 por ciento) (ver cuadro 20).

CUADRO 20
NÚMERO DE TRAMITES DE PERMISOS DE CONSTRUCCIÓN APROBADOS POR AÑO
SEGÚN CIUDADES CAPITALES
AÑOS 2008 - 2014

DESCRIPCIÓN	NÚMERO DE TRAMITES						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
TOTAL	4.806	4.399	4.413	4.233	4.796	3.441	3.378
Sucre	115	121	192	60	318	190	301
La Paz	1.303	963	898	819	1.212	313	648
Cochabamba	1.285	1.521	1.489	1.545	1.290	1.262	837
Oruro	497	410	367	438	462	245	202
Potosi	450	312	306	403	479	369	428
Tarja	207	237	125	156	137	157	196
Santa Cruz	715	531	743	505	692	682	442
Trinidad	119	196	201	212	165	140	189
Cobija	115	108	92	95	41	83	135

FUENTE: Gobiernos municipales, Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo),
 (p): Preliminar

Durante 2014 se registró una disminución del número de permisos aprobados por segundo año consecutivo. La mayor disminución se anotó en 2013 con -28,3 por ciento y en el 2014, se mantiene la tendencia con -1,3 por ciento. Los resultados a nivel departamental son mixtos, por ejemplo, las ciudades capitales de La Paz y Sucre incrementaron el número de permisos en relación a la gestión anterior, con un crecimiento igual a 107 por ciento para La Paz y 58 por ciento para Sucre. Sin embargo, el decremento del número de permisos de construcción en las ciudades de Santa Cruz y Cochabamba (35 por ciento y 33 por ciento respectivamente), fue lo suficientemente importante para definir la contracción en 2014.

En relación al costo de la construcción, se puede analizar el comportamiento de los precios de manera general a partir del Índice del Costo de la Construcción (ICC). Se observa que el ICC alcanzó un valor de 196 puntos durante 2014, y presenta un crecimiento de 2,9 por ciento en el costo de la construcción en relación al año anterior. En particular, el costo de construcciones destinadas a la vivienda (edificios residenciales urbanos) ha presentado un crecimiento de 3,9 por ciento en todo el período; de igual manera, el costo de la construcción de los edificios no residenciales también aumentó en 2,5 por ciento y por último, el costo de las construcciones de infraestructura y otras construcciones subió en 2,2 por ciento (ver cuadro 21).

CUADRO 21
ÍNDICE DEL COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN
(A diciembre de cada año)

DETALLE	ICC (Junio 2002=100)					Variación respecto a similar periodo (Porcentaje)				
	2010	2011	2012	2013	2014	2010	2011	2012	2013	2014
Edificios residenciales urbanos	160,7	181,5	194,3	204,9	212,9	4,0	12,9	7,1	5,4	3,9
Edificios no residenciales	163,1	181,7	193,1	197,0	201,9	1,5	11,4	6,3	2,0	2,5
Otras construcciones o de infraestructura	147,3	163,5	173,1	177,0	180,8	1,1	11,1	5,8	2,2	2,2
GENERAL	154,7	173,0	184,1	190,5	196,0	2,2	11,8	6,4	3,5	2,9

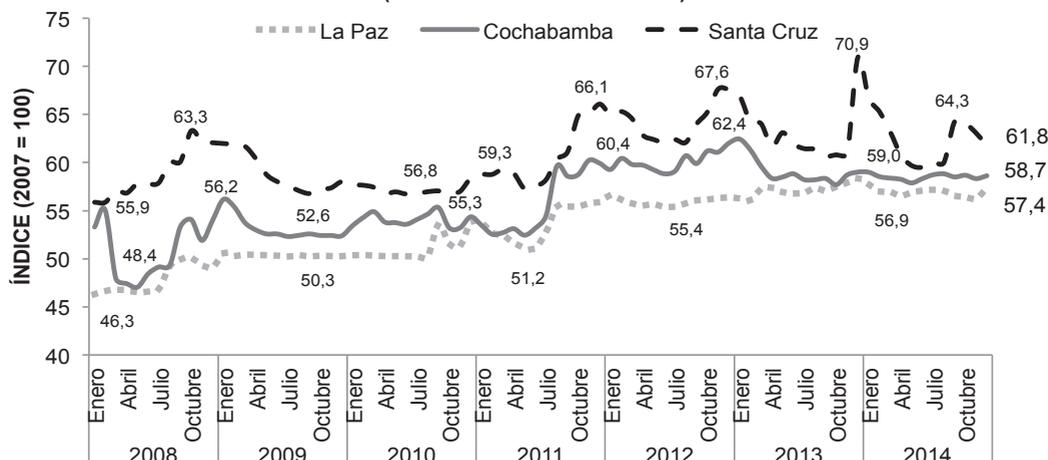
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).

ICC= Índice del Costo de la Construcción

(p): Preliminar

Continuando con el análisis de costos de la construcción, se observa que el Índice de Precios del Cemento (principal material de construcción) en las tres ciudades capitales del eje central del país, muestra que existe un orden sistemático de los precios en el que Santa Cruz ocupa el primer lugar debido a que es la ciudad que tiene el índice más elevado, seguido de Cochabamba y finalmente, La Paz que presenta los menores valores (ver gráfico 39).

GRÁFICO 39
ÍNDICE DE PRECIOS DEL CEMENTO
(Enero 2008 - Diciembre 2014)

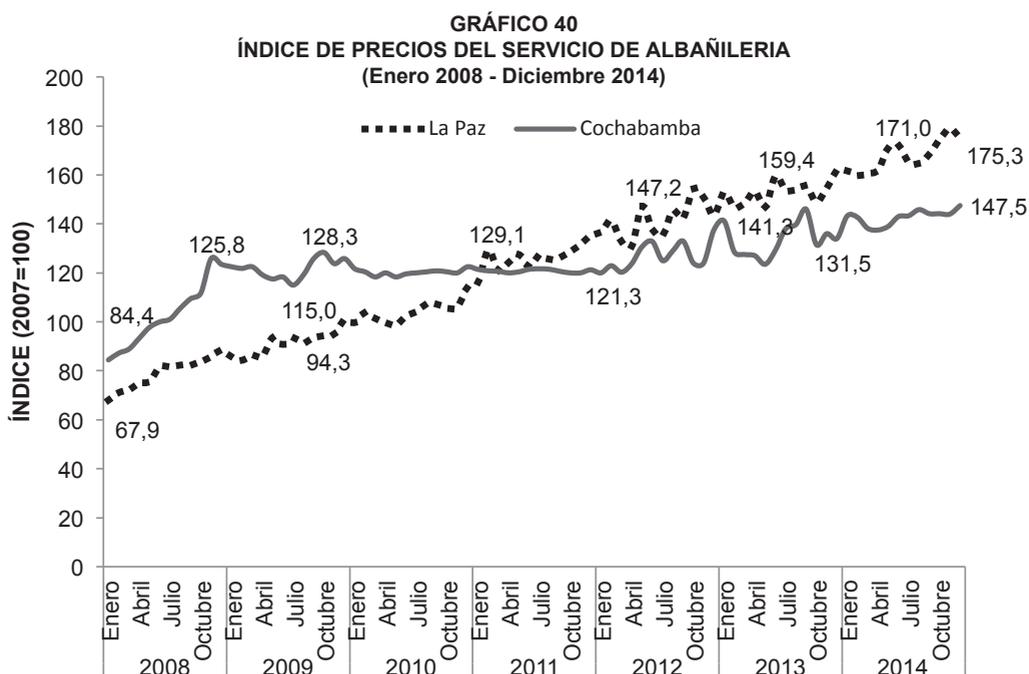


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).

El valor promedio del Índice de Precios del Cemento en las tres principales ciudades en enero de 2008, alcanzó a 51,8, presentando una tendencia de crecimiento positiva hasta diciembre de 2013 cuando alcanzó un valor de 62,8. En diciembre de 2013, la ciudad de Santa Cruz alcanzó el valor máximo del Índice de Precios del Cemento (entre las tres ciudades del eje central) con 70,9.

En la gestión 2014, se observa una disminución en el valor del índice en las tres ciudades capitales, destacando que el valor del Índice de Precios del Cemento en La Paz y Cochabamba tiende a un mismo nivel, con valores cercanos de 57,3 y 58,7 respectivamente. Mientras, el valor del cemento en Santa Cruz ha disminuido en aproximadamente 13 por ciento, pasando de un valor máximo en diciembre de 2013 a 61,8 en diciembre de 2014.

Por último, entre los costos de la construcción los servicios relacionados a la mano de obra, en este caso la albañilería, han mostrado una tendencia creciente en las ciudades de La Paz y Cochabamba¹⁵. En particular, La Paz ha tenido un crecimiento del costo de este servicio de manera más pronunciada, pasando de 67,9 durante el 2008 a 175,2 en el 2014, con un crecimiento total de 158 por ciento. De igual manera, en el caso de Cochabamba, se observa la misma situación, en la que se registró un crecimiento aproximado de 74 por ciento (valor inicial en 2008 de 84,4 a un valor final en el 2014 de 147,5) (ver gráfico 40).



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

¹⁵ No se explica el Índice de precios de albañilería de Santa Cruz, debido a que los valores encontrados en la página web del Instituto Nacional de Estadística, no son comparables a las otras ciudades, por tener una base distinta.

En definitiva, el Índice de Costo de la Construcción en 2014 señala un incremento en el costo de las construcciones, en particular de las viviendas residenciales. Sin embargo, este costo contiene resultados distintos en términos de precios de los insumos de construcción. En particular, el índice de precios del cemento presenta una disminución relativa a diciembre de 2014, mientras que el costo de la mano de obra (albañilería) que tuvo una tendencia de crecimiento sostenido en los últimos siete años y alcanzó valores máximos históricos en la última gestión.

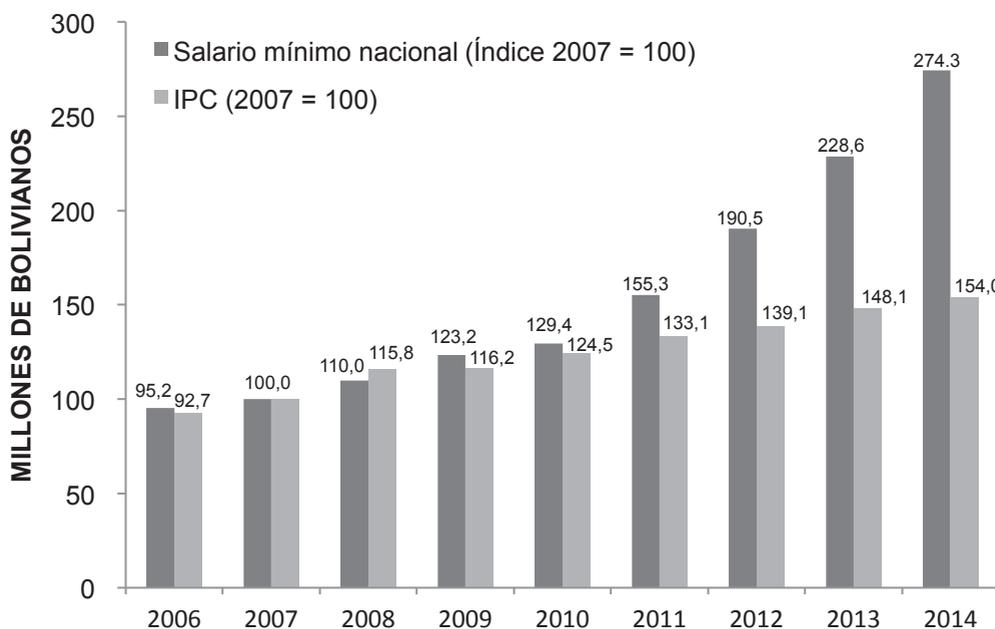
4. Salarios y empleo

El incremento salarial en el 2014 alcanzó el 10 por ciento para la masa salarial en los sectores de salud, magisterio, Fuerzas Armadas y Policía, mientras que para el sector privado este aumento se colocó como piso de negociación entre las partes. Hay que aclarar que en el caso del sector salud el aumento fue aplicado de forma inversamente proporcional y a diferencia del sector privado, esta cifra se establecía como techo máximo. Adicionalmente, en el caso de las cajas de salud y empresas públicas, la norma establece que el incremento salarial debía estar en función de la sostenibilidad financiera de las entidades en cuestión.¹⁶

En cuanto al salario mínimo, el incremento fue del 20 por ciento, por lo que el mismo quedó fijado en Bs. 1.440. Al igual que en gestiones pasadas, este incremento fue mayor a los indicadores de inflación registrados durante el año, lo que implica que en términos acumulados, desde el 2006, el incremento en el salario mínimo supera ya al 174 por ciento, mientras que la variación del IPC habría estado en torno al 54 por ciento (ver gráfico 41).

¹⁶ Establecido en el Decreto Supremo N° 1988 de 2 de mayo de 2014.

GRÁFICO 41
EVOLUCIÓN DEL SALARIO MÍNIMO Y EL IPC
AÑOS 2006 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

En este sentido, está claro que los incrementos salariales se han aplicado de manera asimétrica en la población. En primera instancia, la desigualdad referida a los sectores, ya que la aplicación de estos incrementos, al menos en los que respectan a la masa salarial, están sujetos a criterios de sostenibilidad financiera para las empresas y entidades públicas. En cuanto a las empresas privadas se ha constituido en el piso de negociación, que junto a con los mecanismos de negociación planteados normalmente en los decretos reglamentarios, se constituyen en factores de presión por parte de los trabajadores.

Esto es así porque hasta el 2006 los incrementos salariales se establecían bajo un esquema de negociación sectorial, en el cual los aumentos determinados por el gobierno para los trabajadores del magisterio, salud y otras áreas de la administración pública eran referenciales para el sector privado. Esto permitía una negociación sectorial, en el que los trabajadores y empleadores del sector privado, podían llegar a un acuerdo óptimo, manteniendo un balance entre la satisfacción de las aspiraciones

salariales y la sostenibilidad de la actividad privada, por ende de las fuentes de trabajo.

Sin embargo, en el actual mecanismo de aumentos salariales, estos son discrecionales desde la perspectiva de la sostenibilidad financiera de las empresas, estableciendo de forma transversal a casi todos los sectores de la economía los montos del incremento y las reglas de aplicación.

Este esquema de determinación de los niveles salariales ha servido, al menos hasta ahora, para limitar el efecto de las confrontaciones surgidas por las largas negociaciones que se llevaban a cabo en gestiones anteriores, sin embargo, para asegurar el éxito de esta política, los incrementos dictaminados han sido relativamente altos, bajo el fundamento de que la actual dinámica económica es positiva. Por lo tanto, en un contexto de desaceleración, este mecanismo podría llevar a serios problemas de sostenibilidad de las empresas en el sector formal.

Adicionalmente, las cargas financieras que deben enfrentarse por la retroactividad de la norma, junto con los plazos relativamente cortos para cumplirlos, desvían en muchos casos los fondos que las empresas podrían destinar hacia la inversión.

En segundo lugar, este comportamiento en los incrementos salariales introduce, desde la perspectiva del productor y particularmente el que se encuentra en el sector formal, un componente inflacionario, a través del costo laboral que registra en sus planillas, que, es mayor al incremento percibido por el propio trabajador, y que luego, en mayor o menor medida, es transmitido al precio de sus productos.

En contrapartida, las empresas en el sector informal, por la naturaleza misma de este sector, no necesariamente están afectadas por el aumento de los salarios, pero si lo traducen en una señal inflacionaria a partir de las previsiones de un mayor poder adquisitivo de los asalariados.

Ahora bien, esta tendencia en la política salarial, en un contexto de alta informalidad, incrementa las ya grandes asimetrías entre los sectores formal e informal, ya que en promedio los costos laborales, desde la perspectiva del empleador representan un 39,7 por ciento más que el salario bruto percibido por el trabajador, esto sin tomar

en cuenta que muchas de las empresas en el sector manufacturero también deben incluir en sus planillas de costos bonos y primas por producción, además de cargas sociales como los aportes a los fondos de vivienda, por lo que el costo laboral para el empleador puede llegar a alcanzar un 50 por ciento más que el salario que percibe el trabajador (ver cuadro 22).

CUADRO 22
COSTO LABORAL MENSUAL

(Como porcentaje del salario bruto percibido por el trabajador)	Porcentaje
Salario percibido por el trabajador	100,0
Aguinaldo	8,3
Doble Aguinaldo	8,3
Aporte Patronal del seguro obligatorio de salud	10,0
Aporte al fondo de jubilación	4,7
Aportes previsionales	8,3
Total costo laboral (respecto del salario percibido por el trabajador)	139,7

FUENTE: elaboración propia con datos de la Autoridad de Pensiones, Seguros y el Ministerio del trabajo.

Esto último se traduce en una reducción de la capacidad de absorción del sector privado formal frente a los sectores informales, precarizando el empleo y dificultando el desarrollo de economías de escala, actividades exportadoras y otras que permitan un proceso de desarrollo sostenible.

En particular, uno de los factores que ha elevado el costo laboral en el sector formal ha sido el “doble aguinaldo”, que por segundo año consecutivo fue otorgado, tanto por empresas del sector público como por las del sector privado. Desde una perspectiva social, el objetivo de esta medida es el de la redistribución de los recursos generados por el buen desempeño macroeconómico, sin embargo, los últimos datos disponibles sugieren que solo el 18 por ciento del total de la fuerza laboral ocupada recibía aguinaldo en el 2011, lo que implica que los beneficios de esta medida son relativamente bajos en términos de alcance sobre la población (ver cuadro 23).

CUADRO 23
POBLACIÓN OCUPADA POR SECTOR Y RECEPCIÓN DE AGUINALDO DEL 2011⁽¹⁾
 (En porcentaje y bolivianos)

Sectores	Población sin aguinaldo (porcentaje)	Participación sectorial (% sobre población ocupada)	Salario promedio Población sin aguinaldo	Salario promedio Población con aguinaldo
Agropecuaria y pesca	97,9	33,7	548,7	2.412,7
Minería e hidrocarburos	65,9	1,8	2.950,5	5.558,7
Industria Manufacturera	76,5	10,3	1.211,7	2.673,2
Energía, gas y agua	32,7	0,3	2.817,1	3.871,8
Construcción	90,5	7,3	2.378,8	3.404,0
Comercio	89,3	16,1	1.598,7	2.442,8
Hoteles y restaurantes	89,8	4,9	1.582,6	2.241,5
Transporte y telecomunicaciones	84,5	6,6	2.441,6	2.642,5
Intermediación financiera	41,6	0,7	2.108,3	3.184,8
Servicios empresariales	69,9	3,1	2.129,5	2.751,6
Administración pública	36,3	3,1	2.268,4	3.225,1
Educación	17,5	4,7	1.525,9	2.603,7
Servicios a hogares	54,4	2,0	1.096,3	1.464,5
Otros	83,6	5,4	1.280,3	2.149,4
Total	82,1	100,0	1.309,3	2.812,6

FUENTE: elaboración propia en base a datos de la Encuesta de hogares del 2011.

(1) La última encuesta disponible corresponde al año 2012, sin embargo los datos de esta encuesta son aun preliminares, motivo por el cual se ha elegido utilizar la del 2011.

Más aún, si se observan los datos de la población ocupada según reciba o no aguinaldo, se puede advertir que son más bien los trabajadores que perciben salarios más altos los que reciben aguinaldo (y por consiguiente el doble aguinaldo), por lo que se puede concluir que esta medida tiende más bien a incrementar las disparidades de ingreso entre aquellos trabajadores mejor pagados y los que no.

Adicionalmente, si se toma en cuenta la composición sectorial de la población ocupada, se puede ver que son las actividades relacionadas a los servicios de educación; de la administración pública; energía, gas y agua e intermediación financiera las que mayores grados de cobertura muestran en lo que respecta a aguinaldo, lo que sugiere también que es la fuerza laboral con mayores grados de calificación la que recibe este beneficio.

Por el lado del consumo, se puede sostener que este beneficio podría transferirse al resto de la población a partir del consumo de quienes si han percibido el “doble aguinaldo”, sin embargo, tal como se observa en los datos de la inflación, los productores de alimentos, uno de los sectores que podría mostrar una menor recepción de este beneficio, no han llevado adelante incrementos sustanciales en los precios de sus productos, por lo que su capacidad para capturar alguna parte de este bono ha sido mínima.¹⁷

¹⁷ Por el carácter de bien primario de los alimentos se supone que ante un incremento sustancial, pero transitorio del ingreso de los asalariados, el consumo de este tipo de bienes en lo que respecta a cantidades, tenderá a mantenerse constante.

En contraste, los capítulos referidos a las bebidas alcohólicas y tabaco, salud, prendas de vestir y restaurantes y hoteles los que mayores incrementos mostraron durante el mes de diciembre del 2014. Por lo tanto, lo sostenido ya en el anterior Informe de Milenio correspondiente al 2013, respecto a la posibilidad de que estos recursos hayan sido empleados tanto en ocio como en el consumo de bienes duraderos, que en su mayoría son importados, puede mantenerse en el presente informe.

Estas últimas afirmaciones se ven apuntaladas, para el 2014, en los datos del número de afiliados al Sistema de Seguridad Social Obligatorio, que han mostrado un incremento del 6,6 por ciento respecto al 2013, alcanzando más de 1,78 millones de afiliados. Ahora bien, si se observan los datos proporcionados en el último informe del Censo Nacional de Población y Vivienda (2012), la Población Económicamente Activa (PEA) está compuesta por algo más de cinco millones de personas, con un 74,5 por ciento de las mismas que se encuentran en áreas urbanas y el restante 25,5 por ciento en áreas rurales, lo que implica que menos del 34 por ciento de la PEA se encuentra asegurada a largo plazo bajo una modalidad contributiva (ver cuadro 24).

CUADRO 24
ASEGURADOS REGISTRADOS EN EL SISTEMA INTEGRAL DE PENSIONES
AÑOS 2011 - 2014

	Asegurados registrados (en miles)				Variación interanual nominal (en miles)			Variación interanual (en porcentaje)		
	2011	2012	2013	2014 ^(p)	2012	2013	2014 ^(p)	2012	2013	2014 ^(p)
TOTAL	1.450,1	1.551,7	1.669,9	1.780,4	101,6	118,2	110,4	7,0	7,6	6,6

FUENTE: elaboración propia con datos de la Autoridad de Pensiones y Seguros (www.aps.gob.bo).

(p) Corresponde al mes de septiembre de 2014.

Tomando en cuenta la persistente tendencia a la judicialización de las relaciones laborales, se configura un panorama complejo para el desarrollo de un mercado laboral que permita la creación de empleos de calidad, hecho, que como se verá más adelante, es el principal problema en esta área.

En particular, si se observan los datos disponibles de forma desagregada (hasta diciembre de 2013), el crecimiento del universo de asegurados al sistema integral de pensiones estuvo explicado principalmente por el incremento de los asegurados que trabajan de forma independiente, ya que en promedio, entre 2011 y 2013, el crecimiento de este sector fue del 21,1 por ciento, lo que a su vez se explica por una serie de medidas punitivas introducidas por la nueva ley de pensiones y no así por una mejora en las condiciones laborales.

Ahora bien, durante los últimos 10 años, el extraordinario incremento en los precios de los recursos naturales ha empujado directamente la demanda de mano de obra de sectores como la minería y la construcción, así como la expansión del aparato público; y a través de los recursos que se inyectaron en la economía, dinamizaron también la actividad en sectores como el de comercio, restaurantes y otros. En este contexto, las tasas de desempleo naturalmente han tendido a bajar. Así, entre el 2006 y el 2014 la tasa abierta de desempleo urbano ha pasado, según datos del Ministerio de Trabajo y la Unidad de Análisis de Política Económica, de un 8 por ciento a un 3,2 por ciento respectivamente (sin embargo, la Organización internacional del Trabajo estima que el país había cerrado el 2014 con una tasa de desempleo del 2,7 por ciento) (ver gráfico 42).



Fuente: Elaboración propia con datos de la Unidad de Análisis de Política Económica y el Ministerio de Trabajo.

(1) El dato para el 2014 corresponde al informe "Perspectivas sociales y del empleo en el mundo. Tendencias 2015" de la OIT.

En líneas generales esto implica que la población desocupada está en torno a las 150 mil personas, donde la mayor incidencia se estaría registrando en las mujeres, ya que los datos hasta el 2011 mostraban que el desempleo urbano en la población femenina estaba en torno al 4,4 por ciento, mientras que en el caso de los varones se situaba en torno al 3,1 por ciento. Por rango de edad, la situación también resulta interesante, ya que en base a la encuesta de hogares del 2011, la mayor incidencia de desempleo se encuentra entre los jóvenes de hasta 24 años, que estaría cerca al 8,6 por ciento, mientras que para la población entre 24 y 64 años esta fue de solo 2,6 por ciento.

Ahora bien, tal como se muestra en el informe de la OIT, esta tendencia en la caída del desempleo se ha observado en toda la región, en contracorriente con lo esperado para el 2014 a partir de la desaceleración económica. En este sentido, ese comportamiento atípico se explica a partir de la salida de personas de la fuerza laboral, lo que se reflejó en una baja en la tasa de desempleo y permitió suavizar los efectos de la caída en la generación de nuevos empleos.

A partir de esto, y aunque es difícil, con la información disponible, establecer si esta dinámica también explica la caída en los indicadores de desempleo en Bolivia, está claro que el país se encuentra dentro de las economías con menores tasas de desempleo de la región, un elemento que se observaba ya desde finales de 2004. Adicionalmente, el alto grado de “cuentapropismo” que se advierte en las actividades económicas ha permitido siempre mantener los niveles de desempleo bajos, en comparación con los indicadores del resto de la región. Sin embargo, los problemas estructurales de generación de empleo de calidad, particularmente para los grupos más vulnerables, como son las mujeres y los jóvenes, no se han resuelto aún.

Por lo tanto, surge la necesidad de llevar adelante una evaluación profunda de la actual política laboral, dentro de la cual la política salarial se está tornando en un componente de suma importancia. Para esto, contar con información actualizada, que permita capturar los cambios en la fuerza laboral es fundamental y una deficiencia clara en la actual administración.



Los medios de prensa en que basa sus análisis el Observatorio de Conflictos de CERES registraron 551 eventos durante el año 2014, una cifra que es inferior en un 15 por ciento al nivel alcanzado el año anterior, que a su vez también fue inferior al 2012. La tendencia descendente es continua desde el 2011, cuando se alcanzó la cifra record de todo el periodo estudiado (1970-2015).

La mayor cantidad de movilizaciones fue protagonizada por vecinos y ciudadanos rechazando decisiones gubernamentales o demandando la realización de obras de interés local.

Por lo tanto, se mantiene la orientación rentista de las movilizaciones y un comportamiento colectivo que tiende a la fragmentación y al particularismo, y que parece convencido de que sin presión social sus demandas de acceso a recursos públicos no son atendidas.

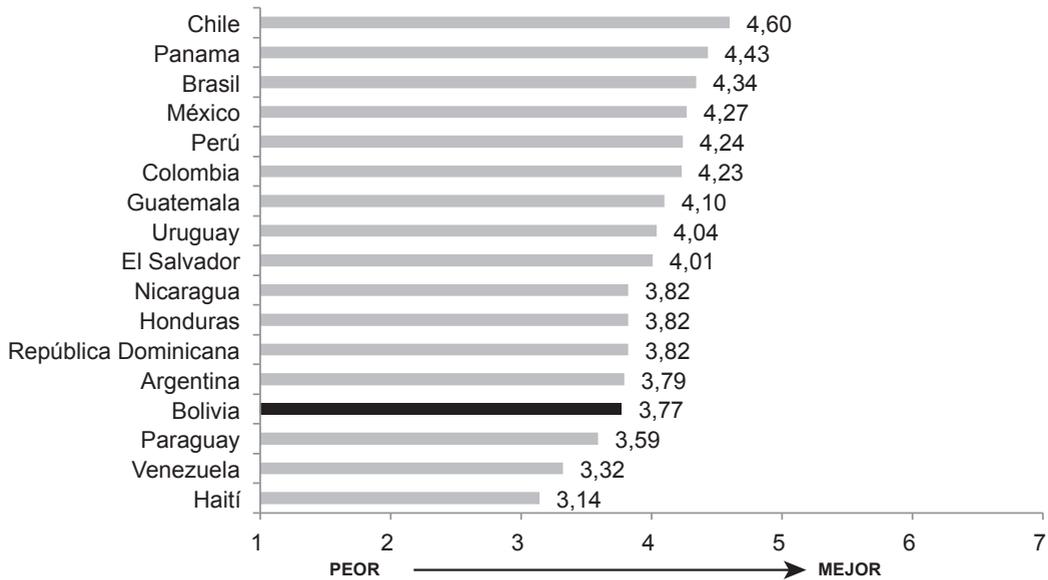
4.1 La institucionalidad para la producción

Si bien los indicadores macroeconómicos han mostrado una considerable mejora en los últimos 10 años, manteniendo además la estabilidad de indicadores clave como el de la inflación, los factores institucionales que hacen al desempeño de la actividad económica poco y nada han cambiado, un hecho que podría repercutir en un contexto de desaceleración como el que se prevé para el 2015 y 2016 al menos.

En este sentido, el Reporte Global de Competitividad (RGC) 2014-2015¹⁸ ubica a Bolivia en el puesto 105 de 144 economías evaluadas, con un puntaje de 3,77 (en una escala de 1 a 7), donde los factores de eficiencia son los que más han penalizado al país, ya que en este ámbito la calificación obtenida está en torno a 3,16, haciendo que el Bolivia se ubique en el puesto 116 en esta categoría (ver gráfico 43).

18 http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2014-15.pdf

GRÁFICO 43
INSTITUCIONALIDAD EN AMÉRICA LATINA, SEGÚN EL RCG
AÑOS 2014 - 2015



En América Latina Chile tiene el mayor puntaje seguido de Panamá. De los países vecinos, además de Chile, Brasil, Perú y Argentina superan a Bolivia y nuestro país solamente se coloca por encima del Paraguay.

Respecto a los requerimientos básicos, que incluyen factores institucionales, de infraestructura, estabilidad macroeconómica y salud y educación primaria, la calificación global del país fue de 4,21; donde destaca, como es de esperar, el contexto macroeconómico, con una calificación de 5,47; lo que ubica al país en el puesto 35 de 144 economías en este ámbito.

Sin embargo, cuando se observan las calificaciones en el ámbito de la infraestructura e institucional, las valoraciones se ubican en torno a 3 y 3,53 puntos respectivamente, lo que ubica al país en los puestos 109 y 90 en cada una de las categorías mencionadas. Esto puede estar explicado por las deficiencias que aún se arrastran en términos de infraestructura, ya que aun cuando en los últimos años la integración caminera ha mostrado un crecimiento muy importante, el resto de la infraestructura necesaria para llevar adelante actividades económicas, como son por ejemplo las cadenas de frío, centros logísticos, lugares de almacenaje y otros, no se han desarrollado de la misma manera.

Esto se ha visto reforzado, principalmente para el sector exportador, debido a la normativa que ha dificultado la rotación de los medios de transporte, ralentizado los tiempos en el despacho de la mercadería en los puntos aduaneros. En particular, la ineficiencia logística en Bolivia está relacionada con las entidades públicas encargadas de la verificación de los despachos, emisión de certificados, autorizaciones previas, etc., que ocasionan demoras en frontera y en puerto, en lo que respecta a las exportaciones; así como en los despachos en aduana interior, en el caso de las importaciones.

Otro factor determinante se relaciona con el transporte carretero, a partir de la saturación de los almacenes aduaneros, a raíz del Decreto Supremo N° 0470 del 7 de abril de 2010, que impide utilizar las zonas francas como depósitos, pese a tener el espacio suficiente para tal efecto. Esto ha provocado el congestionamiento en los recintos habilitados impidiendo una mayor rotación de los camiones dando por resultado una reducción de la oferta del servicio, encareciendo los fletes.

Desde una perspectiva institucional, esta falta de coordinación entre las normas y las capacidades de las instituciones puede ser producto de un arreglo institucional que no ha logrado adaptarse a la nueva dinámica económica del país. Por ejemplo, mientras que las entidades encargadas de las certificaciones, como en el caso de las de orden fitosanitario, dependen de ministerios de cada área, la aduana y el servicio de impuestos dependen del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, lo que establece de por sí metas y objetivos diferentes que dificultan el desempeño de las empresas bolivianas.

En el caso de los factores de eficiencia, son los relacionados a la eficiencia en los mercados de bienes y laboral los que empujan hacia abajo la calificación del país, ya que Bolivia se encuentra en el puesto 132 y 127 en esas categorías. Esto se explica en parte por la aplicación de normas cada vez más restrictivas en el ámbito laboral, tal como ya se ha explicado, así como también por limitaciones, tanto en los precios como en las posibilidades de exportación que se han enfrentado en los últimos años. Este contexto plantea la urgencia de rediseñar el esquema institucional, saliendo del ámbito recaudacionista (como signo de eficiencia) creado a partir de la necesidad ante un contexto de ingresos fiscales bajos sobre el que se construyeron en primera instancia, que afecta a las actividades productivas en el país, de tal manera que se facilite el desenvolvimiento de las mismas.

III SECTOR EXTERNO

El sector externo de Bolivia ha comenzado a experimentar los efectos de la caída en los precios de las materias primas en los mercados internacionales. Los continuos superávits externos que había mostrado el sector externo tendieron a reducirse en 2014, incluyendo la cuenta corriente y la balanza de pagos. Los ingresos de exportación presentaron tasas más bajas de crecimiento debido a menores volúmenes de exportación. Esto incidió en estos resultados obtenidos. Sin embargo, en 2014 la situación externa siguió presentándose favorable para Bolivia. Las reservas internacionales continuaron creciendo, aunque a menores tasas y el tipo de cambio también continuó con la atención a la apreciación real que había presentado en los últimos años.

1. Balanza de Pagos

El efecto de los menores precios se refleja claramente en el comportamiento de la balanza de pagos. El superávit global de la balanza de pagos se ha ido reduciendo en forma constante de un valor equivalente a 6,4 por ciento del PIB en 2012 a 2,9 por ciento del PIB en 2014. Esto se debe fundamentalmente a la caída en el superávit en la cuenta corriente, el cual pasó de un superávit de 7,3 por ciento del PIB en 2012 a una situación de equilibrio en 2014. El balance en cuenta de capital y financiera pasó de un superávit de 2 por ciento del PIB en 2012 a un pequeño déficit de 0,3 por ciento del PIB en 2014. Los descensos en el superávit en las diferentes partidas de la balanza de pagos fue compensada por un aumento en superávit en la partida de errores y omisiones, que pasó de un déficit de 3 por ciento del PIB en 2012 a un superávit de 3,1 por ciento del PIB en 2014 (ver cuadro 25).

CUADRO 25
RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS
AÑOS 2012 - 2014

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Como porcentaje del PIB (Porcentajes)		
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^{*(p)}
Cuenta Corriente	1.970,0	1.054,1	9,6	7,3	3,5	0,0
Balanza comercial de bienes	2.675,7	2.318,9	1.731,3	10,0	7,6	5,1
Renta factorial (neta)	(1.629,3)	(1.907,8)	(1.706,9)	(6,1)	(6,3)	(5,0)
Servicios (netos)	(342,1)	(626,8)	(1.099,0)	(1,3)	(2,1)	(3,2)
Transferencias	1.265,8	1.269,8	1.084,2	4,7	4,2	3,2
Capital y financiera (incluye E y O)	(258,4)	67,4	961,2	(1,0)	0,2	2,8
Capital y financiera (excluye E y O)	541,9	(176,9)	(108,8)	2,0	(0,6)	(0,3)
Transferencias de capital	5,7	6,1	5,3	0,0	0,0	0,0
Inversión extranjera directa (neta)	1.060,0	1.749,6	647,8	3,9	5,8	1,9
Inversión de cartera	(360,3)	(428,7)	(560,5)	(1,3)	(1,4)	(1,6)
Otro capital	(163,4)	(1.503,9)	(201,4)	(0,6)	(5,0)	(0,6)
Errores y Omisiones	(800,4)	244,3	1.070,0	(3,0)	0,8	3,1
TOTAL BALANZA DE PAGOS	1.711,6	1.121,5	970,8	6,4	3,7	2,9

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

*: El dato del PIB a diciembre de 2014 se lo obtuvo del brochure del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

(p) Preliminar.

NOTA: Por ajustes que realiza el BCB, el resultado de la balanza comercial no coincide con los datos del INE

1.1 Balance en cuenta corriente

La caída en el superávit de la cuenta corriente se explica por el descenso del superávit comercial de bienes, que pasó de 10 por ciento del PIB en 2013 a 7,6 por ciento del PIB en 2014. El déficit de la balanza de servicios no factoriales aumentó de 2,1 por ciento del PIB en 2013 a 3,2 por ciento del PIB en 2014 (ver cuadro 26).

CUADRO 26
BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CORRIENTE
AÑOS 2012 - 2014

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Porcentaje del PIB (Porcentajes)		Variación (Porcentajes)	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^{*(p)}	2013 ^(p)	2014 ^(p)
Cuenta Corriente	1.970,0	1.054,1	9,6	3,5	0,0	(46,5)	(99,1)
Balanza comercial de bienes	2.675,7	2.318,9	1.731,3	7,6	5,1	(13,3)	(25,3)
Exportaciones (FOB)	11.254,0	11.656,7	12.265,8	38,4	36,1	3,6	5,2
Importaciones (CIF)	8.578,3	9.337,7	10.534,5	30,7	31,0	8,9	12,8
Renta factorial (neta)	(1.629,3)	(1.907,8)	(1.706,9)	(6,3)	(5,0)	17,1	(10,5)
Intereses recibidos (BCB y privados)	125,2	151,2	148,8	0,5	0,4	20,7	(1,6)
Intereses debidos	(118,2)	(153,4)	(175,6)	(0,5)	(0,5)	29,8	14,5
Otra renta de inversión (neta)	(1.649,0)	(1.916,5)	(1.689,7)	(6,3)	(5,0)	16,2	(11,8)
Renta del trabajo (neta)	12,6	10,9	9,6	0,0	0,0	(13,4)	(12,1)
Servicios (netos)	(342,1)	(626,8)	(1.099,0)	(2,1)	(3,2)	83,2	75,3
Transferencias	1.265,8	1.269,8	1.084,2	4,2	3,2	0,3	(14,6)
Oficiales excluido HIPC	218,6	172,3	24,9	0,6	0,1	(21,2)	(85,5)
Donaciones por alivio HIPPC	8,7	6,5	3,6	0,0	0,0	(25,8)	(44,3)
Privadas	1.038,5	1.091,0	1.055,7	3,6	3,1	5,1	(3,2)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

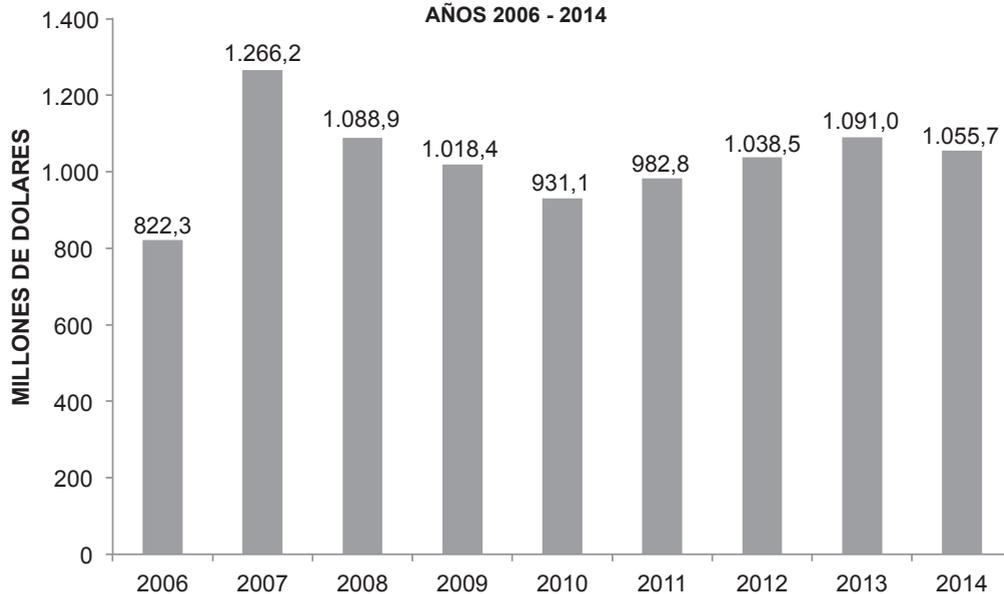
*: El dato del PIB a diciembre de 2014 se lo obtuvo del brochure del Ministerio de Economía y Finanzas públicas.

El déficit de la balanza de servicios factoriales se redujo de 6,3 por ciento del PIB en 2013 a 5 por ciento del PIB en 2014. Esto se explica por el descenso de la otra renta de inversión (neta), que comprende las remesas de utilidades que realizan las empresas extranjeras que tienen inversiones en el país.

Los intereses recibidos, principalmente explicados por los intereses que recibe el Banco Central por la administración de las reservas internacionales, experimentaron una ligera caída, de 0,5 por ciento del PIB en 2013 a 0,4 por ciento en 2014. Los intereses debidos, principalmente originados por la deuda externa pública, se mantuvieron constantes en 0,5 por ciento del PIB.

Las transferencias netas del exterior por otra parte, cayeron en 14,6 por ciento, pasando de 4,2 por ciento del PIB en 2013 a 3,2 por ciento del PIB en 2014. Las transferencias oficiales cayeron en 85,5 por ciento, de 0,6 por ciento del PIB a 0,1 por ciento del PIB durante este mismo periodo. Finalmente, las transferencias corrientes privadas, que comprenden a las remesas que envían los bolivianos residentes en el exterior, cayeron en 3,2 por ciento, pasando de 3,6 por ciento del PIB (US\$ 1.091 millones) en 2013 a 3,6 por ciento del PIB (1.055,7 millones) en 2014 (ver gráfico 44).

GRÁFICO 44
VALOR DE LAS REMESAS
AÑOS 2006 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

1.1.1 Balanza comercial de bienes

La caída constante en el superávit de la balanza comercial de bienes se explica por el mayor aumento de las importaciones en relación a las exportaciones. En 2014, mientras las exportaciones crecieron en 5,5 por ciento, las importaciones lo hicieron en 12,8 por ciento (ver cuadro 27).

1.1.1.1 Exportaciones

En términos absolutos, las exportaciones pasaron de US\$ 12.207,6 millones (38,4 por ciento del PIB) en 2013 a US\$ 12.881,8 millones (36,1 por ciento del PIB) en 2014. Por otra parte, las importaciones subieron de US\$ 8.744,4 millones (30,7 por ciento del PIB) en 2013 a US\$ 9.860,8 millones (31 por ciento del PIB) en 2014.

**CUADRO 27
BALANZA COMERCIAL DE BIENES
AÑOS 2011 - 2014**

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Variaciones 2013-2014	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Balanza comercial de bienes	3.805,3	3.463,2	3.021,0	(442,2)	(12,8)
Exportaciones FOB ⁽¹⁾	11.814,6	12.207,6	12.881,8	674,2	5,5
Importaciones CIF	8.009,3	8.744,4	9.860,8	1.116,4	12,8

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).

(1) No incluye reexportaciones ni efectos personales.

(p) Preliminar.

El menor crecimiento observado en las exportaciones se debió a las caídas en las exportaciones de hidrocarburos y de las exportaciones no tradicionales. Las exportaciones de hidrocarburos se redujeron de US\$ 6.681 millones en 2013 a US\$ 6.672,2 millones en 2014, representando una caída de 0,1 por ciento. El descenso en los precios del petróleo a nivel internacional ocurrida en el último trimestre del año, alcanzó a tener un ligero efecto sobre el precio de exportación de gas natural a Brasil y Argentina. Las exportaciones no tradicionales experimentaron una mayor caída, en términos absolutos y relativos, cayendo de US\$ 2.458,7 millones en 2013 a US\$ 2.286 millones en 2014, representando un descenso de 7 por ciento debido a menores volúmenes exportados. Las exportaciones de minerales por otra parte, subieron de US\$ 3.067,9 millones en 2013 a US\$ 2.286 millones en 2014, representando un aumento de 27,9 por ciento (ver cuadro 28).

**CUADRO 28
EXPORTACIONES DE BOLIVIA
AÑOS 2012 - 2014**

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2013-2014		
	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)	Participación (Porcentaje)
Hidrocarburos	6.681,0	6.672,2	54,7	51,8	(8,7)	(0,1)	(1,3)
Minería	3.067,9	3.923,5	25,1	30,5	855,6	27,9	126,9
No tradicionales	2.458,7	2.286,0	20,1	17,7	(172,7)	(7,0)	(25,6)
TOTAL	12.207,6	12.881,8	100,0	100,0	674,2	5,5	100,0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).

(p) Preliminar.

El comportamiento observado en las exportaciones del país en 2014 muestra que se ha tendido a acentuar la dependencia de los ingresos de exportación de materias primas no renovables. El peso de las exportaciones de minerales e hidrocarburos en el total exportado aumentó de 79,8 por ciento en 2013 a 82,3 por ciento en 2014.

El crecimiento en las exportaciones mineras se debió a mayores precios, los cuales aumentaron en promedio en 40 por ciento, principalmente debido a los mayores precios del oro que subieron en 218,5 por ciento, el zinc (aumento de 13,1 por ciento, y el estaño (2,7 por ciento). Por otra parte, los precios de la plata cayeron en 11,9 por ciento y del wólfram en 7,5 por ciento, debido a una sobreoferta de estos minerales en los mercados internacionales. Los volúmenes exportados de minerales por otra parte, se redujeron en 12,1 por ciento. Esta caída se explica por los menores volúmenes exportados de prácticamente todos los minerales que exporta el país: plata (caída de 5,4 por ciento), oro (72,1 por ciento), estaño (4,1 por ciento), plomo (5,1 por ciento) y antimonio (24,7 por ciento). Solamente presentaron crecimientos en los volúmenes exportados el zinc (16,5 por ciento) y el wólfram (1,8 por ciento) (ver cuadro 29).

CUADRO 29
EFFECTOS PRECIO Y VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES
AÑOS 2013 - 2014

	Valor (Millones de dólares)		Variación (Millones de dólares)			Variación (Porcentaje)		
	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Variación Total	Efecto Volumen	Efecto Precio	Variación Total	Efecto Volumen	Efecto Precio
TOTAL MINERALES	3.067,9	3.923,5	855,6	(371,1)	1.226,7	27,9	(12,1)	40,0
Plata	1.005,4	832,0	(173,4)	(54,2)	(119,2)	(17,2)	(5,4)	(11,9)
Oro	561,8	1.384,3	822,4	(405,3)	1.227,8	146,4	(72,1)	218,5
Zinc	756,8	980,9	224,0	124,7	99,3	29,6	16,5	13,1
Estaño	373,0	367,7	(5,2)	(15,3)	10,1	(1,4)	(4,1)	2,7
Plomo	168,3	160,3	(8,0)	(8,5)	0,6	(4,7)	(5,1)	0,3
Antimonio	51,7	39,0	(12,6)	(12,8)	0,1	(24,5)	(24,7)	0,2
Wolfram	30,2	28,4	(1,7)	0,5	(2,3)	(5,7)	1,8	(7,5)
Otros minerales	120,8	130,8	10,0	(0,2)	10,3	8,3	(0,2)	8,5
TOTAL HIDROCARBUROS	6.681,0	6.672,2	(8,7)	278,9	(287,6)	(0,1)	4,2	(4,3)
Gas natural	6.113,4	6.012,2	(101,2)	206,3	(307,5)	(1,7)	3,4	(5,0)
Otros hidrocarburos	567,5	660,0	92,5	72,6	19,9	16,3	12,8	3,5
TOTAL NO TRADICIONALES	2.458,7	2.286,0	(172,7)	(267,7)	95,0	(7,0)	(10,9)	3,9
Soya	1.191,2	1.081,8	(109,4)	(109,2)	(0,2)	(9,2)	(9,2)	(0,0)
Castaña	129,5	175,1	45,6	33,7	11,9	35,2	26,0	9,2
Café	15,5	16,6	1,1	(0,2)	1,2	6,9	(1,1)	8,0
Algodón	1,3	0,6	(0,6)	(0,9)	0,3	(49,0)	(73,8)	24,8
Cacao	2,0	1,3	(0,7)	(0,9)	0,3	(35,1)	(48,3)	13,2
Gomas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	164,6	122,8	41,9
Otros	725,6	720,2	(5,4)	(83,8)	78,4	(0,8)	(11,6)	10,8
TOTAL EXPORTACIONES	12.207,6	12.881,8	674,2	(359,9)	1.034,1	5,5	(2,9)	8,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

(p) Preliminar.

Como se mencionó anteriormente, la ligera caída en el valor exportado de hidrocarburos se explica por la caída de 4,3 por ciento en los precios de exportación. Los volúmenes exportados subieron en 4,2 por ciento, principalmente debido al mayor volumen de gas natural que aumentó en 3,4 por ciento y también de otros hidrocarburos que fueron mayores en 12,8 por ciento.

La caída en el valor exportado de los productos no tradicionales por otra parte se explica por un descenso en los volúmenes exportados de 10,9 por ciento, debido a una baja casi generalizada en los volúmenes exportados de este tipo de productos: soya (9,2 por ciento de caída), café (1,1 por ciento), algodón (73,8 por ciento) y cacao (48,3 por ciento). Estas caídas ocurrieron a pesar de los mayores precios observados en los mercados mundiales para estos productos de exportación. Por otra parte, los volúmenes exportados de castaña aumentaron en 26 por ciento y los de las gomas en 122,8 por ciento.

Además, los precios de los productos no tradicionales experimentaron un aumento de 3,9 por ciento en promedio. Los precios de todos los productos de esta categoría de bienes experimentaron aumentos: castaña (9,2 por ciento), café (8 por ciento), algodón (24,8 por ciento), cacao (13,2 por ciento) y gomas (41,9 por ciento).

Con relación a los departamentos de origen de las exportaciones, sigue existiendo una elevada concentración de las mismas en 3 de los 9 departamentos: Tarija (37,1 por ciento) debido a las exportaciones de gas natural; Santa Cruz (25,7 por ciento) debido a la soya e hidrocarburos; y Potosí (14,6 por ciento) debido a los minerales. En 2014, las exportaciones de La Paz aumentaron en 73,2 por ciento, como resultado del crecimiento en las exportaciones de oro, con lo que el peso de este departamento en el total exportado subió de 6,8 por ciento en 2013 a 11,2 por ciento en 2014. En 2014, estos cuatro departamentos concentran el 88,6 de las exportaciones bolivianas (ver cuadro 30).

CUADRO 30
EXPORTACIONES SEGÚN DEPARTAMENTO
AÑOS 2012 - 2014

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2012-2013 ^(P)	
	2012 ^(P)	2013 ^(P)	2014 ^(P)	2013 ^(P)	2014 ^(P)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Tarija	4.011,6	4.637,8	4.780,9	38,0	37,1	143,1	3,1
Santa Cruz	2.996,9	3.402,3	3.315,3	27,9	25,7	(87,0)	(2,6)
Potosí	2.020,0	1.873,7	1.878,6	15,3	14,6	4,9	0,3
La Paz	1.219,8	834,7	1.445,6	6,8	11,2	611,0	73,2
Oruro	534,2	557,4	592,2	4,6	4,6	34,8	6,2
Cochabamba	433,9	570,7	377,3	4,7	2,9	(193,4)	(33,9)
Chuquisaca	449,7	191,0	109,5	1,6	0,9	(81,5)	(42,7)
Beni	127,3	120,5	343,6	1,0	2,7	223,1	185,2
Pando	21,3	19,4	38,7	0,2	0,3	19,3	99,0
TOTAL	11.814,6	12.207,6	12.881,8	100,0	100,0	674,2	5,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).

(p) Preliminar.

Los demás departamentos experimentaron caídas en sus exportaciones, con excepción de Beni y Pando, cuyas exportaciones aumentaron en 185,2 por ciento y 99 por ciento respectivamente, debido al repunte en las exportaciones de goma y castaña.

Con relación a los mercados de destino de las exportaciones, la concentración de las exportaciones bolivianas en los mercados de Brasil y Argentina, debido al peso de los hidrocarburos, se redujo de 53,6 por ciento en 2013 a 49,5 por ciento en 2014. Por otra parte, la participación de los Estados Unidos en las exportaciones subió de 9,9 por ciento en 2013 a 15,6 por ciento en 2014, como consecuencia del repunte en las exportaciones de minerales. Las exportaciones a este país crecieron en 65,9 por ciento (ver cuadro 31).

CUADRO 31
EXPORTACIONES DE BOLIVIA SEGÚN PAÍS DE DESTINO
AÑOS 2012 - 2014

PAÍS DE DESTINO	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2013-2014	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Brasil	3.665,3	4.030,6	3.843,7	33,0	29,8	(186,8)	(4,6)
Argentina	2.110,5	2.508,9	2.539,4	20,6	19,7	30,5	1,2
Estados Unidos	1.746,4	1.212,4	2.011,7	9,9	15,6	799,3	65,9
Perú	627,6	627,9	525,3	5,1	4,1	(102,6)	(16,3)
Colombia	413,3	675,2	678,7	5,5	5,3	3,4	0,5
Corea (Sur) República de	358,0	404,6	496,1	3,3	3,9	91,5	22,6
Japón	441,8	417,7	432,3	3,4	3,4	14,6	3,5
China	316,5	320,1	434,0	2,6	3,4	114,0	35,6
Bélgica-Luxemburgo	334,6	242,7	231,3	2,0	1,8	(11,4)	(4,7)
Venezuela	309,0	142,9	112,2	1,2	0,9	(30,7)	(21,5)
Ecuador	221,2	145,1	95,3	1,2	0,7	(49,8)	(34,3)
Chile	226,0	153,9	105,2	1,3	0,8	(48,7)	(31,6)
Suiza	272,5	165,6	96,3	1,4	0,7	(69,2)	(41,8)
Resto de países	771,9	1.159,9	1.280,2	9,5	9,9	120,3	10,4
Total	11.814,6	12.207,6	12.881,8	100,0	100,0	674,2	5,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).

(p) Preliminar.

También experimentaron un importante aumento las exportaciones a China y a Corea del Sur, las que fueron mayores en 35,6 por ciento y 22,6 por ciento respectivamente. A pesar de este importante aumento, el peso de estos dos países en las exportaciones del país continúa siendo bajo, de 3,4 por ciento y 3,9 por ciento respectivamente.

Llama la atención que las exportaciones a los países de América Latina han tendido a reducirse apreciablemente. Las exportaciones a Perú cayeron en 16,3 por ciento, a Venezuela en 21,5 por ciento, Ecuador 34,3 por ciento y Chile 31,6 por ciento.

Otro elemento curioso es la baja participación de Venezuela en las exportaciones bolivianas, de solo 0,9 por ciento del total exportado, dado el carácter de socio comercial prioritario del país, al menos dentro del bloque comercial ALBA-TCP. En 2014 las exportaciones a ese país cayeron en 21,5 por ciento.

1.1.1.2 Importaciones

El crecimiento de las importaciones de 12,8 por ciento se explica por un aumento en prácticamente todos los rubros de importación. Las importaciones de bienes intermedios aumentaron en 9,5 por ciento, las de bienes de capital en 20,6 por ciento y las de bienes de consumo en 13,2 por ciento (ver cuadro 32).

CUADRO 32
IMPORTACIONES DE BOLIVIA
AÑOS 2012 - 2014

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2013-2014	
	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Bienes intermedios ⁽¹⁾	5.130,9	5.618,6	57,0	57,0	487,7	9,5
Bienes de capital	2.090,7	2.521,6	25,6	25,6	430,9	20,6
Bienes de consumo ⁽²⁾	1.510,9	1.709,9	17,3	17,3	199,1	13,2
Otros ⁽³⁾	11,9	10,7	0,1	0,1	(1,2)	(10,4)
TOTAL	8.744,4	9.860,8	100,0	100,0	1.116,4	12,8

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

(1) Combustibles y lubricantes; equipo de transporte, sus piezas y accesorios; y suministros industriales no especificados en otra partida.

(2) Alimentos y bebidas, y artículos de consumo no especificados en otra partida.

(3) Efectos personales y bienes no especificados en otra partida.

(p) Preliminar.

Las importaciones de bienes intermedios, que representan el 57 por ciento del total importado por el país, crecieron en 9,5 por ciento. Un componente importante que explicaba el crecimiento de este rubro de importación en el pasado había sido las compras de carburantes—gasolina, diésel y GLP. En 2014, las importaciones de combustibles cayeron en 1,5 por ciento, debido a los menores precios internacionales, y también por la mayor producción nacional de estos carburantes. Las importaciones de suministros industriales crecieron en 9,5 por ciento, debido a la mayor actividad registrada en este sector (ver cuadro 33),

CUADRO 33
IMPORTACIÓN DE BOLIVIA SEGÚN GRANDES CATEGORÍAS ECONÓMICAS
AÑOS 2012 - 2014

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2013-2014		
	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)	Incidencia (Porcentaje)
Suministros industriales	2.524,5	2.763,1	28,9	28,0	238,6	9,5	2,7
Bienes de capital	2.090,7	2.521,6	23,9	25,6	430,9	20,6	4,9
Combustibles y lubricantes	1.143,1	1.126,2	13,1	11,4	(16,9)	(1,5)	(0,2)
Equipo de transporte, piezas y accesorios	1.463,3	1.729,3	16,7	17,5	266,0	18,2	3,0
Artículos de consumo	914,5	1.030,2	10,5	10,4	115,8	12,7	1,3
Alimentos y bebidas	596,4	679,7	6,8	6,9	83,3	14,0	1,0
Bienes no especificados en otras partidas	6,8	5,7	0,1	0,1	(1,1)	(16,1)	(0,0)
Efectos personales	5,1	5,0	0,1	0,1	(0,2)	(3,0)	(0,0)
TOTAL	8.744,4	9.860,8	100,0	100,0	1.116,4	12,8	12,8

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

(p) Preliminar.

Las importaciones de bienes de capital, que representan el 25,6 por ciento de las importaciones, aumentaron en 20,6 por ciento, debido a los mayores niveles de inversión observados en 2014, especialmente aquella ejecutada por el Estado.

Finalmente, el crecimiento de 13,2 por ciento de las importaciones de bienes de consumo, que representan un 17,3 por ciento del total importado, se explica por el aumento en las importaciones de artículos de consumo durables aumentó en 12,7 por ciento, y por los bienes no duraderos, como alimentos y bebidas, que crecieron en 14 por ciento.

Con relación al origen de los bienes importados por el país, un 55,5 por ciento de las mismas proviene de 4 países: Brasil (16 por ciento), Estados Unidos (11,7 por ciento), China (16,9 por ciento), y Argentina (10,9 por ciento). Se destaca el rápido crecimiento de China como proveedor de bienes del país. En 2014, las importaciones provenientes de China aumentaron en 45,3 por ciento, por lo que el peso de este país en las importaciones subió de 13,1 por ciento en 2013 a 16,9 por ciento en 2014 (ver cuadro 34).

CUADRO 34
IMPORTACIONES DE BOLIVIA SEGÚN PAÍS DE ORIGEN
AÑOS 2012 - 2014

PAÍS	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2013-2014	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Brasil	1.428,9	1.508,7	1.575,1	17,3	16,0	66,4	4,4
Estados Unidos	880,8	1.087,6	1.153,5	12,4	11,7	66,0	6,1
China	1.177,7	1.147,7	1.668,2	13,1	16,9	520,5	45,3
Argentina	997,0	958,1	1.074,7	11,0	10,9	116,6	12,2
Chile	362,1	536,2	406,7	6,1	4,1	(129,5)	(24,2)
Perú	526,3	566,5	612,2	6,5	6,2	45,7	8,1
Japón	369,6	449,1	492,7	5,1	5,0	43,6	9,7
México	220,4	260,3	281,2	3,0	2,9	20,9	8,0
Alemania	155,0	224,5	198,8	2,6	2,0	(25,8)	(11,5)
Colombia	153,8	173,7	172,7	2,0	1,8	(1,0)	(0,6)
Venezuela	413,1	13,9	4,9	0,2	0,0	(9,0)	(64,8)
España	89,2	169,0	229,6	1,9	2,3	60,6	35,8
Italia	161,3	109,8	174,1	1,3	1,8	64,3	58,6
Resto de países	1.074,2	1.539,2	1.816,5	17,6	18,4	277,3	18,0
TOTAL	8.009,3	8.744,4	9.860,8	100,0	100,0	1.116,4	12,8

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

(p) Preliminar.

Las importaciones de Venezuela, socio comercial prioritario de Bolivia dentro del acuerdo ALBA-TCP, cayeron en 64,8 por ciento y tuvieron un peso casi nulo en el total importado por el país.

1.2 Cuenta de Capital y Financiera

El saldo en la balanza de la cuenta de capital y financiera, incluyendo la partida de errores y omisiones, pasó de un superávit de US\$ 67,4 millones en 2013 a uno de US\$ 961,2 millones en 2014. Esta última partida es la que explica este comportamiento, ya que ésta pasó de un valor positivo de US\$ 244,3 millones en 2013 a otro de US\$ 1.070 millones en 2015. Esto podría ser explicado por un aumento en las fuentes de recursos externos no oficiales, las cuales han sido utilizadas por algunos agentes económicos para realizar algunas transacciones con el exterior (ver cuadro 35).

CUADRO 35
BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA
AÑOS 2012 - 2014

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Variación absoluta (Millones de dólares)		Variación relativa (Porcentajes)	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)
Capital y financiera (incluye E y O)	(258,4)	67,4	961,2	325,8	893,8	(126,1)	1.326,1
Capital y financiera (excluye E y O)	541,9	(176,9)	(108,8)	(718,8)	68,1	(132,6)	(109,5)
Transferencias de capital ⁽¹⁾	5,7	6,1	5,3	0,4	(0,8)	7,0	(300,0)
Inversión extranjera directa (neta)	1.060,0	1.749,6	647,8	689,6	(1.101,8)	65,1	(259,8)
Inversión de cartera	(360,3)	(428,7)	(560,5)	(68,4)	(131,8)	19,0	92,8
Otro capital	(163,4)	(1.503,9)	(201,4)	(1.340,5)	1.302,5	820,5	(197,2)
Desembolsos de deuda pública	1.134,7	1.242,8	1.034,5	108,0	(208,2)	9,5	(292,8)
Amortización de deuda pública	(446,4)	(192,6)	(170,5)	253,8	22,1	(56,9)	(91,3)
Otro capital sector público	(37,2)	(1.508,7)	579,9	(1.471,5)	2.088,5	3.958,7	(241,9)
Otro capital sector privado	(814,6)	(1.045,4)	(1.645,3)	(230,8)	(599,9)	28,3	159,9
Errores y Omisiones	(800,4)	244,3	1.070,0	1.044,7	825,7	(130,5)	(21,0)
TOTAL BALANZA DE PAGOS	1.711,6	1.121,5	970,8	(590,1)	(150,7)	(34,5)	(74,5)
Financiamiento	(1.711,6)	(1.121,5)	(970,8)	590,1	150,7	(34,5)	(74,5)
Alivio HIPC y MDRI ⁽²⁾	236,7	239,3	171,3	2,6	(68,1)	1,1	(2.694,9)
Reservas Internacionales Netas BCB ⁽³⁾	(1.711,6)	(1.121,6)	(987,8)	590,0	133,8	(34,5)	(77,3)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

(1) A partir de 2006 incluye la condonación de deuda realizada en el marco del MDRI (Multilateral Debt Relief Initiative), la cual se registra tanto en transferencias de capital (como ingreso) como en amortización de deuda (como egreso), por lo que su efecto final en la cuenta capital y financiera es nulo, excepto la deuda condonada por el FMI cuya amortización se registra en obligaciones que forman parte de las Reservas Internacionales Netas del BCB.

(2) Comprende HIPC I, HIPC II, "Más allá del HIPC" y MDRI (Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional y BID).

(3) Aumento de Reservas se registra con signo negativo, disminución con signo positivo. Considera el tipo de cambio fijo para el DEG y precio fijo para el oro. En aplicación de normas internacionales, a partir del 31/01/06, los aportes al FLAR ya no forman parte de las RIN y se incorporan a Otros Activos Externos Internacionales del BCB. No incluye la asignación de DEG realizada en 2009, por no tratarse de una transacción de acuerdo al V Manual de Balanza de Pagos.

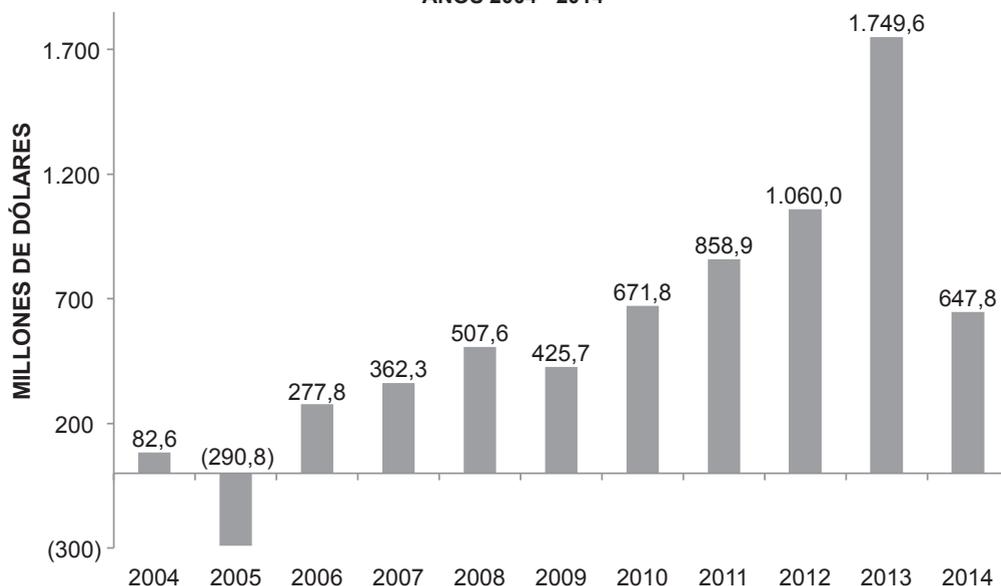
E y O: errores y omisiones.

(p) Preliminar.

El saldo en el balance de la cuenta de capital y financiera, excluyendo la partida de errores y omisiones, pasó de un déficit de US\$ 176,9 millones a otro menor de US\$ 108,8 millones en 2014. La caída en el déficit es el resultado de varios efectos:

- Una caída de 63 por ciento en los flujos de inversión extranjera directa, los que se redujeron de US\$ 1.749,6 millones en 2013 a US\$ 647,8 millones en 2014 (ver gráfico 45).

GRÁFICO 45
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
AÑOS 2004 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

- Un aumento de 30,7 por ciento en las salidas netas de inversión en cartera, las que pasaron de US\$ 428,7 millones en 2013 a US\$ 560,5 millones en 2014.
- Una disminución significativa en los flujos de deuda, pública, que pasó de un flujo negativo de endeudamiento de US\$ 458,5 millones en 2013, a un flujo positivo de endeudamiento de US\$ 1.443,9 millones en 2014.
- Una mayor salida de capitales privados, los que aumentaron de US\$ 1.045,4 millones en 2013 a US\$ 1.645,3 millones en 2014. De alguna forma, esta mayor salida de capitales es explicada por los mayores flujos positivos de la partida de errores y omisiones.

1.2.1 Reservas Internacionales

Como resultado del balance global de la balanza de pagos, que como se dijo anteriormente fue de 2,9 por ciento del PIB en 2014, las reservas internacionales del sistema financiero boliviano subieron de US\$ 14.430,2 millones en 2013 a US\$

15.123 millones en 2014, lo que equivale a un aumento de 4,3 por ciento. Las reservas brutas del sistema han mostrado un permanente incremento en prácticamente todos los años de la bonanza externa. El aumento en las reservas se debe principalmente al incremento de las divisas, que fueron mayores en 5,5 por ciento, mientras que las reservas en oro presentaron una pequeña caída debido a los menores precios de este metal en los mercados internacionales (ver cuadro 36).

CUADRO 36
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS Y NETAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
(A diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)					Variaciones 2013 - 2014	
	2010	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dolares)	Relativa (Porcentajes)
Reservas internacionales brutas	9.730,2	12.019,0	13.926,6	14.430,2	15.123	693,0	4,8
Obligaciones de corto plazo	0,5	0,5	(0,1)	0,03	0,3	0,3	930,9
Reservas internacionales netas (RIN)	9.729,7	12.018,5	13.926,7	14.430,1	15.122,8	692,7	4,8
RIN menos oro	8.133,5	9.909,5	11.659,4	12.782,7	13.480,5	697,8	5,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Centra de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

(p) Preliminar.

2. Deuda Externa

El stock de deuda externa pública subió en 9 por ciento, pasando de US\$ 5.261,8 millones en 2013 a US\$ 5.736,3 millones en 2014. Es decir, la deuda externa pública creció en US\$ 474,5 millones en 2014. Este incremento fue equivalente al aumento en la deuda de mediano y largo plazo, ya que la deuda de corto plazo permaneció inexistente en 2014 (ver cuadro 37).

CUADRO 37
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR
(A Diciembre de los años indicados)

ACREEDOR	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2013-2014	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Tasa de crecimiento (Porcentajes)
CORTO PLAZO	86,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
MULTILATERAL	3.040,8	3.459,8	3.900,8	65,8	68,0	441,0	12,7
CAF	1.511,0	1.628,8	1.772,3	31,0	30,9	143,5	8,8
BID	936,0	1.179,4	1.458,4	22,4	25,4	279,0	23,7
Banco Mundial	443,0	498,6	498,6	9,5	8,7	0,0	0,0
Otros	150,8	153,0	171,5	2,9	3,0	18,5	12,1
BILATERAL	654,9	802,0	835,5	15,2	14,6	33,5	4,2
China	291,4	457,2	535,7	8,7	9,3	78,5	17,2
Venezuela	159,8	154,5	125,3	2,9	2,2	(29,2)	(18,9)
Brasil	93,0	80,3	70,9	1,5	1,2	(9,4)	(11,7)
Alemania	55,5	58,5	52,2	1,1	0,9	(6,3)	(10,8)
Coreal del Sur	21,3	20,4	25,6	0,4	0,4	5,2	25,5
España	15,7	15,4	14,1	0,3	0,2	(1,3)	(8,4)
Otros	18,2	15,7	11,7	0,3	0,2	(4,0)	(25,5)
PRIVADO	500,0	1.000,0	1.000,0	19,0	17,4	0,0	0,0
TOTAL MEDIANO PLAZO	4.195,7	5.261,8	5.736,3	100,0	100,0	474,5	9,0
TOTAL CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO	4.281,7	5.261,8	5.736,3	100,0	100,0	474,5	9,0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Centra de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

IDA: por su sigla en inglés *International Development Association* (Asociación Internacional para el Desarrollo).

n.a.: no se aplica.

(p) Preliminar.

En 2014, el peso de los organismos de financiamiento multilaterales subió de 65,8 por ciento del total en 2013 a 68 por ciento en 2014, mientras que la participación de la deuda bilateral cayó de 15,2 por ciento a 14,6 por ciento. El peso de la deuda con fuentes privadas cayó de 19 por ciento en 2013 a 17,4 por ciento en 2014.

La deuda con organismos de financiamiento multilaterales creció en 12,7 por ciento (US\$ 441 millones), pasando de US\$ 3.459,8 millones en 2013 a US\$ 3.900,8 millones en 2014. Se destaca el incremento del endeudamiento con el BID, que creció en 23,7 por ciento (equivalente a US\$ 279 millones), y con la CAF, la cual subió en 8,8 por ciento, equivalente a US\$ 143,5 millones. La deuda con el Banco Mundial no experimentó ninguna variación en 2014.

La deuda bilateral por otra parte, aumentó en 4,2 por ciento, equivalente a US\$ 33,5 millones, pasando de US\$ 802 millones en 2013 a US\$ 835,5 millones en 2014. Se destaca el aumento de la deuda con la República Popular de China, que subió en 17,2 por ciento, y la deuda con Corea del Sur que creció en 25,5 por ciento. También fueron importantes las caídas en los stocks de deuda con Venezuela (18,9 por ciento de caída), Brasil (11,7 por ciento), y Alemania (10,8 por ciento).

Finalmente, la deuda de fuentes privadas se mantuvo constante en 2014, en un nivel de US\$ 1.000 millones.

Con referencia a la deuda pública por institución deudora, se observa que el Tesoro General (TGE) concentra el 87,3 por ciento de la misma, equivalente a US\$ 5.008,9 millones en 2014. La deuda externa del TGE creció en 9 por ciento en esta gestión, equivalente a US\$ 376,1 millones. En segundo lugar, y a mucha distancia del TGE, se encuentra YPFB, cuyo stock de deuda externa en 2014 fue de 3,3 por ciento del total. En 2014, la deuda de YPFB subió en 7,9 por ciento, equivalente a US\$ 14 millones (ver cuadro 38).

CUADRO 38
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO POR DEUDOR
(A Diciembre de los años indicados)

DEUDOR	Valor (Millones de dolares)			Estructura porcentual (Porcentaje)		Variaciones 2013-2014	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	2013 ^(p)	2014 ^(p)	Absoluta (Millones de dolares)	Tasa de crecimiento (Porcentajes)
CORTO PLAZO	86,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
YPFB	86,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.
MEDIANO Y LARGO PLAZO	4.195,7	5.261,8	5.736,2	100,0	100,0	474,4	9,0
TGE	3.597,8	4.632,8	5.008,9	88,0	87,3	376,1	8,1
YPFB	180,7	176,6	190,6	3,4	3,3	14,0	7,9
Gob. Aut. Muni. de La Paz	103,4	108,4	115,1	2,1	2,0	6,7	6,2
Banco de desarrollo productivo	41,1	41,4	38,3	0,8	0,7	(3,1)	(7,5)
Gob. Aut. Deptal. Potosí	32,0	27,6	22,6	0,5	0,4	(5,0)	(18,1)
Gob. Aut. Muni. de Santa Cruz	27,9	31,7	34,6	0,6	0,6	2,9	9,1
FNDR	24,7	18,4	13,9	0,3	0,2	(4,5)	(24,5)
Gob. Aut. Deptal. Chuquisaca	19,6	17,3	23,8	0,3	0,4	6,5	37,6
SAGUAPAC	16,1	15,3	13,8	0,3	0,2	(1,5)	(9,8)
Gob. Aut. Deptal. Tarija	1,2	12,9	10,9	0,2	0,2	(2,0)	(15,5)
Otros	151,2	179,4	263,7	3,4	4,6	84,3	47,0
TOTAL CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO							

FUENTE: elaboración en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

n.a: no se aplica

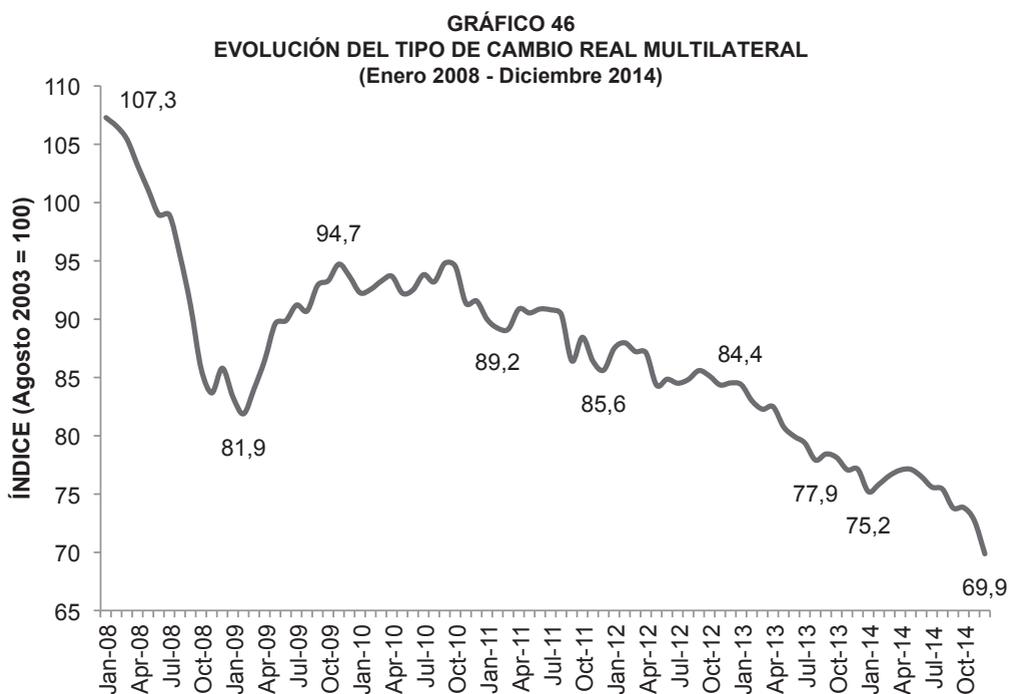
(p) Preliminar.

Gob. Aut. Deptal. = Gobierno Autónomo Departamental; Gob. Aut. Muni. = Gobierno Autónomo Municipal.

Entre los gobiernos subnacionales, la deuda del gobierno autonómico municipal de La paz, es el que tiene un mayor peso en la deuda externa (2 por ciento del total en 2014. Esta deuda creció en 6,2 por ciento en 2014, equivalente a un flujo de US\$ 6,7 millones.

3. Tipo de cambio

El Banco Central de Bolivia continuó manteniendo su política de fijar el tipo de cambio nominal, con el objetivo de no alterar las expectativas de los agentes, lo que podría incidir negativamente en la desdolarización del sistema financiero alcanzada. Esta política, en presencia de una inflación interna positiva, y las tasas de devaluación e inflación registradas en los países socios comerciales de Bolivia, produjeron que el tipo de cambio real multilateral boliviano se apreciara en 9,3 por ciento en 2014 (ver gráfico 46).



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

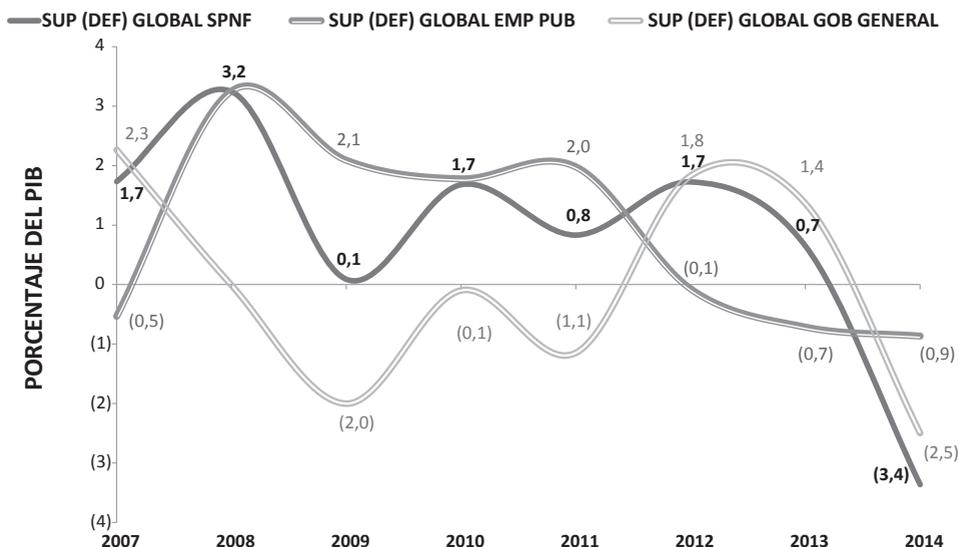
Bolivia experimentó una apreciación cambiaria con prácticamente todos los países socios comerciales, lo cual le resta competitividad a su sector productor de bienes transables. Se destaca la apreciación experimentada con: Argentina (9,1 por ciento de apreciación), Brasil (10,4 por ciento), Colombia (20,7 por ciento), China (6,0 por ciento), Chile (13,7 por ciento), Estados Unidos (4,0 por ciento), México (12,1 por ciento) y Perú (8,1 por ciento). El único país socio comercial con el que Bolivia tuvo una depreciación cambiaria real fue Venezuela (53,9 por ciento de depreciación cambiaria real).

IV LA POLÍTICA ECONÓMICA

1. La gestión fiscal

Luego de que las finanzas públicas tuvieron un desempeño favorable durante 8 años consecutivos, 2006-2013, en el 2014 se registró un déficit. Este déficit ha permitido que el resultado del crecimiento del PIB haya alcanzado el 5,4 por ciento, inferior al crecimiento de 6,8 por ciento del 2013. El saldo del flujo financiero del Sector Público No Financiero (SPNF) fue negativo a diciembre del 2014, alcanzando un déficit estimado de 3,4 por ciento del PIB (ver gráfico 47).

GRÁFICO 47
SUPERAVIT (DÉFICIT) GLOBAL
AÑOS 2007 - 2014



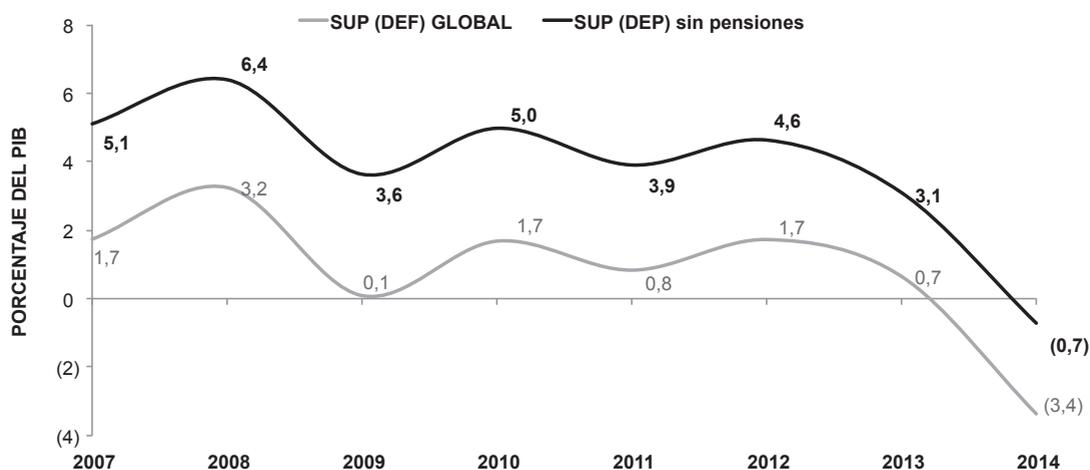
FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.

El Gobierno General es el ámbito que contiene la mayor parte del déficit fiscal el 2014, llegando al 2,5 por ciento del PIB, explicado principalmente porque los gobiernos municipales y departamentales ejecutaron sus planes de inversión antes de encarar el nuevo proceso electoral de 2015, y este déficit se incrementa para todo el SPNF ya que las empresas públicas generaron también un déficit de 0,9 por ciento al no ser rentables para el Estado, en su gran mayoría.

Este resultado obedece al incremento del gasto público, principalmente el gasto de funcionamiento del aparato estatal en su conjunto, sueldos, salarios, bienes y servicios, entre otros, y también por el incremento del gasto de inversión, porque al encontrarse en un proceso electoral en el 2014, tanto el Gobierno Central como los Gobiernos Subnacionales decidieron realizar una buena gestión pública para poder ser reelegidos. También hubo un ligero incremento en los ingresos tributarios por las fiscalizaciones al sector formal de la economía por parte del Sistema de Impuestos Nacionales y la Aduana Nacional, de lo contrario el déficit fiscal hubiera sido más alto. Los ingresos por hidrocarburos por venta de gas natural a Brasil y Argentina fueron algo superiores a los del 2013, por el favorable contexto de precios internacionales que se ha tenido hasta septiembre del 2014. La reducción del precio internacional del barril de petróleo ocasionará una reducción de ingresos a partir del segundo trimestre de 2015 debido a la metodología de ajuste de precios y la postergación de 90 días de la liquidación de regalías e Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) de acuerdo a normativa legal vigente.

Si se excluye a la seguridad social, el resultado del SPNF mejora levemente, pero continúa el déficit global. El resultado fiscal sin pensiones fue positivo hasta el 2013 aunque se achicó. En 2014 se registró un déficit sin pensiones de 0,7 por ciento del PIB (ver gráfico 48).

GRÁFICO 48
SUPERAVIT (DÉFICIT) SPNF SIN PENSIONES
AÑOS 2007 - 2014

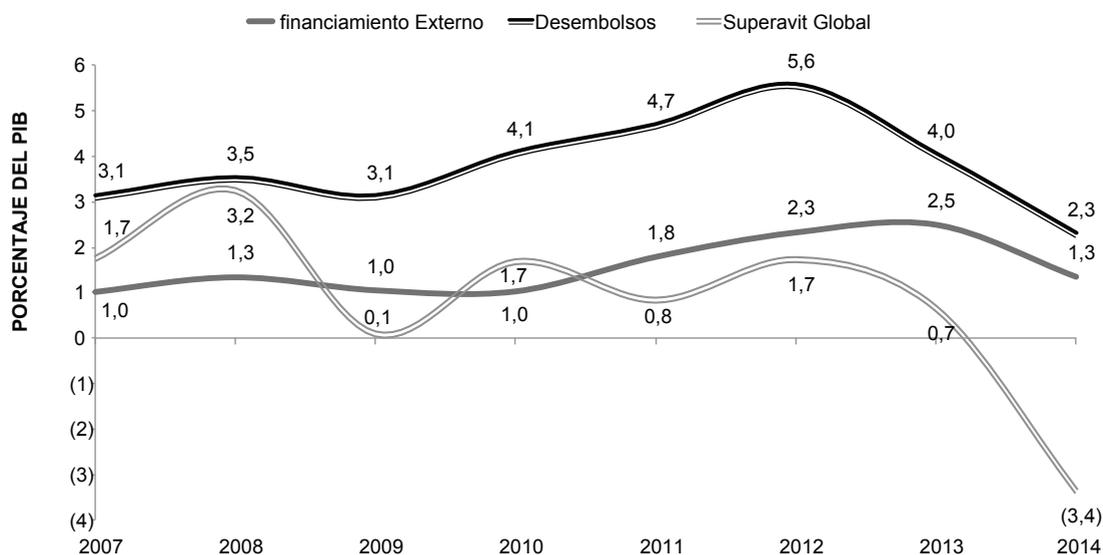


FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.

Aún no se han iniciado las actividades de la Gestora Pública de la Seguridad Social a Largo Plazo, por lo que no es posible evaluar en su totalidad el cambio en el sistema de pensiones consolidado en la Ley de Pensiones de 2010 y sus reglamentos (Decretos Supremos 778 y 822), al ser estos aún parciales.

Una segunda tendencia observable en las cuentas fiscales tiene relación con el financiamiento externo. El crédito externo neto que había pasado del 1,0 por ciento del PIB a diciembre del 2007 al 1,0 por ciento en 2009, al 2,5 por ciento en 2013 y se reduce al 1,4 por ciento del PIB a diciembre del 2014 (ver gráfico 49).

GRÁFICO 49
SUPERÁVIT GLOBAL, FINANCIAMIENTO EXTERNO Y DESEMBOLSOS DEL SPNF
AÑOS 2007 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.

El regreso de la economía boliviana a un escenario de un déficit global a diciembre del 2014, también fue influido por la reducción de los desembolsos externos que han pasado del 5,6 por ciento del PIB en 2012, al 4,0 por ciento en 2013, al 3,4 por ciento del PIB en el 2014. En esta gestión no hubo emisión de bonos soberanos como en el 2013, pero por primera vez en la historia de Bolivia, el Tesoro General del Estado (TGE) emitió, mediante subasta pública, bonos del Tesoro por Bs. 260 millones a diciembre de 2014, a un plazo de 100 años y una tasa de interés de 4,5 por ciento.

1.1 Operaciones del sector público no financiero (SPNF)

Los ingresos totales del SPNF, medidos como porcentaje del PIB, han aumentado del 43,5 por ciento del PIB a diciembre del 2010 a 51,4 por ciento del PIB en el 2014, superando los niveles del 2008 y 2013 (48,3 y 49,1 por ciento del PIB de cada gestión). Los ingresos por venta de hidrocarburos han representado el 22,9 por ciento del PIB en 2014 y los ingresos tributarios, que engloban las recaudaciones del mercado interno, la renta aduanera y las regalías mineras representaron el 19,9 por ciento del PIB para esta gestión.

En cuanto a los egresos corrientes estos han subido considerablemente. Los gastos en servicios personales y el realizado en bienes y servicios aumentaron de un promedio del 23 por ciento, entre 2007 a 2013, a 27,3 por ciento del PIB en 2014. También cabe destacar el aumento de los egresos de capital, que incluye los gastos de inversión, que han pasado de 10,7 por ciento en el 2010 a 19,4 por ciento del PIB en 2014. A pesar del leve aumento del crédito externo, el porcentaje que representa el pago de intereses y comisiones de deuda externa se mantiene por el momento estable, en un 1,3 por ciento del PIB para el 2014 (ver cuadro 39).

CUADRO 39
FLUJO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
AÑOS 2007 - 2014

DETALLE	Valor (Porcentaje del PIB)							
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
INGRESOS TOTALES	43,6	48,4	46,6	44,7	45,5	47,0	49,1	51,4
INGRESOS CORRIENTES	41,9	47,1	45,4	43,5	44,7	46,4	48,7	51,1
Ingresos tributarios	16,3	17,7	16,2	16,7	17,7	18,3	18,9	19,9
Renta interna	14,7	16,0	14,8	15,0	15,7	16,5	17,1	18,0
Renta aduanera	1,1	1,1	1,0	1,1	1,3	1,2	1,3	1,3
Regalías mineras	0,5	0,6	0,5	0,6	0,7	0,5	0,5	0,6
Impuestos s/hidrocarburos	7,6	2,1	1,5	1,6	1,5	1,4	1,4	1,3
IEHD	2,3	2,1	1,5	1,6	1,5	1,3	1,3	1,3
Hidrocarburos	12,8	21,8	20,8	19,1	18,6	21,2	22,2	22,9
Mercado interno	8,1	9,5	11,4	10,3	8,9	8,5	8,1	7,9
Mercado externo	4,7	12,3	9,4	8,8	9,6	12,6	14,2	14,9
Otras empresas	1,8	2,0	1,9	2,5	3,2	2,9	3,0	3,3
Mercado interno	0,9	0,9	0,9	1,2	1,9	2,0	2,2	2,4
Mercado externo	0,9	1,1	1,0	1,3	1,2	0,9	0,8	0,9
Transferencias corrientes	0,8	0,8	1,0	1,0	0,9	0,9	1,0	1,2
Otros ingresos corrientes	2,7	2,6	3,9	2,6	2,9	1,8	2,2	2,6
INGRESOS DE CAPITAL	1,7	1,3	1,2	1,1	0,8	0,7	0,3	0,3
EGRESOS TOTALES	41,9	45,1	44,9	43,0	44,7	45,3	48,4	54,8
EGRESOS CORRIENTES	29,2	32,5	32,1	32,3	31,4	31,8	32,1	35,4
Servicios personales	9,7	9,4	10,8	10,2	10,1	9,7	9,8	11,1
Bienes y servicios	12,0	15,2	12,2	14,0	13,7	13,8	14,0	16,2
Intereses deuda externa	0,9	0,7	0,5	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4
Intereses deuda interna	0,4	0,2	1,2	1,3	0,8	0,7	0,3	0,4
Transferencias corrientes	1,9	2,9	2,7	2,5	2,7	3,3	3,6	3,3
Otros egresos corrientes	0,9	0,9	1,1	0,5	0,6	1,1	1,8	1,1
Gastos no identificados	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,0	(0,1)	0,2
EGRESOS DE CAPITAL	12,7	12,6	12,8	10,7	13,3	13,5	16,3	19,4
SUP (DEF) CORRIENTE	12,7	14,6	11,7	11,2	13,3	14,6	16,6	15,7
SUP (DEF) GLOBAL	1,7	3,2	0,1	1,7	0,8	1,8	0,7	(3,4)
FINANCIAMIENTO	(1,7)	(3,2)	(0,1)	(1,7)	(0,8)	(1,8)	(0,7)	3,4
CREDITO EXTERNO NETO	1,0	1,3	1,0	1,0	0,02	2,3	2,5	1,3
Desembolsos	3,1	3,5	3,1	4,1	0,05	5,6	4,0	2,3
Desembolsos por líneas de desarrollo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00	0,0	0,0	0,0
Otros (DEP. ENTEL)	(0,1)	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,00)	(0,0)	(0,5)	(0,1)
CREDITO INTERNO NETO	(2,8)	(4,6)	(1,1)	(2,7)	(0,03)	(4,1)	(3,1)	2,0
Banco Central	(3,0)	(5,0)	(0,4)	(4,9)	(0,03)	(3,3)	(2,4)	1,8
Cuasifiscal	(0,0)	(0,0)	(0,0)	0,0	(0,00)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Otros	0,2	0,3	(0,5)	1,9	(0,01)	(1,0)	(0,1)	(0,6)

FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.

Los ingresos y egresos totales, incluyendo los de capital, han seguido la tendencia creciente. En los últimos 8 años, entre 2006 y 2013, los ingresos siempre superaron a los egresos, sin embargo en 2014 el escenario es distinto porque se registró déficit. A diciembre de la gestión 2014, los ingresos totales del SPNF ascendieron a Bs.

117.278 millones, mientras que los egresos totales estuvieron alrededor de los Bs. 124.948 millones (ver gráfico 50).

GRÁFICO 50
INGRESOS Y EGRESOS TOTALES DEL SPNF
AÑOS 2007 - 2014



FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.

El aumento sustancial de los ingresos se explica por la venta de hidrocarburos en el mercado externo, que en 2014 alcanzaron un incremento del 18,9 por ciento respecto al 2013; es decir, en valores absolutos, subieron de Bs. 47.036 millones en 2013 a Bs. 52.174 millones en 2014 (ver cuadro 40).

CUADRO 40
FLUJO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
AÑOS 2012 - 2014

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentaje)	
	2012	2013	2014	2013	2014	2013	2014
INGRESOS TOTALES	87.990	103.739	117.278	100,0	100,0	17,9	13,1
INGRESOS CORRIENTES	86.737	103.026	116.531	99,3	99,4	18,8	13,1
Ingresos tributarios	34.198	39.974	45.279	38,5	38,6	16,9	13,3
Renta interna	30.914	36.221	41.024	34,9	35,0	17,2	13,3
Renta aduanera	2.317	2.710	2.952	2,6	2,5	17,0	8,9
Regalías mineras	967	1.043	1.303	1,0	1,1	7,9	24,9
Impuestos s/hidrocarburos	2.525	2.891	3.024	2,8	2,6	14,5	4,6
IEHD	2.448	2.777	2.918	2,7	2,5	13,4	5,1
Hidrocarburos	39.561	47.036	52.174	45,3	44,5	18,9	10,9
Mercado interno	15.919	17.033	18.080	16,4	15,4	7,0	6,1
Mercado externo	23.642	30.003	34.094	28,9	29,1	26,9	13,6
Otras empresas	5.393	6.398	7.520	6,2	6,4	18,6	17,5
Mercado interno	3.778	4.663	5.525	4,5	4,7	23,4	18,5
Mercado externo	1.615	1.735	1.995	1,7	1,7	7,4	15,0
Transferencias corrientes	1.771	2.174	2.698	2,1	2,3	22,8	24,1
Otros ingresos corrientes	3.289	4.553	5.835	4,4	5,0	38,4	28,2
INGRESOS DE CAPITAL	1.253	712	747	0,7	0,6	(43,2)	4,9
EGRESOS TOTALES	84.702	102.363	124.948	100,0	100,0	20,9	22,1
EGRESOS CORRIENTES	59.446	67.908	80.671	66,3	64,6	14,2	18,8
Servicios personales	18.083	20.776	25.382	20,3	20,3	14,9	22,2
Bienes y servicios	25.785	29.529	36.843	28,8	29,5	14,5	24,8
Intereses deuda externa	574	774	996	0,8	0,8	34,8	28,7
Intereses deuda interna	1.314	699	892	0,7	0,7	(46,8)	27,6
Transferencias corrientes	6.123	7.531	7.623	7,4	6,1	23,0	1,2
Otros egresos corrientes	2.146	3.706	2.437	3,6	2,0	72,7	(34,2)
Gastos no identificados	47	(282)	460	(0,3)	0,4	(700,0)	(263,1)
EGRESOS DE CAPITAL	25.256	34.455	44.277	33,7	35,4	36,4	28,5
SUP (DEF) CORRIENTE	27.291	35.119	35.860	n.a.	n.a.	28,7	2,1
SUP (DEF) GLOBAL	3.288	1.376	(7.670)	n.a.	n.a.	-58,2	-66,9
FINANCIAMIENTO	(3.288)	(1.376)	7.670	100,0	100,0	(58,2)	(66,9)
CREDITO EXTERNO NETO	4.343	5.269	3.073	(382,9)	40,1	21,3	(41,7)
Desembolsos	10.385	8.525	5.206	(619,5)	67,9	(17,9)	(38,9)
Amortizaciones	(5.949)	(2.256)	(1.947)	164,0	(25,4)	(62,1)	(13,7)
Otros (DEP. ENTEL)	(93)	(1.001)	(185)	72,7	(2,4)	976,3	(81,5)
CREDITO INTERNO NETO	(13.354)	(11.962)	(4.783)	869,3	(62,4)	(10,4)	(60,0)
Banco Central	(11.457)	(12.446)	(6.551)	904,5	(85,4)	8,6	(47,4)
Deuda flotante	450	(1.313)	1.836	95,4	23,9	(391,8)	(239,8)
Otros	(1.821)	(292)	(1.443)	21,2	(18,8)	(84,0)	394,2

FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.
n.d.: no disponible
n.a.: no se aplica.

La venta de hidrocarburos al mercado externo representa el 29 por ciento del conjunto de ingresos totales del SPNF, que sumados a las ventas en el mercado interno alcanzan el 44,5 por ciento de los ingresos totales. Los ingresos por regalías mineras en 2014 subieron de Bs. 1.043 millones en 2013 a Bs. 1.303 millones el pasado año, es decir, el incremento fue de 24,9 por ciento.

Las recaudaciones tributarias en 2014, que están compuestas por renta interna, aduanera y regalías mineras, aumentaron en 13,3 por ciento en su conjunto. Las provenientes de las aduanas subieron en un 8,9 por ciento, las de renta interna en 13,3 por ciento y las regalías mineras en un 24,9 por ciento. Los ingresos generados en 2014, ascendieron de Bs. 39.974 millones en 2013 a Bs. 45.279 millones en 2014.

El crecimiento de los egresos totales en 2014 ha sido mayor al aumento de los egresos totales del 2013 (22,1 por ciento contra 20,9 por ciento respectivamente). En 2014 hubo un aumento superior del gasto en servicios personales (22,2 por ciento frente a 14,9 por ciento en 2013), y los bienes y servicios (24,8 por ciento en 2014 y 14,5 por ciento en 2013). Estos gastos representan cerca del 50 por ciento del gasto total (Bs. 62.225 millones). Las transferencias corrientes se han elevado en 1,2 por ciento en 2014, nivel inferior que el registrado en 2013 que fue de 23,0 por ciento. Esto significa que la mayor cantidad de recursos se han quedado en el gobierno central. Estas transferencias incluyen el pago de los distintos bonos: Renta Dignidad, Juancito Pinto, Juana Azurduy.

En las cuentas de financiamiento bajo la línea, el crédito externo se reduce de manera considerable en 41,7 por ciento el 2014, hecho que se debe a la reducción de los desembolsos en 38,9 por ciento en comparación al 2013. En la cantidad de Bs. 5.206 millones desembolsados en 2014 ya no se incluyen los bonos soberanos.

El déficit del SPNF, junto a la reducción en la captación de crédito externo, explican que el crédito interno también continúe disminuyendo hasta generar un decrecimiento en 60,0 por ciento, es decir de Bs. 11.962 millones en 2013 se reduce a Bs 4.783 millones el 2014. Los depósitos del SPNF en el Banco Central de Bolivia (BCB) continuaron creciendo el 2014, hecho que se traduce en una disminución del crédito neto con el BCB, que en términos negativos disminuye a Bs. 6.551 millones, equivalente al 47,4 por ciento con respecto a 2013.

1.2. Operaciones del gobierno general

El crecimiento de las recaudaciones tributarias, renta aduanera, regalías mineras además de los recursos generados por la renta petrolera, benefició al Gobierno General¹⁹, pero la mayor cantidad de recursos quedó en el Gobierno Central, por eso las transferencias corrientes no se incrementan ni siquiera en 2 por ciento. Se puede evidenciar la alta dependencia de los ingresos fiscales de los impuestos sobre hidrocarburos, que han pasado el 32 por ciento del total de ingresos corrientes del gobierno general en 2014 (equivalente a Bs. 27.526 millones). Es decir, se registró un crecimiento de 1,7 por ciento respecto al 2013. Los ingresos tributarios son los ingresos corrientes más importantes para el Gobierno General, ya que consolidan Bs. 49.295 millones (57,3 por ciento del total de los ingresos) y crecieron en 2014 en 11,3 por ciento respecto al 2013. Muy por debajo se perciben ingresos de venta de bienes y servicios, transferencias corrientes y otros ingresos que no superan el 10 por ciento del total de ingresos (ver cuadro 41).

19 El Gobierno General abarca: Gobierno Central, Gobiernos territoriales e instituciones de Seguridad Social.

**CUADRO 41
FLUJO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL
AÑOS 2012 - 2014**

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentaje)	
	2012	2013	2014	2013	2014	2013	2014
INGRESOS TOTALES	65.595	77.826	86.048	100,0	100,0	18,6	10,6
INGRESOS CORRIENTES	64.344	77.119	85.374	99,1	99,2	19,9	10,7
Ingresos tributarios	37.621	44.286	49.295	56,9	57,3	17,7	11,3
Renta interna	34.181	40.413	44.894	51,9	52,2	18,2	11,1
Renta aduanera	2.474	2.831	3.099	3,6	3,6	14,4	9,5
Sector Privado	2.317	2.710	2.952	3,5	3,4	17,0	8,9
Empresas Públicas	157	121	147	0,2	0,2	(23,1)	21,8
Regalías mineras	967	1.043	1.303	1,3	1,5	7,9	24,9
Impuestos s/hidrocarburos	21.725	27.076	27.526	34,8	32,0	24,6	1,7
IDH	12.111	15.543	15.602	20,0	18,1	28,3	0,4
IEHD	2.448	2.777	2.918	3,6	3,4	13,4	5,1
Regalías	7.243	8.757	9.005	11,3	10,5	20,9	2,8
Venta de Bienes y Servicios	269	441	552	0,6	0,6	63,9	25,2
Transferencias corrientes	2.086	2.693	3.888	3,5	4,5	29,1	44,4
Otros ingresos corrientes	2.566	2.622	4.112	3,4	4,8	2,2	56,8
INGRESOS DE CAPITAL	1.251	708	673	0,9	0,8	(43,4)	(4,9)
EGRESOS TOTALES	62.175	74.939	91.742	100,0	100,0	20,5	22,4
EGRESOS CORRIENTES	41.955	46.277	53.876	61,8	58,7	10,3	16,4
Servicios personales	16.755	19.329	23.681	25,8	25,8	15,4	22,5
Bienes y servicios	3.997	4.768	6.377	6,4	7,0	19,3	33,7
Intereses deuda externa	408	725	954	1,0	1,0	77,7	31,6
Intereses deuda interna	1.276	614	769	0,8	0,8	(51,9)	25,2
Transferencias corrientes	12.054	14.103	12.659	18,8	13,8	17,0	(10,2)
Otros egresos corrientes	1.649	2.374	1.173	3,2	1,3	44,0	(50,6)
Gastos no identificados	442	(810)	2.226	(1,1)	2,4	(283,3)	(374,8)
EGRESOS DE CAPITAL	20.220	28.663	37.866	38,2	41,3	41,8	32,1
SUP (DEF) CORRIENTE	22.389	30.842	31.498	n.a.	n.a.	37,8	2,1
SUP (DEF) GLOBAL	3.420	2.887	(5.695)	n.a.	n.a.	-15,6	-297,3
FINANCIAMIENTO	(3.420)	(2.887)	5.695	100,0	100,0	-15,6	-297,3
CREDITO EXTERNO NETO	5.258	4.833	2.226	(167,4)	39,1	(8,1)	(53,9)
Desembolsos	6.837	7.439	4.260	(257,7)	74,8	8,8	(42,7)
Amortizaciones	(1.486)	(1.605)	(1.849)	55,6	(32,5)	8,0	15,2
Otros (DEP. ENTEL)	(93)	(1.001)	(185)	34,7	(3,2)	976,3	(81,5)
CREDITO INTERNO NETO	(8.679)	(7.720)	3.469	267,4	60,9	(11,0)	(144,9)
Banco Central	(8.016)	(7.182)	2.128	248,8	37,4	(10,4)	(129,6)
Deuda flotante	(25)	162	30	(5,6)	0,5	(748,0)	(81,5)
Otros	(637)	(699)	1.311	24,2	23,0	9,7	(287,6)

FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.
n.d.: no disponible
n.a.: no se aplica.

Por el lado de los egresos, en 2014, los corrientes fueron de Bs. 53.876 millones, equivalentes al 58,7 por ciento de los egresos totales, lo que significa un crecimiento de 16,4 por ciento en relación a 2013. Aumento originado en los gastos realizados

durante las elecciones presidenciales. Los gastos más significativos en esta gestión fueron en servicios personales (25,8 por ciento) y las transferencias corrientes (13,8 por ciento), ambas erogaciones representaron el 39,6 por ciento del gasto total, aunque se vieron reducidas en 10,2 por ciento con relación a 2013. Los gastos en servicios personales incrementaron en 22,5 por ciento respecto al 2013, por efectos de la promulgación del Decreto Supremo N° 1802 “Esfuerzo por Bolivia”, que instituye el pago de doble aguinaldo cuando el crecimiento económico supere el 4,5 por ciento, como un reconocimiento al aporte de los trabajadores del Sector Público y privado en el crecimiento sostenido de la economía nacional en las últimas ocho gestiones.

El gasto más importante para la economía boliviana se encuentra en los egresos de capital porque es en este rubro en que se registra la inversión pública del país, la que genera empleo, salarios y crecimiento. Este gasto asciende a Bs. 37.866 millones, es decir un 41,3 por ciento del total de los egresos y supera al de 2013 en 38,2 por ciento.

Los gastos totales del Gobierno General han crecido a un mayor ritmo que los ingresos totales durante el 2014, debido a: el Decreto Supremo 1802, la Ley N° 430 de Modificación de la Ley de Pensiones N° 065 (que establece la elevación de los límites solidarios de la Pensión Solidaria de Vejez-PSV- para los trabajadores²⁰), el incremento de la Renta Dignidad en Bs. 50 (tanto para quienes no tienen una renta o pensión como para quienes sí lo reciben) determinado en la Ley N° 378 de 16 de mayo de 2013; el incremento salarial asignado por el gobierno para la gestión; los gastos generados por la cumbre G-77 + China; los gastos en la construcción del Teleférico en La Paz y el gasto público por las elecciones presidenciales. Por esta razón en 2014 el resultado fiscal es de un déficit global de Bs. 5.695 millones.

En las cuentas de financiamiento bajo la línea, el crédito externo decrece en 53,9 por ciento en 2014, alcanzando los Bs. 2.226 millones. A falta de financiamiento externo, el gobierno recurrió al financiamiento interno, por este motivo en 2014 se evidencia un crédito interno positivo con el BCB de Bs. 3.469 millones.

Los ingresos tributarios registraron un leve crecimiento en 2014 de 2,1 por ciento, habiendo llegado a Bs. 46.831 millones. El rubro más importante es la recaudación por

20 Aspecto que fue acordado en el primer convenio suscrito entre el Gobierno Nacional y la dirigencia de la Central Obrera Boliviana (COB), el 10 de septiembre de 2013.

ingresos del IDH, que creció un 0,4 en comparación al 2013 y que llegó a Bs. 15.602 millones el pasado año, cifra que representa el 33,3 por ciento de las recaudaciones impositivas internas totales (ver cuadro 42).

CUADRO 42
RECAUDACIONES TRIBUTARIAS
AÑOS 2011 - 2014

MERCADO INTERNO (Efectivo y valores)	Valor (Millones de Bolivianos)				Estructura (Porcentaje)			Variación Relativa (Porcentaje)		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
IVA (Mercado interno)	5.529,0	7.088,0	8.537,0	9.927,0	18,3	18,6	21,2	28,2	20,4	16,3
IT	2.838,0	3.247,0	3.703,0	4.134,0	9,4	8,1	8,8	14,4	14,0	11,6
IUE	6.174,0	7.976,0	9.960,0	10.922,0	20,4	21,7	23,3	29,2	24,9	9,7
ICE (Mercado interno)	1.287,0	1.447,0	1.515,0	1.550,0	4,3	3,3	3,3	12,4	4,7	2,3
IDH	8.996,0	12.111,0	15.543,0	15.602,0	29,8	33,9	33,3	34,6	28,3	0,4
IEHD	2.432,0	2.448,0	2.779,0	2.918,0	8,0	6,1	6,2	0,7	13,5	5,0
Otros impuestos	2.969,0	3.164,0	3.833,0	1.778,0	9,8	8,4	3,8	6,6	21,1	(53,6)
TOTAL REC. MERCADO INTERNO SIN	30.225,0	37.481,0	45.870,0	46.831,0	100,0	100,0	100,0	24,0	22,4	2,1

FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.

El segundo impuesto con mayor crecimiento porcentual es el IVA con 16,3 por ciento, por encima del Impuesto a las Utilidades Empresariales (IUE) con 9,7 por ciento. El IVA alcanzó los Bs. 9.927 millones en el 2014. Los cinco últimos años el IUE se ha convertido en el segundo impuesto más importante, por detrás del IDH en el mercado interno, llegando a Bs. 10.922 millones. El Impuesto a las transacciones (IT) registro un crecimiento menos intenso en su recaudación que llegó al 11,6 por ciento, y el Impuesto al Consumo Específico (ICE) que registró un crecimiento leve del 2,3 por ciento. El resto de tributos impositivos (TGB, ISAE, ITF, IPJ, IJ, RCIVA y el recién creado Impuesto a la Venta de Moneda Extranjera - IVME) significan un porcentaje poco significativo del total de recaudaciones (4,7 por ciento).

Hay que señalar también el aumento de la presión tributaria al sector bancario con dos nuevas tasas. Por un lado, la Ley N° 211 del Presupuesto General del Estado (PGE) 2012 modifica la Ley N° 843, introduciendo una alícuota adicional al IUE, del 12,5 por ciento, para aquellas utilidades de las entidades financieras que excedan el 13 por ciento del coeficiente de rentabilidad respecto del patrimonio neto. Por otro, se crea el impuesto a la venta de moneda extranjera (IVME), mediante las disposiciones adicionales 9ª y 10ª de la Ley N° 291 de reformulación del PGE. Este impuesto, en principio transitorio por 36 meses, tiene una alícuota de 0,7 por ciento sobre el monto total de la venta de moneda extranjera, aunque para las casas de cambio se calcula sobre el 50 por ciento de la base imponible.

1.3 Operaciones de las empresas públicas

Desde el 2012, las empresas públicas registran un déficit en su flujo financiero. Este déficit ha ido aumentando casi 15 veces. En el 2012 el déficit fue de Bs. 132 millones y en el 2014 Bs. 1.975 millones. En 2014, los egresos totales continuaron siendo superiores a los ingresos totales, debido principalmente al incremento considerable de los gastos en bienes y servicios (ver cuadro 43).

CUADRO 43
FLUJO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS
AÑOS 2012 - 2014

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentaje)	
	2012	2013	2014	2013	2014	2013	2014
INGRESOS TOTALES	51.682,0	62.752,0	68.309,0	100,0	100,0	21,4	8,9
INGRESOS CORRIENTES	51.486,0	61.794,0	66.268,0	98,5	97,0	20,0	7,2
Venta de hidrocarburos	39.561	47.036	52.174	75,0	76,4	18,9	10,9
Mercado interno	15.919	17.033	18.080	27,1	26,5	7,0	6,1
Mercado externo	23.642	26.002	7.520	41,4	11,0	10,0	(71,1)
Otras empresas	5.393	6.398	7.520	10,2	11,0	18,6	17,5
Mercado interno	3.778	4.663	5.525	7,4	8,1	23,4	18,5
Mercado externo	1.477	1.572	1.848	2,5	2,7	6,4	17,6
Transferencias corrientes	6.078	6.871	5.404	10,9	7,9	13,0	(21,4)
Otros ingresos corrientes	454	1.490	1.170	2,4	1,7	228,2	(21,5)
INGRESOS DE CAPITAL	195	958	2.041	1,5	3,0	391,3	113,0
EGRESOS TOTALES	51.814,0	64.263,0	70.285,0	100,0	100,0	24,0	9,4
EGRESOS CORRIENTES	46.585	57.517	61.907	89,5	88,1	23,5	7,6
Servicios personales	1.328	1.446	1.702	2,3	2,4	8,9	17,7
Bienes y servicios	21.788	24.761	30.465	38,5	43,3	13,6	23,0
Intereses deuda externa	166	49	42	0,1	0,1	(70,5)	(14,3)
Intereses deuda interna	38	85	123	0,1	0,2	123,7	44,7
Pago de tributos (inc. IVA YPFB)	15.534	19.855	19.618	30,9	27,9	27,8	(1,2)
Regalías e imp. Hidrocarburos	7.166	8.643	8.899	13,4	12,7	20,6	3,0
Transferencias corrientes	463	817	1.559	1,3	2,2	76,5	90,8
Otros egresos corrientes	497	1.333	1.265	2,1	1,8	168,2	(5,1)
Gastos no identificados	19	408	(1.585)	0,6	(2,3)	2.092,3	(488,6)
EGRESOS DE CAPITAL	5.229	6.746	8.378	10,5	11,9	29,0	24,2
SUP (DEF) CORRIENTE	4.902	4.277	4.361	n.a.	n.a.	(12,7)	2,0
SUP (DEF) GLOBAL	(132)	(1.511)	(1.975)	n.a.	n.a.	1.044,7	30,7
FINANCIAMIENTO	132	1.511	1.975	100,0	100,0	1.044,7	30,7
CREDITO EXTERNO NETO	(916)	436	848	28,9	42,9	(147,6)	94,5
Desembolsos	3.547	1.087	946	71,9	47,9	(69,4)	(13,0)
Amortizaciones	(4.463)	(651)	(98)	(43,1)	(5,0)	(85,4)	(84,9)
CREDITO INTERNO NETO	1.048	1.075	1.128	71,1	57,1	2,6	4,9
Banco Central	1.756	2.143	(1.406)	141,8	(71,2)	22,0	(165,6)
Deuda flotante	(269)	(362)	1.806	(24,0)	91,4	34,8	(598,4)
Otros	(1.184)	407	(2.754)	26,9	(139,4)	(134,4)	(776,7)

FUENTE: elaboración propia en base a datos de la memoria de la Economía Boliviana 2014. *Ministerio de Economía y Finanzas Públicas*.
n.a.: no se aplica.

Un 76,9 por ciento de los ingresos totales durante 2014 se origina en la venta de hidrocarburos que realiza YPFB, equivalentes a Bs. 52.174 millones, 11 por ciento

más respecto al 2013. El resto de empresas públicas sólo generaron ingresos por Bs. 7.520 millones, iguales al 11 por ciento del total de los ingresos. Las transferencias corrientes consolidan Bs. 5.404 millones que significan el 7,9 por ciento del total de ingresos.

En cuanto a los egresos, tanto el gasto de los bienes y servicios y el pago de tributos consolidan el 71,3 por ciento de las erogaciones totales de las empresas públicas, y las regalías que ascienden a Bs 8.899 millones equivalen al 12,7 por ciento de los gastos.

Por debajo de la línea, los desembolsos de crédito externo han alcanzado los Bs. 848 millones en 2014, es decir hubo un incremento del 94,5 por ciento en esta gestión y además hubo un incremento del crédito interno neto de 4,9 por ciento, equivalente a Bs. 1.128 millones.

El crédito interno adquiere una dimensión mayor dentro de la política de permitir al BCB la concesión de crédito a empresas públicas nacionales estratégicas (EPNE). En 2014 el total del crédito que otorgó el BCB llegó a Bs. 16.327 millones (US\$ 2,345.8 millones), cifra que representa el 31,0 por ciento de aumento en comparación al 2013 y el 104,4 por ciento respecto a 2012 (ver cuadro 44).

CUADRO 44
CRÉDITO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA A EMPRESAS PÚBLICAS
(Saldos a Diciembre de los años indicados)

Empresa	Valor (Millones de Bolivianos)		
	2012	2013	2014
YPFB	4.473	7.705	10.542
ENDE	1.860	2.826	3.586
EASBA	1.052	1.091	1.311
COMIBOL	601	837	886
EBIH			1
Total	7.986	12.459	16.327

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

El crédito otorgado a las empresas públicas el 2014, fue autorizado en gestiones pasadas. En el PGE 2014, aprobado por Ley N° 455, se dispone la concesión de créditos para la Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos (Bs. 101 millones), ampliación del crédito a ENDE (Bs. 765 millones). Además, el PGE

2013, aprobado mediante Ley N° 317, ha autorizado Bs. 10.144 millones de crédito adicional para las empresas públicas. El PGE 2013 y sus modificaciones posteriores, autorizaron los siguientes préstamos:

- Hasta Bs. 9.100 millones a favor de YPFB (Ley N° 211).
- Hasta Bs. 1.044 millones a favor del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas para la construcción del sistema de transporte férreo en el tramo Montero – Buló Buló (Ley N° 317).

Con fines de comparación, hay que señalar que el PGE del 2012 permitió un endeudamiento de las empresas públicas por Bs. 16.765 millones. Las condiciones de dichos préstamos son altamente convenientes para las EPNE (en desmedro de los ingresos del BCB), ya que las tasas de interés se sitúan entre el 0,8 por ciento y el 1,4 por ciento anual, y los plazos son de veinte años y más, con periodos de gracia entre tres y seis años.

1.4. Operaciones del Tesoro General del Estado

En la gestión 2014 el Tesoro General del Estado (TGE) registra nuevamente un superávit global que llegó a Bs. 1.050 millones, nivel que es la cuarta parte del superávit registrado en el 2013, situación que se explica por el crecimiento intenso y descontrolado de los gastos con relación al aumento de los ingresos. Es importante destacar el incremento de las recaudaciones tributarias y aduaneras, que subieron de Bs. 30.444 millones en 2013 a Bs. 34.289 millones en 2014.

Los gastos corrientes aumentaron de Bs. 26.957 millones en 2013 a Bs. 32.942 millones en 2014. En este rubro los servicios personales representan un 41,8 por ciento y otros gastos corrientes un 24,8 por ciento de los gastos totales. Ambos gastos consolidan Bs. 26.791 millones de los Bs. 40.191 millones a los que alcanzan los gastos totales, es decir el 66,7 por ciento. También son importantes los gastos en bienes y servicios que alcanzaron el 9,9 por ciento, y los gastos de capital, 18 por ciento (ver cuadro 45).

CUADRO 45
FLUJO DE CAJA DEL TESORO GENERAL DEL ESTADO
AÑOS 2012 - 2014

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura (Porcentajes)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2013	2014
INGRESOS TOTALES	29.658,0	35.385,0	41.241,0	100,0	100,0	100,0	19,3	16,5
INGRESOS CORRIENTES	29.658	35.384	40.971	100,0	100,0	99,3	19,3	15,8
Ingresos tributarios ⁽¹⁾	25.679	30.444	34.289	86,6	86,0	83,1	18,6	12,6
Hidrocarburos	2.468	2.960	3.113	8,3	8,4	7,5	19,9	5,2
Otros ingresos corrientes	1.510	1.980	3.569	5,1	5,6	8,7	31,1	80,3
INGRESOS DE CAPITAL	0	0	270	0,0	0,0	0,7	n.a.	n.a.
GASTOS TOTALES	27.800	31.381	40.191	100,0	100,0	100,0	12,9	31,9
GASTOS CORRIENTES	25.429	26.957	32.942	91,5	85,9	82,0	6,0	22,2
Servicios personales	12.055	13.587	16.819	43,4	43,3	41,8	12,7	23,8
Bienes y servicios	2.493	2.881	3.983	9,0	9,2	9,9	15,6	38,3
Intereses deuda externa	562	748	1.006	2,0	2,4	2,5	33,1	34,5
Intereses deuda interna	1.382	1.236	1.163	5,0	3,9	2,9	(10,6)	(5,9)
Otros gastos corrientes	8.937	8.505	9.972	32,1	27,1	24,8	(4,8)	17,2
GASTOS DE CAPITAL	2.371	4.423	7.249	8,5	14,1	18,0	86,5	63,9
SUPERAVIT (DEFICIT) CORRIENTE	4.229	8.427	8.029	n.a.	n.a.	n.a.	99,3	(4,7)
SUPERAVIT (DEFICIT) GLOBAL	1.858	4.004	1.050	n.a.	n.a.	n.a.	115,5	(73,8)
FINANCIAMIENTO	(1.858)	(4.004)	(1.050)	100,0	100,0	100,0	115,5	(73,8)
Crédito interno neto	(4.112)	(5.352)	405	221,3	(38,6)	(38,6)	30,2	(107,6)
Crédito externo neto ⁽²⁾	2.254	1.348	(1.455)	(121,3)	138,6	138,6	(40,2)	(207,9)

FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.

n.a.: no se aplica.

(1): A partir del 2013 incluye IDH e IEHD

(2): A partir del 2014 incluye los recursos invertidos en Entidades Financieras en el Exterior

Por debajo de la línea se observa una reducción del crédito externo en 207,9 por ciento en el 2014 y que llegó a Bs. 1.455 millones. No obstante que el crédito interno registra cifras positivas el TGE tuvo que recurrir a un endeudamiento más caro y no condonable en el largo plazo, como es el crédito interno, equivalente a Bs. 405 millones.

1.5. Operaciones de los gobiernos autónomos departamentales

Durante 2014 los Gobiernos Autónomos Departamentales (GAD) registraron en conjunto déficit por segundo año consecutivo. Este déficit fue de Bs. 1.615 millones. Debemos destacar que desde el 2013 este flujo fue negativo.

Los ingresos de los GAD se componen de ingresos tributarios propios y transferencias, los cuales son los tributos recaudados en el nivel central del Estado y que por norma (Ley Marco de Autonomías y Descentralización, Ley de Clasificación y Definición de Impuestos, etc.) corresponden al nivel departamental de gobierno, como las regalías,

el IDH o el Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD). Estas transferencias llegaron al 88,8 por ciento del total de ingresos departamentales, en valores absolutos Bs. 9.132 millones.

Los ingresos de capital no dejan de ser importantes para los GAD, considerando que junto a los Gobiernos Autónomos Municipales, no administran más del 18 por ciento del total de los recursos del Estado. Estos ingresos alcanzaron a Bs. 575 millones, iguales al 5,6 por ciento del total de los ingresos (ver cuadro 46).

CUADRO 46
FLUJO DE CAJA DE LOS GOBIERNOS AUTÓNOMOS DEPARTAMENTALES
AÑOS 2011 - 2014

DETALLE	Valor (Millones de bolivianos)			Estructura (Porcentajes)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)			
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
INGRESOS TOTALES	6.401	8.083	9.742	10.279	100,0	100,0	100,0	26,3	20,5	5,5
INGRESOS CORRIENTES	5.874	7.595	9.182	9.704	94,0	94,3	94,4	29,3	20,9	5,7
Ingresos de operacion	35	60	217	277	0,7	2,2	2,7	67,9	264,6	27,6
Regalias	4.170	5.630	6.589	6.935	69,7	67,6	67,5	35,0	17,0	5,3
Coparticipacion Tributaria	1.341	1.429	1.876	1.945	17,7	19,3	18,9	6,6	31,3	3,7
Transferencias del sector publico	231	311	272	252	3,8	2,8	2,5	34,6	(12,5)	(7,4)
Otros Ingresos corrientes	96	166	228	295	2,1	2,3	2,9	72,9	37,3	29,4
INGRESOS DE CAPITAL	528	488	560	575	6,0	5,7	5,6	(7,6)	14,8	2,7
GASTOS TOTALES	4.652	6.614	10.035	11.894	100,0	100,0	100,0	42,2	52	18,5
GASTOS CORRIENTES	977	1.142	1.487	1.743	17,3	14,8	14,7	16,9	30	17,2
Servicios personales	370	444	609	753	6,7	6,1	6,3	20,1	37	23,6
Bienes y servicios	361	506	621	724	7,7	6,2	6,1	40,2	23	16,6
Gastos financieros	65	58	51	58	0,9	0,5	0,5	(10,8)	(12)	13,7
Otros gastos corrientes	94	40	40	48	0,6	0,4	0,4	(57,4)	0	20,0
GASTOS DE CAPITAL	3.675	5.473	8.548	10.151	82,7	85,2	85,3	48,9	56	18,8
SUP (DEF) CORRIENTE	4.897	6.453	7.695	7.961	n.a.	n.a.	n.a.	31,8	19	3,5
SUP (DEF) GLOBAL	1.749	1.469	(293)	(1.615)	n.a.	n.a.	n.a.	(16,0)	(120)	451,2

FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.
n.a.: no se aplica.

De acuerdo a normativa legal vigente, los Gobiernos Autónomos Departamentales deben gastar el 85 por ciento del total de sus ingresos en gastos de inversión y 15 por ciento en gastos de funcionamiento, a excepción del IDH que en 100 por ciento debe ser destinado para inversión, lo contrario es considerado malversación de fondos y destitución de la autoridad. Por este motivo es que los gastos de capital en 2014 representaron el 85,3 por ciento, Bs. 10.151 millones.

Los gastos totales de los gobiernos autónomos departamentales incluyen la formación bruta de capital fijo y las transferencias de capital (tanto al sector privado como al público), de las cuales las más importantes son las devoluciones del IDH al nivel central del Estado por concepto de Renta Dignidad, que equivalen al 30 por ciento del total de los recursos que se perciben por este impuesto. Los gastos corrientes

equivalen a Bs. 1.743 millones, 14,7 por ciento de los gastos totales, que son los destinados al funcionamiento de los nueve gobiernos autónomos departamentales.

La acumulación de saldo de caja y bancos se ha visto reducida, por el resultado del déficit departamental, además que los gobiernos autónomos departamentales han decidido terminar la gestión 2014 con una buena ejecución presupuestaria y mostrar gestión a la población, debido a las elecciones subnacionales realizadas a comienzos del 2015.

1.6. Operaciones de los gobiernos autónomos municipales

Los resultados de las cifras fiscales de los Gobiernos Autónomos Municipales (GAM) son similares a los de los GAD, ya que a partir de esta gestión se ha generado un déficit global. En 2014 el déficit global alcanzó a Bs. 1.399 millones, debido a que los egresos totales aumentaron el doble que los ingresos totales (20,8 por ciento contra 8,6 por ciento respectivamente) (ver cuadro 47).

CUADRO 47
FLUJO DE CAJA DE LOS GOBIERNOS AUTÓNOMOS MUNICIPALES
AÑOS 2011 - 2014

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)				Estructura (Porcentajes)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
INGRESOS TOTALES	12.833,0	14.851,0	18.978,0	20.604,0	100,0	100,0	100,0	15,7	27,8	8,6
INGRESOS CORRIENTES	10.856,0	12.982,0	15.677,0	16.880,0	87,4	82,6	81,9	19,6	20,8	7,7
Ingresos de operación	84	76	65	81	0,5	0,3	0,4	(9,8)	(15,1)	25,5
Ingresos internos municipales	1.504	1.675	1.955	2.145	11,3	10,3	10,4	11,4	16,7	9,7
Ingresos fiscales no tributarios	659	759	870	946	5,1	4,6	4,6	15,3	14,6	8,7
Coparticipación Tributaria	0	53	77	67	0,4	0,4	0,3	n.a.	45,3	(13,0)
Transferencias del sector público	8.224	10.114	12.326	13.187	68,1	64,9	64,0	23,0	21,9	7,0
Otros Ingresos corrientes	386,0	306,0	386,0	454,0	2,1	2,0	2,2	(20,7)	26,1	17,6
INGRESOS DE CAPITAL	1.977,0	1.868,0	3.301,0	3.724,0	12,6	17,4	18,1	(5,5)	76,7	12,8
GASTOS TOTALES	10.295,0	13.124,0	18.210,0	22.003,0	100,0	100,0	100,0	27,5	38,8	20,8
GASTOS CORRIENTES	1.889,0	2.259,0	3.145,0	3.718,0	17,2	17,3	16,9	19,6	39,2	18,2
Servicios personales	1.078,0	1.185,0	1.538,0	1.911,0	9,0	8,4	8,7	9,9	29,8	24,3
Bienes y servicios	528,0	715,0	1.103,0	1.375,0	5,4	6,1	6,2	35,4	54,3	24,7
Gastos financieros	88,0	81,0	80,0	72,0	0,6	0,4	0,3	(8,0)	(1,2)	(10,0)
Transferencias corrientes	185,0	216,0	267,0	291,0	1,6	1,5	1,3	16,8	23,6	9,0
Otros gastos corrientes	9,0	62,0	158,0	70,0	0,5	0,9	0,3	588,9	154,8	(55,7)
GASTOS DE CAPITAL	8.406	10.865	15.065	18.284,0	82,8	82,7	83,1	29,3	38,7	21,4
SUP (DEF) CORRIENTE	8.967,0	10.723,0	12.532,0	13.162,0	n.a.	n.a.	n.a.	19,6	16,9	5,0
SUP (DEF) GLOBAL	2.538,0	1.727,0	768,0	(1.399,0)	n.a.	n.a.	n.a.	(32,0)	(55,5)	(282,2)

FUENTE: elaboración propia en base a: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. *Memoria de la Economía Boliviana 2014*.

n.a.: no se aplica.

(1): Pagos fiscales=Pago de Tributos+Pagos Fiscales no Tributarios

Los ingresos más importantes para los GAM son las transferencias recibidas desde el nivel central del Estado, que consolidan un 64 por ciento de los ingresos totales,

equivalente a Bs. 13.187 millones. Los ingresos fiscales tributarios y no tributarios alcanzaron un 15 por ciento de los ingresos totales, iguales a Bs. 3.091 millones, evidenciando, de este modo, una mayor autonomía de ingresos en el nivel municipal que en el nivel departamental, además de poseer dos impuestos municipales (Impuesto a la Propiedad de Bienes Inmuebles y Vehículos Automotores e Impuesto Municipal a las Transferencias) que son los que generan gran cantidad de recursos a los GAM.

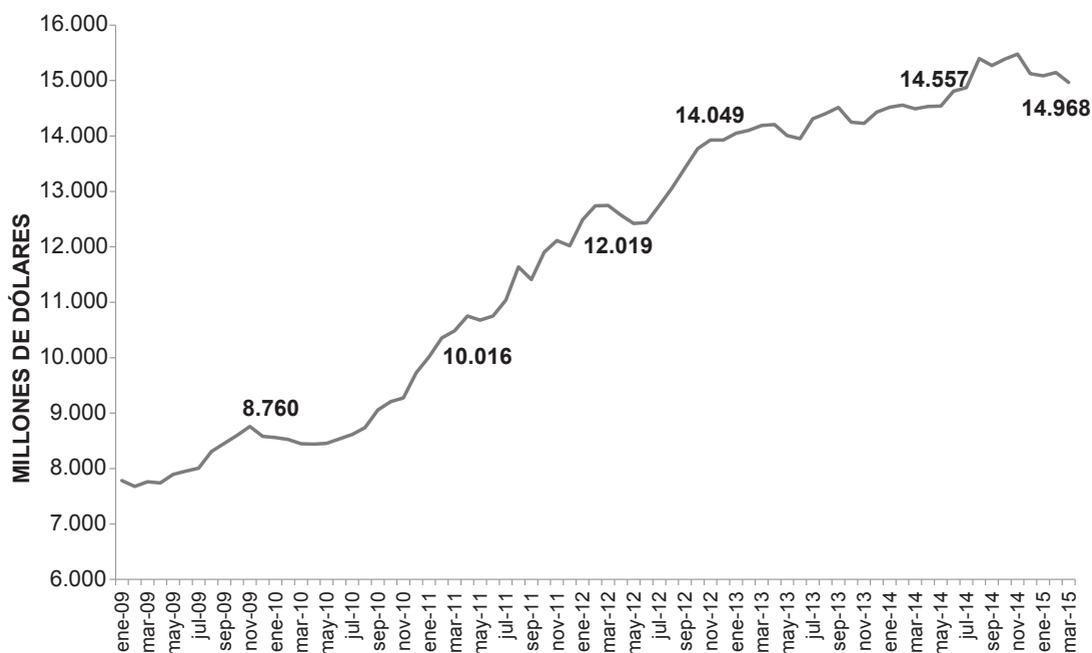
Los egresos de los GAM también en su mayoría son egresos de capital, de acuerdo a ley vigente, los cuales en 2014 superaron los Bs. 18.284 millones, representando el 83,1 por ciento de los egresos totales. El segundo gasto que realizaron los GAM es en servicios personales pero que solamente alcanzó al 8,7 por ciento del gasto total, y por último el gasto en bienes y servicios que solamente llegó al 6,2 por ciento.

La acumulación de saldo en caja y bancos también se redujo en 2014, por la disminución del crédito interno neto y por los argumentos ya mencionados anteriormente referentes a la campaña electoral que desplegaron los alcaldes, a comienzos del 2015, para ser reelegidos.

2. La gestión monetaria

En la etapa de bonanza económica, desde finales del 2008, el incremento de la oferta monetaria se originaba en la fuerte acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN), producto principalmente del importante superávit comercial que experimentaba el país (ver gráfico 51).

GRÁFICO 51
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Enero 2009 - Marzo 2015)



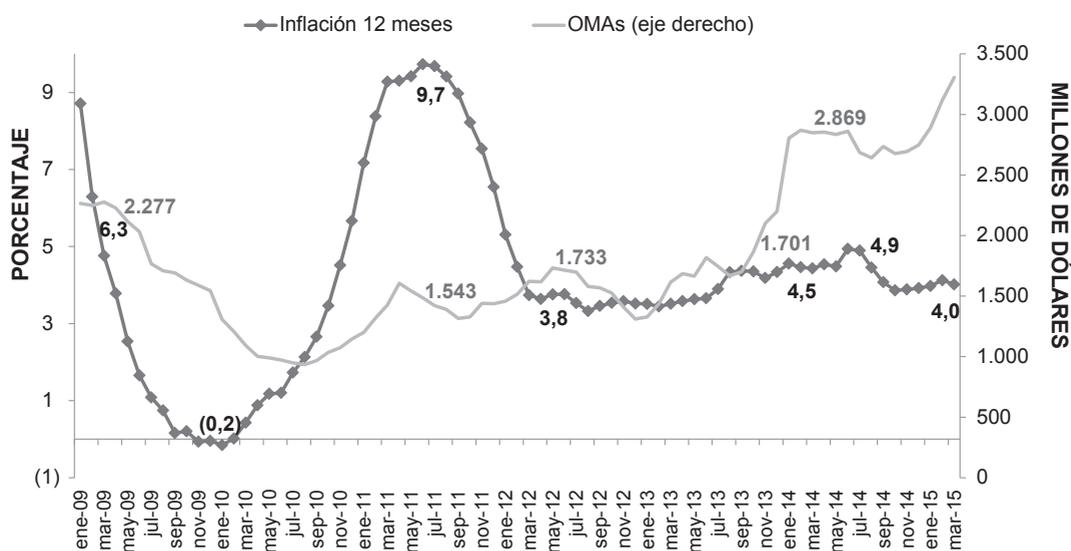
FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Los exportadores, tanto privados como públicos, al recibir pagos en moneda extranjera y tener que realizar cancelaciones en bolivianos, cambian sus tenencias de moneda extranjera por bolivianos, por lo que las reservas internacionales se incrementan, al mismo tiempo que sube la cantidad de dinero en la economía. Si esta resulta mayor a la cantidad de dinero que el público desea mantener, este tenderá a deshacerse de los saldos monetarios que no desea, lo que presionará las tasas de interés a la baja, aumentando así la demanda agregada, lo que puede afectar los precios (existirán presiones inflacionarias).

En este caso el Banco Central de Bolivia (BCB) puede optar por retirar dinero de la economía, por medio de operaciones de mercado abierto (OMAS). Esta fue la política que implementó el BCB. Los saldos de títulos de regulación monetaria, las Operaciones de Mercado Abierto, y la inflación a doce meses, fueron muy activas en la última década y estuvieron guiadas por el comportamiento de la inflación. Un aumento de la tasa de inflación generaba mayor colocación de títulos públicos, y una

reducción de la inflación era seguida por una disminución en la cantidad de títulos públicos en poder del público. No obstante, esta relación parece haberse roto desde finales del 2013. Durante los últimos años la tasa de inflación (medida a 12 meses) se ha mantenido estable alrededor del 4 por ciento, pero aun así las OMAS se han incrementado fuertemente, e incluso han tenido un impulso mayor en los últimos meses de 2014 y principios de 2015 (ver gráfico 52).

GRÁFICO 52
OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO E INFLACIÓN
(Enero 2009 - Marzo 2015)

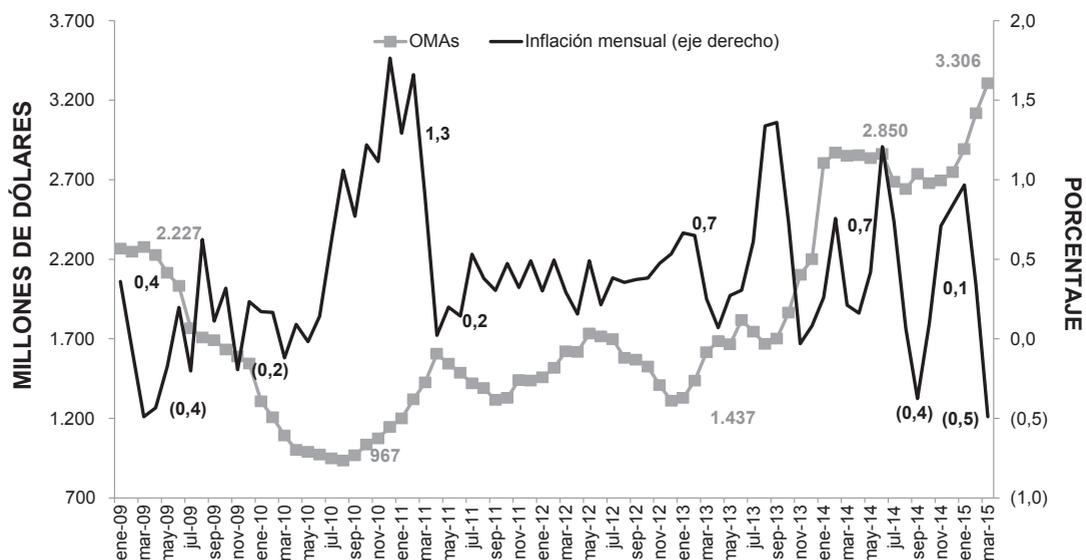


FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Si bien la inflación a 12 meses se ha estabilizado alrededor del 4 por ciento en los últimos años, la inflación mensual ha mostrado un comportamiento muy volátil en este período.

Aun cuando en algunos meses la inflación fue elevada (por encima del uno por ciento), las operaciones de mercado abierto no parecen estar motivadas por la inflación, como hasta el 2013, especialmente hacia finales del 2014 y principios del 2015 (ver gráfico 53).

GRÁFICO 53
OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO E INFLACIÓN
(Enero 2009 - Marzo 2015)

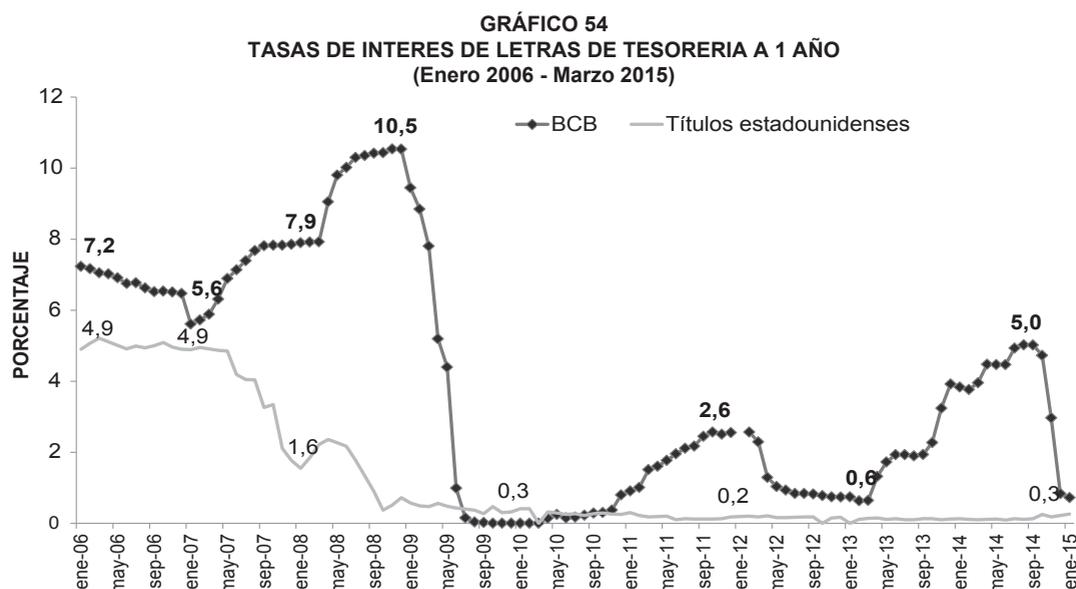


FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

La efectividad de la política monetaria ha estado los últimos años en debate. Muchos analistas han señalado que si existe perfecta movilidad de capitales, incrementos (reducciones) de la oferta monetaria generarán menores (mayores) tasas de interés en relación a las tasas de interés internacionales, de manera que los depósitos se transfieren fuera (hacia) del país. Estos factores bajo un régimen de tipo de cambio fijo tenderán a reducir (aumentar) las reservas internacionales, y así achicar (incrementar) la oferta monetaria, por lo que la autoridad monetaria no puede realmente afectar la cantidad de dinero (ni la tasa de interés) en la economía, la cantidad de dinero en la economía es endógena (el modelo Mundell-Fleming para economías con tipo de cambio fijo). En este caso el incremento de las OMA no afectaría la cantidad de dinero ni la tasa de interés de la economía en el largo plazo, pues ésta se iguala a la tasa de interés internacional (de manera que las OMA tampoco podrían afectar la demanda agregada). El resultado final sólo afectará el nivel de reservas internacionales, que aumentarían.

Comparando las tasas de rendimiento de los títulos de regulación monetaria a un año con las tasas de rendimiento de los títulos de los Estados Unidos al mismo plazo, se advierte que entre 2007 y 2008, como emergencia de la crisis financiera de los

Estados Unidos, los rendimientos de los títulos en este país cayeron fuertemente y han estado muy cerca de cero desde mediados del 2009. Pero la tasa de interés que pagan los títulos del BCB ha registrado períodos de rendimiento mucho mayor desde el 2011, y por tiempos relativamente largos. En consecuencia, es difícil asumir que las tasas de interés de los títulos bolivianos hayan convergido hacia las tasas de los títulos estadounidenses (ver gráfico 54). Esto pondría en cuestión la hipótesis anterior de perfecta movilidad de capitales.



FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Aun cuando no existiera perfecta movilidad de capitales, debido a la poca sofisticación financiera de la población, el escaso desarrollo del sistema financiero boliviano y las barreras a la salida de capitales (impuestos, comisiones, etc.), se ha argüido que la dolarización constituye un sustituto a la salida de capitales. En este caso el incremento de la tasa de interés en moneda nacional puede determinar que el público decida cambiar sus activos financieros en dólares en efectivo (fruto del atesoramiento), por bolivianos. A la inversa, si las tasas de interés de los títulos de regulación monetaria se reducen el público puede decidir atesorar moneda extranjera; el resultado será similar al de tener libre movimiento de capitales, no se tendría efectos persistentes sobre la tasa de interés, sino solamente sobre la acumulación de RIN. Hay que notar, no obstante, que si este fuera el mecanismo, la decisión de atesoramiento de moneda extranjera está relacionada no solamente con el costo de oportunidad del

atesoramiento (la tasa de interés), sino también con el riesgo sobre una depreciación de la moneda nacional que percibe el público. Si las RIN son altas y están creciendo, parece poco probable que el público perciba que el riesgo de una depreciación se ha incrementado. Por ello el beneficio de mantener moneda extranjera (atesoramiento) es reducido (cobertura de riesgo de depreciación), frente al costo de la tasa de interés.

En este caso la dolarización no parece sustituir a la movilidad de capitales por lo que política monetaria puede mantener su eficacia. No la sustituye porque no funciona de la misma manera, pues no depende de la tasa de interés, sino de la expectativa de depreciación. Hay que señalar también que existe la posibilidad de que el público cambie sus depósitos en bolivianos a depósitos en dólares. En este caso el público puede protegerse de la depreciación (siempre que el gobierno respete este tipo de depósitos), y eliminar o reducir su costo de oportunidad. De este modo estaríamos en la presencia de dos mercados: uno en moneda extranjera y otro en bolivianos. Si existen expectativas de depreciación, las tasas de interés de estos mercados deberían cumplir con la paridad cubierta de tasas de interés. Si no existe libre movilidad de capitales, la tasa de interés en moneda extranjera no tiene que ser igual a la tasa de interés internacional (se determina por factores locales). En este caso la decisión de mantener los depósitos en bolivianos o moneda extranjera estará determinada por la diferencia de tasa de interés entre depósitos en bolivianos y dólares, la expectativa de inflación, y la expectativa de que los bancos (y el gobierno) decidan mantener el funcionamiento de cuentas en moneda extranjera. Hay que notar que en este caso la política monetaria es efectiva, y además determina la composición de la oferta total de dinero, por lo que la oferta monetaria no sería endógena y podría afectar la inflación.

Si existe perfecta movilidad de capitales la política monetaria no afectaría a la inflación, sino solamente agregarían (o reducirían) las reservas internacionales. De hecho es posible pensar que la cantidad de dinero que decide tener el público se determina por variables exógenas, por lo que la política monetaria (y los efectos financieros de la política fiscal) solamente afecta a las RIN. La información disponible muestra, desde esta perspectiva, cómo las reservas pueden ser vistas como la acumulación de recursos del Sector Público No Financiero, o del sector privado (como mayor tenencia de dinero, o como activos en el BCB) (ver cuadro 48).

CUADRO 48
ORIGEN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES
 (Saldos a diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Incremento (En millones de dólares)		
	2006	2009	2011	2014	2006-2009	2009-2011	2011-2014
BM	1.414	4.242	6.089	8.930	2.828	1.846	2.841
CNSP	774	1.727	3.378	4.275	953	1.651	897
OMAs	242	1.566	1.434	2.711	1.324	-132	1.276
OCN	999	1.240	1.274	-10	241	34	-1.284
CB	-254	-196	-156	-783	58	39	-627
RIN	3.176	8.776	12.175	15.906	5.600	3.399	3.731

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

BM= Base Monetaria.

CNSP= Crédito Neto al Sector Público

OMAs= Operaciones de Mercado Abierto

OCN= Otros Créditos Netos

CB= Crédito a Bancos

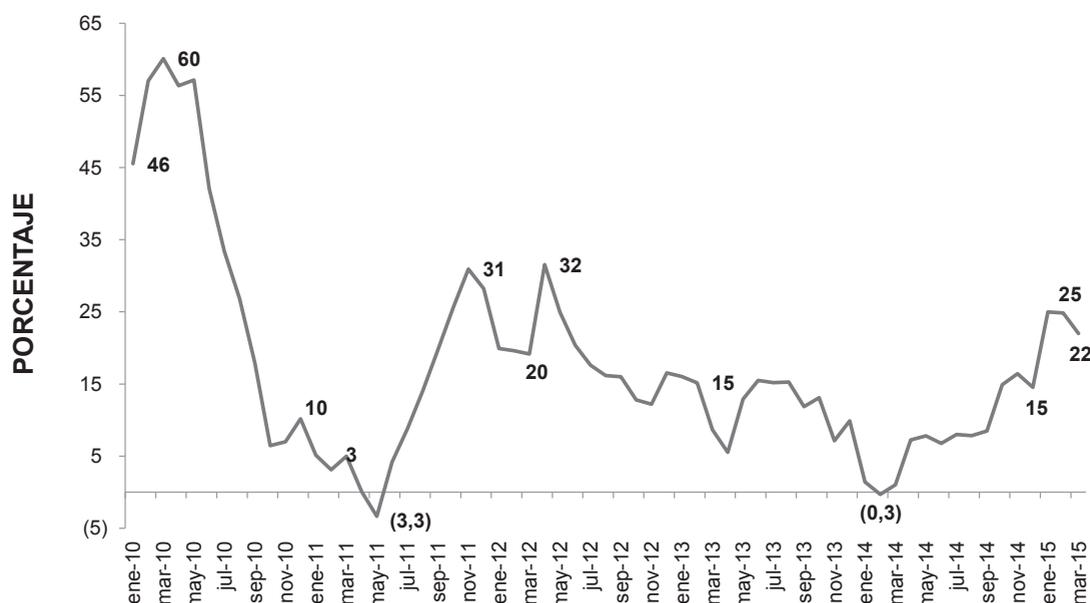
RIN= Reservas Internacionales Netas

Desde este punto de vista, el importante incremento en las reservas monetarias entre el 2006 y el 2014 se debería principalmente al aumento en la cantidad de dinero (base monetaria) que mantiene el público, que ha subido en este período en US\$ 7.515 millones (un 59 por ciento del incremento en las reservas internacionales), seguidas de los depósitos del Sector Público No financiero en el Banco Central, cuyo incremento fue de US\$ 3.501 millones (que explican el 27,5 por ciento del incremento en las reservas), y el aumento de las operaciones de mercado abierto que subieron en US\$ 2.468 millones (equivalentes al 19,4 por ciento del incremento de las reservas).

2.1 Base Monetaria e incremento de la demanda de dinero

Es importante notar que la mayor parte del incremento en las RIN desde el 2006 es resultado de la mayor demanda de bolivianos por el público, lo que se debe al incremento en el ingreso disponible de la población, pero también por el significativo nivel de bolivianización de la economía. Los datos existentes permiten examinar la evolución de los cambios en la base monetaria, aun cuando la tasa de crecimiento a 12 meses de la base monetaria fue cayendo en el 2013, esta ha recuperado algo de dinamismo el 2014, cuando creció en 14,5 por ciento. Hay que recordar que en el pasado las tasas de crecimiento de la base monetaria han sido mucho más pronunciadas (ver gráfico 55).

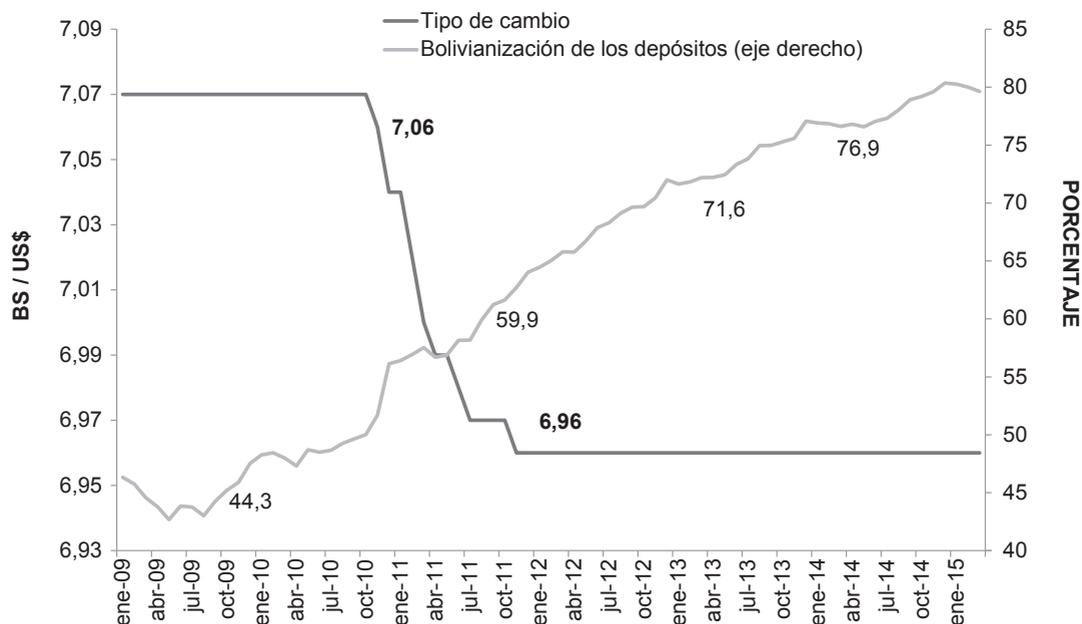
GRÁFICO 55
TASAS DE CRECIMIENTO DE LA BASE MONETARIA A 12 MESES
(Enero 2010 - Marzo 2015)



FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).
 Nota: Las tasas de Rendimiento son en Moneda Nacional

La bolivianización de la economía ha estado impulsada por la apreciación cambiaria, que ha generado costos para quienes mantenían activos monetarios en moneda extranjera, así como las políticas de encaje legal y la ampliación del diferencial cambiario, que han penalizado las operaciones en moneda extranjera. Un elemento importante también fue el importante y continuo superávit comercial, entre 2004 y 2014, y la fuerte acumulación de RIN que se ha registrado, factores que han determinado la confianza del público respecto a que la política de revaluación del boliviano tenía fundamentos sólidos. El siguiente gráfico muestra la evolución del tipo de cambio nominal y la proporción de depósitos del público en bolivianos (ver gráfico 56).

GRÁFICO 56
TIPO DE CAMBIO Y BOLIVIANIZACIÓN
(Enero 2009 - Marzo 2015)



FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo)

Nota: Bolivianización = Proporción de depósitos del público en Bs .

Las políticas de encaje legal han sido también muy agresivas, ya que elevaron considerablemente el costo de realizar transacciones bancarias en moneda extranjera. La tasa de encaje legal para depósitos en moneda extranjera (depósitos a la vista, cajas de ahorro y DPF hasta 360 días) es de 66,5 por ciento, de los cuales el 8 por ciento puede ser constituido en títulos, el 13,5 por ciento en efectivo y adicionalmente se establece un encaje marginal del 45 por ciento. Para depósitos a plazo fijo superiores a los 360 días hasta 720 días no se aplica el encaje en efectivo, y para los superiores a los 720 días se aplica solamente el encaje marginal. Esta tasa de encaje debe aplicar a todos los depósitos en moneda extranjera en agosto del 2016, meta a la que se llega ampliando progresivamente la base de aplicación de este encaje.

No obstante, una vez que el período de bonanza de la economía parece haber terminado, y posiblemente se empiece a experimentar déficits de balanza comercial, así como reducciones en la cantidad de RIN en el BCB, es posible que la dolarización de la economía se detenga o incluso se revierta. El temor a la depreciación puede ocasionar que el público vuelva a dolarizarse, prefiriendo mantener moneda

extranjera en vez de bolivianos, lo que puede incluir el regreso a la realización de transacciones en moneda extranjera. Si este efecto resulta muy pronunciado, el giro a la dolarización reduciría la cantidad de dinero (bolivianos) que posee el público, disminuyendo las RIN.

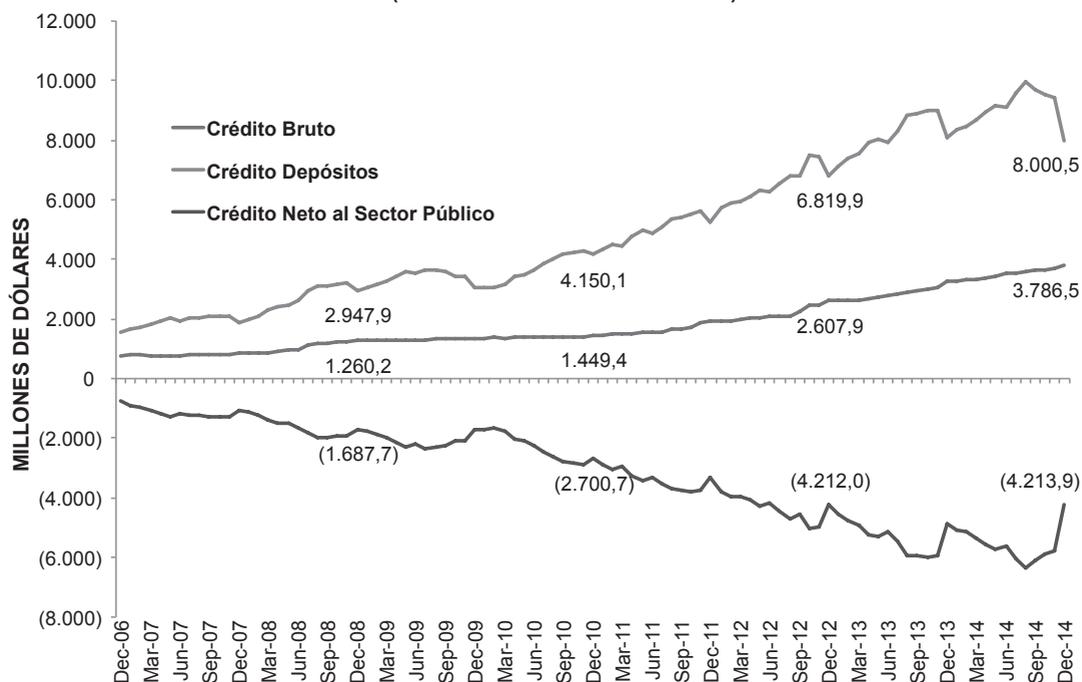
Es posible también que los depósitos en el sistema bancario, ahora predominantemente en bolivianos, experimenten una dolarización. En este caso, dadas las restricciones de encaje legal, el crecimiento del crédito puede desacelerarse, con el consiguiente efecto sobre la demanda agregada. Si las tasas de interés en moneda extranjera resultan muy poco atractivas, es posible incluso pensar en una reducción del crecimiento de los depósitos en el sistema financiero, pues el público prefería atesorar moneda extranjera. Esto dependerá de la confianza que pueda otorgar la autoridad monetaria al público, una variable que jugará un papel crucial más adelante.

2.2 Crédito Neto al Sector Público No Financiero

El segundo componente que explica el crecimiento de la base monetaria son los depósitos del SPNF en el BCB. Dado que el sector público es un importante exportador (a través de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos), deposita la moneda extranjera que obtiene en el BCB, a cambio de bolivianos, que se depositan en su cuenta para financiar sus gastos. Gracias al período de bonanza, que se ha reflejado en superávits del SPNF, y el acceso al crédito externo, el SPNF ha experimentado un significativo incremento en los depósitos que mantiene en el BCB.

La información disponible permite examinar la evolución del crédito bruto del BCB al SPNF, los depósitos del SPNF en el BCB y del crédito neto al SPNF (ver gráfico 57).

GRÁFICO 57
FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL BCB AL SECTOR PÚBLICO
(Diciembre 2006 - Diciembre 2014)



FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

El significativo incremento de los depósitos del SPNF en el Banco Central, fue mucho mayor que el crecimiento del crédito que el SPNF recibió del BCB, desde el 2006. Como se ha dicho antes, esto se debe al fuerte crecimiento de los ingresos fiscales (y del incremento del endeudamiento externo) que no solo permitieron un importante crecimiento de los gastos del SPNF, sino, además, la constitución de depósitos en el BCB.

No obstante, en el 2014 esta tendencia se ha revertido. El Crédito Neto al Sector Público se incrementó en 13,3 por ciento, reflejando una reducción de los depósitos del SPNF (1,2 por ciento), y un incremento del crédito bruto (16,8 por ciento): el crédito neto financió con US\$ 644,3 millones al SPNF. Esto marca un cambio muy importante en la forma en la que el SPNF afecta a las cuentas monetarias, pues hasta ahora el SPNF había contribuido a mitigar la inflación (o a acumular reservas), pero ahora contribuye más bien a la expansión de la cantidad de dinero que se reflejaría en mayor inflación o en menor acumulación de reservas. Es decir, es posible que el

déficit del sector público que presiona a la expansión de la cantidad de dinero en la economía (al financiarse con crédito neto al SPNF, que expande la liquidez), presione a los precios al alza. No obstante, la expansión de la liquidez puede más bien reducir las RIN (al generar salida de capitales o mayor atesoramiento de divisas). Si el público empieza a percibir la posibilidad de que la disminución de las RIN genere una depreciación, cambiará sus activos financieros en moneda nacional por moneda extranjera, para cubrir el riesgo de depreciación, por lo que el mayor déficit fiscal puede terminar presionando las reservas internacionales.

Cuando se examina la evolución del crédito neto por nivel de gobierno, se advierte que los gobiernos locales y regionales son el nivel que mayor crecimiento del crédito ha experimentado (US\$ 309,2 millones), seguidos por el crecimiento del crédito neto del gobierno central (US\$ 468,5 millones). En cambio la seguridad social y las empresas públicas han reducido el crédito neto. En el caso de las empresas públicas hay que destacar que han bajado su crédito neto en el 2014, lo que contrasta con los pasados años cuando el crédito neto a las mismas se había incrementado de manera notable. Hay que notar, no obstante, que el crédito bruto a las empresas públicas ha continuado expandiéndose fuertemente (US\$ 558 millones en el 2014 y US\$ 516,9 millones el 2013), pero han sido compensados por mayores acumulaciones de depósitos de las mismas empresas públicas (US\$ 568,1 millones el 2014, frente a US\$ 511,2 millones el 2013). Este comportamiento expresa una dinámica transferencia de fondos desde algunas empresas públicas que constituyen depósitos en el BCB, hacia otras empresas públicas (ver cuadro 49).

CUADRO 49
FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL BCB AL SECTOR PÚBLICO
(Saldos a diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Dólares)				Variación (Porcentaje)			Incidencia (Porcentajes)		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Crédito bruto	1.936,0	2.607,9	3.240,6	3.786,5	34,7	24,3	16,8	34,7	24,3	16,8
Gobierno central	1.470,3	1.457,8	1.445,3	1.432,7	(0,9)	(0,9)	(0,9)	(0,6)	(0,5)	(0,4)
Seguridad social	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gobierno locales y regionales	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Empresas públicas	465,7	1.150,1	1.795,4	2.353,8	147,0	56,1	31,1	35,4	24,7	17,2
Depósitos	5.265,5	6.819,9	8.098,8	8.000,5	29,5	18,8	(1,2)	29,5	18,8	(1,2)
Gobierno central	2.975,8	3.716,6	4.220,9	3.899,2	24,9	13,6	(7,6)	14,1	7,4	(4,0)
Seguridad social	420,9	593,0	689,5	813,2	40,9	16,3	17,9	3,3	1,4	1,5
Gobierno locales y regionales	1.580,1	1.994,1	2.161,0	1.692,5	26,2	8,4	(21,7)	7,9	2,4	(5,8)
Empresas públicas	288,7	516,2	1.027,4	1.595,5	78,8	99,0	55,3	4,3	7,5	7,0
Crédito neto	(3.329,5)	(4.212,0)	(4.858,2)	(4.213,9)	26,5	15,3	(13,3)	26,5	15,3	(13,3)
Gobierno central	(1.505,5)	(2.258,8)	(2.775,7)	(2.466,5)	50,0	22,9	(11,1)	22,6	12,3	(6,4)
Seguridad social	(420,9)	(593,0)	(689,5)	(813,2)	40,9	16,3	17,9	5,2	2,3	2,5
Gobierno locales y regionales	(1.580,1)	(1.994,1)	(2.161,0)	(1.692,5)	26,2	8,4	(21,7)	12,4	4,0	(9,6)
Empresas públicas	177,1	633,9	768,0	758,4	258,0	21,2	(1,3)	(13,7)	(3,2)	0,2

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

n.a.: No se aplica

NOTA: los valores fueron convertidos a dólares con el tipo de cambio de venta promedio de diciembre de cada año.

En cuanto a los recursos que las empresas públicas recibieron del BCB, en la forma de crédito en el 2014, destacan los desembolsos realizados a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos, Empresa Nacional de Electricidad y a la Empresa Azucarera San Buenaventura (ver cuadro 50).

CUADRO 50
CRÉDITO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA A LAS EMPRESAS PÚBLICAS NACIONALES ESTRATÉGICAS
(Millones de Dólares)

Empresa	Saldo	Desembolsos	Saldo	Desembolsos	Saldo
	2012	2013	2013	2014	2014
YPFB	643,0	464,0	1.106,9	407,8	1.514,7
EBIH	-	-	0,0	0,1	0,1
ENDE	267,0	139,0	406,2	109,2	515,2
COMIBOL	86,0	34,0	120,1	7,2	127,3
EASBA	151,0	6,0	156,8	31,6	188,4
Total	1.147,0	643,0	1.789,9	555,9	2.345,7

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Como se ha dicho antes, el importante aumento de los depósitos del SPNF en el BCB (por encima de los créditos) explica una parte importante del crecimiento de las RIN, y en principio están bajo el control de las autoridades económicas del país, por lo que deberían ser mucho más estables. No obstante, una política anti-cíclica que

extienda el gasto público, y genere déficits fiscales significativos pueden repercutir en la reducción de las RIN. Por ello las políticas fiscales anti-cíclicas tendrían como límite las disponibilidades de las RIN. Una opción sería financiar los déficits fiscales con deuda, lo que no tendría efectos sobre las RIN.

2.3 Operaciones de Mercado Abierto

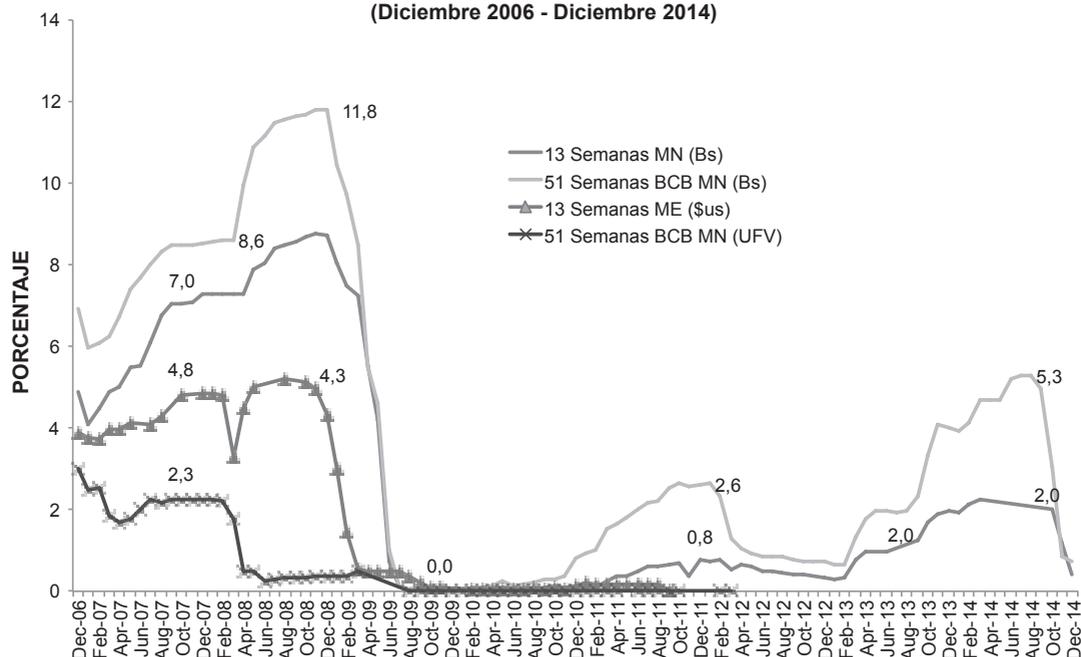
Después de la base monetaria y el crédito neto al SPNF, el tercer componente importante que explica la acumulación de las RIN son las OMA. Durante el 2014 las OMA se incrementaron fuertemente pasando de US\$ 2.200 millones a finales del 2013 a US\$ 2.748 millones en diciembre del 2014, registrándose un incremento del 24,9 por ciento (ver gráfico 58). Como se muestra en los gráficos 52 y 53, la inflación (por lo menos a 12 meses) no parece ser el principal motivo para mantener el nivel de colocación de títulos de regulación monetaria en estos elevados niveles. Es posible que el BCB esté utilizando las Operaciones de Mercado Abierto más bien para mantener el nivel de RIN, reduciendo la cantidad de dinero en la economía. El interés por mantener la cantidad de las RIN (o evitar caídas fuertes) es impedir que se extiendan las expectativas de depreciación, factor que podría reducir las RIN y reforzar más estas expectativas.



FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Este incremento en la colocación de títulos de regulación monetaria generó un incremento en las tasas de rendimiento de los títulos públicos durante el 2014, no obstante este rendimiento cayó fuertemente a finales de año, aun cuando el stock de títulos no ha variado de manera notable en los últimos meses del 2014 (ver gráfico 59). Es posible que esto se explique por un incremento en la demanda de títulos públicos en los últimos meses del año.

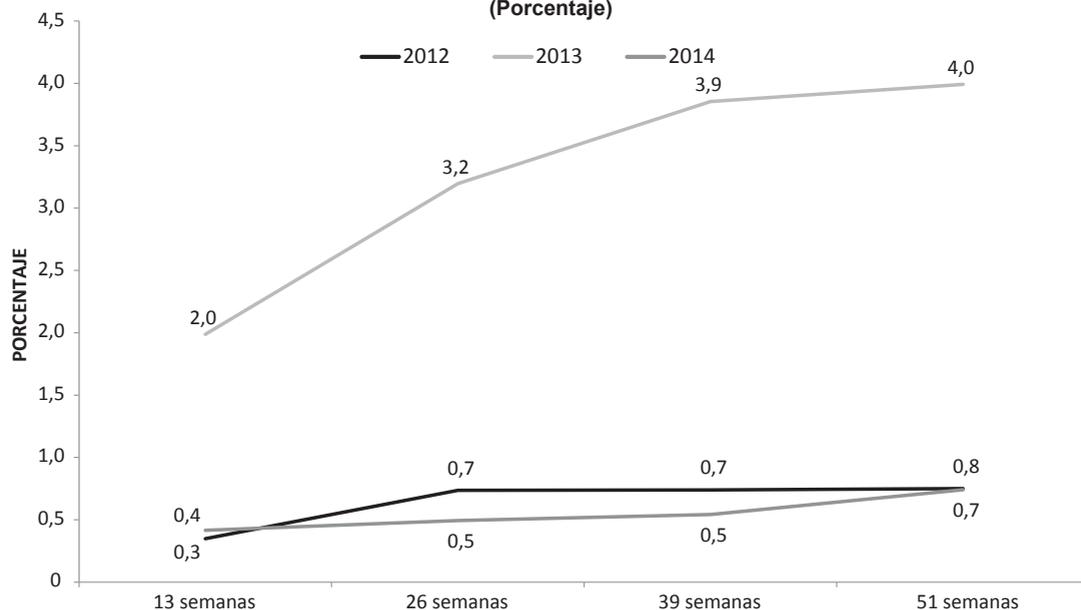
GRÁFICO 59
TASAS DE RENDIMIENTO PARA OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO
 (Diciembre 2006 - Diciembre 2014)



FUENTE: Elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

El gráfico 59 muestra las curvas de rendimiento para los títulos de regulación monetaria. Para finales del 2014 la curva de rendimiento muestra mayor inclinación (ver gráfico 60), por lo que los títulos a un año tienen una tasa de rendimiento ligeramente mayor a los títulos a plazos más cortos.

GRÁFICO 60
TASAS DE RENDIMIENTO DE LOS TÍTULOS PÚBLICOS
(Porcentaje)

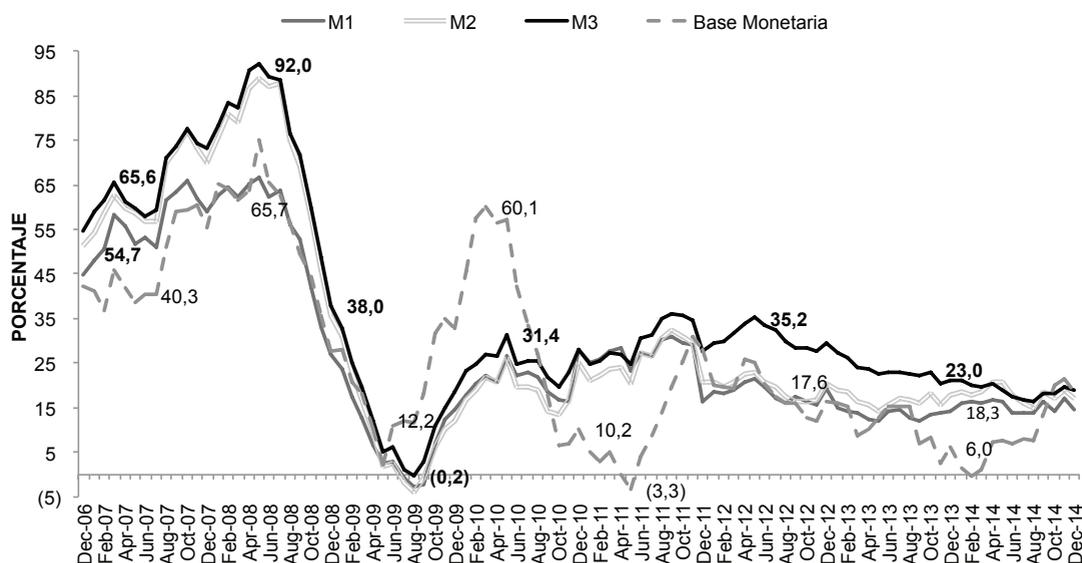


FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).
 Nota: Las tasas de Rendimiento son en Moneda Nacional.

2.4 Los agregados monetarios

Cuando se examina la evolución de los agregados monetarios desde diciembre del 2006, se advierte la existencia de fuertes tasas de crecimiento entre el 2006 y 2008, que a 12 meses son mayores al 60 por ciento. El crecimiento de demanda de dinero en estos años se debe al fuerte incremento del ingreso disponible de la sociedad boliviana, pero también al proceso de bolivianización de la economía, que hizo que las transacciones, depósitos, créditos, y activos monetarios, que antes se realizaban en dólares, se hagan posteriormente en Bolivianos (ver gráfico 61).

GRÁFICO 61
TASA DE CRECIMIENTO A 12 MESES DE LOS AGREGADOS MONETARIOS
(Diciembre 2006 - Diciembre 2014)



FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Hay que notar también que la crisis financiera de 2008-2009 afectó fuertemente a la demanda de los distintos agregados monetarios, reduciendo significativamente su crecimiento y en algunos períodos incluso bajando la demanda de estos agregados (ver cuadro 51). Los efectos de dicha crisis fueron muy pasajeros, y la demanda por los distintos agregados monetarios se reactivó nuevamente. Lo ocurrido en este período ilustra muy bien la posibilidad de que la crisis externa actual pueda generar expectativas que podrían ocasionar una disminución en la demanda de dinero (en todas sus formas) y vuelva a dolarizarse.

CUADRO 51
CRECIMIENTO DE LOS AGREGADOS MONETARIOS
(Saldos a diciembre de los años indicados)

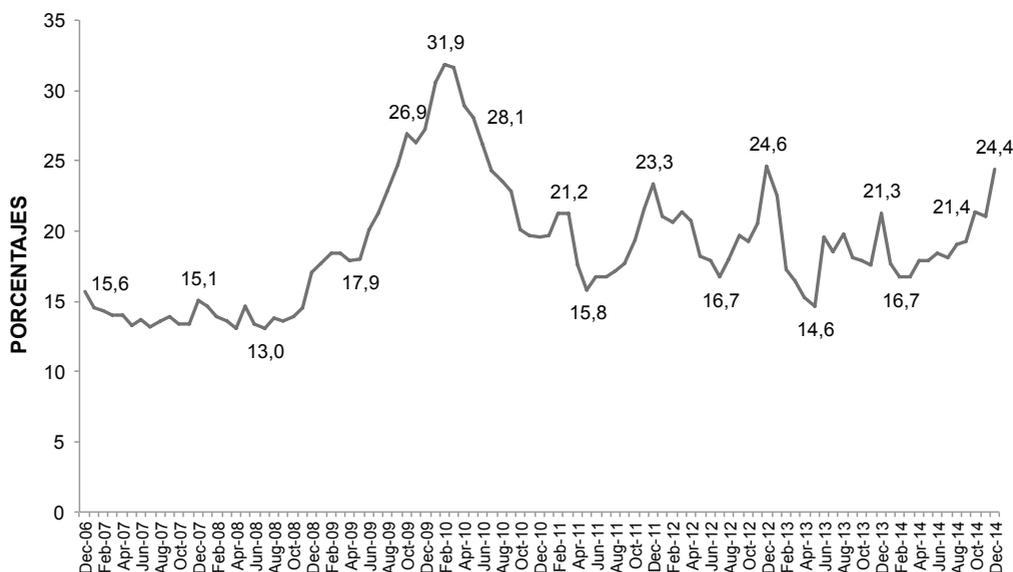
DETALLE	Variación (En porcentaje)								
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
M1	44,7	59,0	27,0	14,7	28,0	16,3	19,4	14,1	14,7
M1	29,7	43,2	20,3	18,1	22,9	15,0	19,1	13,7	13,3
M2	51,3	69,9	35,8	12,2	25,1	20,7	20,2	17,7	17,1
M2	28,9	41,1	24,6	18,0	14,3	17,9	17,3	16,0	14,8
M3	54,7	73,4	38,0	18,7	28,2	27,6	29,5	21,0	18,9
M3	18,1	28,9	19,9	19,7	12,5	17,7	20,2	16,2	15,6
M4	66,2	75,9	41,7	15,0	23,3	28,0	26,9	21,7	20,8
M4	17,7	29,7	22,4	17,1	10,3	18,3	18,6	16,9	17,3

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).

Cuando se examinan las tasas de crecimiento de los distintos agregados, se advierte que en todos los casos estas fueron positivas, pero decrecientes. No obstante las correspondientes al 2014 fueron todavía importantes.

Es interesante notar que las tasas efectivas de encaje tienden a crecer en períodos de intranquilidad financiera. Las instituciones financieras mantienen mayores recursos disponibles en previsión de retiros de liquidez del público. Destaca el sobre-encaje que mantuvieron las instituciones en la crisis de finales de la década pasada, que alcanzaba a casi el 32 por ciento de los depósitos en febrero de 2010 (ver gráfico 62).

GRÁFICO 62
TASAS EFECTIVAS DE ENCAJE
 (Diciembre 2006 - Diciembre 2014)



FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Es interesante notar también que desde principios de la presente década los bancos han constituido mayores encajes en los meses de diciembre, seguramente previendo el incremento de retiros de recursos en los períodos de final de año. En los últimos meses del 2014 las instituciones financieras empezaron a incrementar el encaje efectivo que mantienen. Es posible que este fenómeno refleje el comportamiento estacional observado desde principios de la presente década. Si manifiesta también un cambio que exprese la previsión de los agentes económicos frente a posibles demandas de mayor efectivo por el público se observará más adelante.

2.5 Precios e inflación

El 2014 cerró con una inflación acumulada de 5,2 por ciento aunque se observó un comportamiento irregular, toda vez que hasta mayo las cifras oficiales fueron estables; sin embargo, shocks de oferta y problemas climáticos dispararon los precios en junio y julio, que luego fueron controlados por el Banco Central a través de instrumentos de intervención ya aplicados en 2013, así como por medio de medidas administrativas, como el control de precios de algunos productos de la canasta básica y la implementación de medidas arancelarias, logrando reducir la velocidad

de incremento de los precios entre agosto y octubre registrándose, inclusive, cifras negativas en la tasa de inflación.

Este comportamiento en la variación del Índice de Precios al Consumidor (IPC) estuvo marcado por las intervenciones del Banco Central, ya que en términos generales la política monetaria dirigida al control de la inflación continuó con las herramientas implementadas hasta mediados del 2013. Así, los Certificados de Depósito (CD's) dirigidos a inversionistas institucionales (AFP's, SAFI's y compañías de seguros) que complementaron los instrumentos directos empleados por el Banco Central.²¹

En el 2014 la colocación neta de CD's del BCB alcanzó los Bs. 2.124 millones, conformada por tres emisiones (tercera, cuarta y quinta) de Bs. 1.677, Bs. 2.378 y Bs. 1.763 millones, respectivamente y dos redenciones, correspondientes a las emisiones del 2013 de Bs. 1.780 y Bs. 1.914 millones. Por otro lado, los bonos y títulos de colocación directa permitieron un retiro de liquidez de Bs. 814 millones, lo que representó un incremento de más del 440 por ciento con respecto a la colocación del 2013, cuando solo habían alcanzado un total de Bs. 183 millones.²²

Todo esto se reflejó en la oferta semanal de OMAS, que pasó de Bs. 1.200 millones a finales de 2013 a Bs. 1.400 millones desde principios del 2014 hasta julio. Sin embargo, entre agosto y octubre, bajo un cambio de la orientación de la política monetaria, ahora expansiva, la oferta semanal se redujo gradualmente hasta los Bs. 700 millones, aprovechando las menores presiones inflacionarias, aunque luego, durante el último trimestre del 2014 la oferta semanal de OMAS subió nuevamente hasta los Bs. 2.200 millones semanales, la cifra más alta registrada en este tipo de ofertas. Este extraordinario incremento de las OMAS, en un contexto en que los indicadores de inflación se mantuvieron relativamente estables, sugiere que la efectividad de las OMAS como mecanismo de control inflacionario parece estar reduciéndose.

En este contexto, la inflación mensual en el 2014 mostró cifras más altas en los meses

²¹ Los mecanismos dirigidos al público fueron: Los Bonos BCB-Directo, BCB-Aniversario, BCB-Navideño y BCB-Plus.

²² Al igual que en el informe anterior, este dato es relevante toda vez que la colocación de OMAS directamente con el público implican costos considerablemente más altos que las OMAS colocadas en los canales de subasta tradicionales, aun cuando el incremento en el volumen de este tipo de OMAS atenúa el alto costo administrativo que presentan en comparación con otros instrumentos, sino también por los altos costos asociados a su colocación como son los de promoción y difusión. Estos puntos plantean una discusión respecto a la utilidad y continuidad de esta herramienta.

de febrero, junio y diciembre, con cifras de 0,8; 1,2 y 0,8 por ciento respectivamente, mientras que los meses de menor inflación fueron los de agosto (0,1 por ciento), septiembre (-0,4 por ciento) y octubre (0,1 por ciento), lo cual se reflejó en la inflación semestral, ya que mientras que en el primer semestre se registró una inflación acumulada del 3 por ciento (en el mismo periodo del 2013 esta fue del 2,2 por ciento), en el segundo semestre la inflación acumulada fue de 2,2 por ciento, dos puntos porcentuales menos que en el mismo periodo del 2013 (ver cuadro 52).

CUADRO 52
VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
(2007 = 100)

Mes	Índice de Precios al Consumidor				Inflación Mensual (Porcentaje)								Inflación Acumulada (Porcentaje)			
	2011	2012	2013	2014	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Enero	126,1	133,5	140,1	148,5	0,4	1,4	1,1	0,4	0,2	1,3	0,3	0,7	0,3	0,3	0,7	0,3
Febrero	128,2	134,2	141,0	149,7	0,3	0,8	2,6	(0,1)	0,2	1,7	0,5	0,6	0,8	0,8	1,3	1,0
Marzo	129,3	134,6	141,3	150,0	(0,3)	0,3	1,0	(0,5)	(0,1)	0,9	0,3	0,3	0,2	1,1	1,6	1,2
Abril	129,4	134,8	141,4	150,2	0,1	(0,3)	0,7	(0,4)	0,1	0,0	0,1	0,1	0,2	1,3	1,6	1,4
Mayo	129,6	135,4	141,8	150,8	0,8	0,5	1,9	(0,2)	0,2	0,5	0,3	0,4	1,8	1,9	1,8	1,8
Junio	129,8	135,7	142,2	152,7	0,6	0,9	1,3	0,2	0,1	0,1	0,2	0,3	1,2	2,0	2,2	3,1
Acumulado 1er. Semestre	-	-	-	-	2,0	3,7	8,8	(0,6)	0,4	4,3	2,0	2,2	3,1	-	-	-
Julio	130,5	136,2	143,1	153,8	0,6	2,7	0,5	(0,2)	0,6	0,5	0,4	0,6	0,7	2,4	2,9	3,8
Agosto	131,0	136,7	145,0	153,9	0,2	1,6	0,7	0,6	1,1	0,4	0,4	1,3	0,1	2,7	4,2	3,9
Septiembre	131,4	137,2	147,0	153,3	0,1	0,2	0,9	0,1	0,8	0,3	0,4	1,4	(0,4)	3,1	5,7	3,5
Octubre	132,0	137,7	148,1	153,5	0,5	1,2	0,2	0,3	1,2	0,5	0,4	0,7	0,1	3,5	6,4	3,6
Noviembre	132,4	138,4	148,0	154,5	0,8	1,2	0,1	(0,2)	1,1	0,3	0,5	(0,0)	0,7	4,0	6,4	4,3
Diciembre	133,1	139,1	148,1	155,8	0,7	0,6	0,4	0,2	1,8	0,5	0,5	0,1	0,8	4,5	6,5	5,2
Acumulado 2do. Semestre	-	-	-	-	2,8	7,8	2,8	0,9	6,7	2,5	2,5	4,2	2,1	-	-	-
Acumulado Anual	-	-	-	-	4,9	11,7	11,8	0,3	7,2	6,9	4,5	6,5	5,2	-	-	-

FUENTE:elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (www.ine.gov.bo).

En términos estructurales, el comportamiento de la inflación en 2014 respondió a una disminución en los precios internacionales de algunos alimentos, tales como los de los granos y aceites, así como a la reducción de la dinámica en el desempeño de los sectores extractivos (particularmente minería), lo que resultó en una caída del ingreso de divisas y, por lo tanto, en las presiones inflacionarias con las que se tenía que lidiar en años anteriores. Ahora bien, aun en este contexto, los picos inflacionarios registrados en algunos meses, que según los datos oficiales se pueden atribuir a problemas de oferta en bienes perecederos, sugieren que las inflexibilidades en la oferta del aparato productivo, identificadas ya en los Informes Económicos de Milenio desde el 2011, para atender al crecimiento en la demanda interna se habrían mantenido en el 2014.

Ahora bien, la política cambiaria implementada en Bolivia, con un tipo de cambio nominal, que en la práctica es fijo, ha servido también para atenuar estas rigideces, ya que la mayor parte de los países de la región registraron una tendencia a la depreciación respecto al dólar estadounidense, particularmente Colombia, Chile y Brasil, cuyas monedas se depreciaron en 23,4; 14,2 y 10,8 por ciento respectivamente.

Sin embargo, de continuar las tendencias devaluatorias en los países vecinos, se podría acentuar la creciente proporción de bienes importados en la canasta de consumo de los hogares bolivianos, provocando la profundización de las rigideces de oferta y generando, por tanto, un problema estructural en el mediano y largo plazo.

Otro elemento que se debe tomar en cuenta es el elevado costo financiero que representan los esfuerzos por controlar la inflación, en un contexto en el que la política fiscal y salarial han sido sumamente expansionistas, ya que en total las OMAS en el 2014 alcanzaron los Bs. 7.923 millones, cifra históricamente alta. En este sentido, la composición de los vencimientos de muchos de estos instrumentos es de esencial importancia, ya que una concentración de los mismos podría disminuir sustancialmente la efectividad de la política monetaria e incluso introducir volatilidades indeseadas.

Analizando el comportamiento de los precios por ciudad, durante el 2014 las que enfrentaron alzas de precios más pronunciadas fueron Tarija, Cochabamba y Trinidad, con incrementos anuales en sus IPC de 9,1; 7,4 y 5,6 por ciento respectivamente, mientras que las ciudades menos inflacionarias fueron Cobija, Oruro y La Paz con variaciones positivas de 2,0; 3,9 y 4 por ciento respectivamente (ver cuadro 53).

CUADRO 53
VARIACIÓN ACUMULADA DEL IPC POR CIUDAD Y CAPÍTULO, AÑOS 2006 - 2014
(2007=100)
(Porcentajes)

DETALLE	2006	2007	2008 ⁽¹⁾	2009	2010	2011	2012	2013	2014
POR CIUDAD									
Cochabamba	6,8	13,4	12,3	0,5	7,4	6,3	6,0	6,2	7,4
Santa Cruz	5,0	12,3	11,9	1,0	7,5	6,4	4,0	5,8	4,8
La Paz	3,7	9,7	11,1	(0,2)	7,0	7,7	5,0	7,2	4,0
El Alto	5,0	13,3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Sucre	-	-	5,4	(0,2)	7,8	6,4	3,4	8,4	4,5
Oruro	-	-	7,3	(1,3)	7,7	7,6	3,5	9,0	3,9
Potosí	-	-	6,9	(2,3)	7,3	7,8	4,0	7,5	4,1
Tarija	-	-	8,9	0,3	7,1	9,4	4,1	8,3	9,1
Trinidad	-	-	4,5	(0,5)	3,7	5,3	1,5	3,4	5,6
Cobija	-	-	7,7	(4,3)	6,0	9,5	2,0	1,9	2,0
POR CAPÍTULO DE BIENES⁽²⁾									
Alimentos y bebidas ⁽³⁾	6,8	19,8	31,6	0,1	21,2	16,3	9,2	17,4	12,4
Bebidas alcohólicas y tabaco	-	-	13,0	5,5	6,8	21,5	8,5	3,9	6,7
Vestidos y calzados ⁽⁴⁾	3,9	6,5	6,2	0,8	3,7	6,8	3,6	2,5	2,6
Vivienda ⁽⁵⁾	2,7	4,7	4,6	2,1	3,7	6,3	4,6	4,2	5,5
Equipamiento y funcionamiento del hogar ⁽⁶⁾	5,9	8,5	14,4	1,2	6,0	10,1	6,5	5,5	5,4
Salud	2,1	6,8	7,5	2,3	2,8	10,0	8,3	8,9	6,9
Transporte y comunicaciones ⁽⁷⁾	4,5	2,7	(3,0)	(0,2)	5,5	3,0	2,4	5,2	1,9
Educación	1,2	1,7	3,1	5,6	0,8	5,9	6,2	4,5	5,8
Esparcimiento y cultura ⁽⁸⁾	2,5	1,4	1,4	(0,3)	3,9	2,7	2,2	1,6	2,3
Bienes y servicios diversos	1,4	3,0	10,0	1,6	3,6	9,3	4,2	3,8	3,6
GENERAL	4,9	11,7	11,8	0,3	7,2	6,9	4,5	6,5	5,2

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).

(1) Datos de abril a diciembre de 2008 para Chuquisaca, Oruro, Potosí, Tarija, Beni y Pando.

(2) Datos aproximados para el año 2008 a excepción del general.

(3) Comprende: "Alimentos y bebidas no alcohólicas" y "Restaurantes y hoteles".

(4) Prendas de vestir y calzados.

(5) Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles.

(6) Muebles y artículos domésticos para el hogar y gastos corrientes de conservación de la vivienda.

(7) Comprende: "Transporte" y "Comunicaciones".

(8) Recreación y cultura.

n.a. no se aplica.

En los casos de las ciudades más inflacionarias, solo Tarija mantiene un ritmo de crecimiento de los precios relativamente alto en comparación al 2013, lo que está relacionado al fuerte flujo de recursos provenientes de las actividades hidrocarburíferas en esa ciudad. En contrapartida, Trinidad pasa de ser una de las ciudades menos inflacionarias en el 2013, a una de las que más incrementos de precios ha registrado, lo que puede ser explicado por los fuertes incrementos en los precios de los alimentos, muebles y artículos para el hogar, restaurantes y hoteles y salud, que han mostrado aumentos de precios acumulados en el orden de 5,4; 9,8; 7,7 y 3,8 por ciento respectivamente.

En el caso de las ciudades del eje central, la tasa de inflación de Cochabamba ha mostrado una aceleración en el ritmo de crecimiento de sus precios, algo que se mantiene desde el 2012 y que está explicado por el incremento en los precios de los alimentos; los bienes y servicios relacionados a la educación y el transporte, que alcanzaron una inflación acumulada durante el 2014 de 11,3; 8,5 y 6,0 por ciento respectivamente. Hay que resaltar que la inflación de dos dígitos en el capítulo de alimentos se había registrado ya en el 2013, cuando se llegó un 11,7 por ciento, mientras que los bienes del capítulo de comunicaciones mostraron una deflación acumulada del 3,0 por ciento en el 2014 y un incremento de precios de 1,7 por ciento en el 2013.

En la ciudad de Santa Cruz, los capítulos más inflacionarios fueron los de alimentos y bebidas, con una inflación de 7,1 por ciento, bebidas alcohólicas y tabaco con un incremento acumulado del 7 por ciento y el de la salud, con una inflación acumulada del 6,8 por ciento en el 2014, mientras que los capítulos con menores variaciones registradas fueron los de comunicaciones, transporte y recreación y cultura, con variaciones acumuladas durante el 2014 de solo 0,98; 1,5 y 2,1 por ciento respectivamente. En este contexto, la inflación general en la ciudad de Santa Cruz alcanzó el 4,8 por ciento, un punto porcentual más baja que en el 2013.

Para el caso de la ciudad de La Paz, la inflación del 2014 fue de solo 4 por ciento, lo que representa una caída de 3,2 puntos porcentuales respecto a la registrada en el 2013 y el indicador más bajo desde 2010. Esto está explicado por la deflación en los precios de las comunicaciones, que alcanzaron un 3,6 por ciento y un incremento moderado, en comparación al registrado en el 2013, de los precios de los alimentos y del transporte, de 3,2 y 2,4 por ciento respectivamente.

Finalmente, en el caso de las ciudades de Sucre, Oruro y Potosí, la inflación durante el 2014 ha sido de 4,5; 3,9 y 4,1 por ciento respectivamente, todas ellas menores a las registradas en el 2013, hecho que se explica, para los casos de Oruro y Potosí, a partir de la disminución de los ingresos por las actividades mineras, lo que ha reducido las presiones de demanda en estas ciudades y por lo tanto el crecimiento en los precios, particularmente en los de los alimentos y vivienda, que mostraron inflaciones en torno al 4,5 por ciento en el caso de los alimentos y de 4,0 por ciento en el caso de la vivienda en las tres ciudades. Adicionalmente, la deflación en los precios de las comunicaciones en las ciudades de Oruro y Potosí (de 6,3 y 3,9 por ciento respectivamente) han contribuido a esta reducción en el ritmo de crecimiento de los precios.

Por capítulo, los alimentos han subido 6,9 por ciento, nivel que resulta ser el más bajo desde el 2010, mientras que el capítulo que comprende salud ha tenido una inflación en el 2014 del 6,9 por ciento y las bebidas alcohólicas y tabaco han mostrado un incremento de precios del 6,7 por ciento. En contrapartida y en términos generales, el capítulo que menores aumentos ha registrado en el 2014 fue el relacionado al transporte y comunicaciones, con una inflación de solo 1,0 por ciento y explicada principalmente por las caídas en los precios de las telecomunicaciones. En segundo lugar, el capítulo de esparcimiento y cultura mostró un incremento de precios de 2,3 por ciento y los vestidos y calzados un aumento del 2,6 por ciento.

Algunos comportamientos particulares que merecen ser destacados son los relacionados a los precios de los bienes y servicios vinculados a la educación, que pasaron de una inflación anual del 1,6 por ciento en el 2013 a registrar un incremento de precios del 5,8 por ciento en el 2014, hecho que está explicado principalmente por el aumento de algunos materiales escolares. Sin embargo, el comportamiento de los precios de este capítulo ha sido heterogéneo en términos geográficos, ya que en las ciudades del eje central dicha subida estuvo por encima del 5,4 por ciento, mientras que en el resto de las ciudades la inflación de este capítulo estuvo en torno al 3,0 por ciento.

Por otro lado, mientras que a nivel nacional la inflación en los precios de la vivienda y los servicios básicos ha retomado su ritmo de crecimiento, pasando del 4,2 por ciento en el 2013 al 5,5 por ciento en el 2014, siendo los incrementos en las ciudades de Santa Cruz, Trinidad y Cobija los que han impulsado este repunte, en Chuquisaca, Potosí y Oruro se registraron caídas de estos precios.

En líneas generales, la reducción en 2014 de las presiones inflacionarias que se habían registrado en el 2013 se explica casi en su totalidad por el control de los incrementos en los precios de los alimentos, ya que como se puede observar en el cuadro 53, todos los demás capítulos mantuvieron o aumentaron los niveles de incremento registrados en el 2013. Esto sugiere que la estructura de ponderaciones de los diferentes capítulos en el IPC es de suma importancia.

Ahora bien, cuando se observa la composición de la canasta básica utilizada por el INE para construir el IPC, se puede advertir que varios de los precios que son objeto de relevamiento en la información son precios administrados, tal es el caso del pan de batalla, el de los pasajes del transporte público urbano, las tarifas de los servicios

básicos y varios combustibles, así como las medidas de control que se han establecido durante el 2014 en varios productos específicos como, por ejemplo, el pollo, el arroz, la harina y el tomate. Además, se han llevado adelante intervenciones indirectas en los mercados de lácteos y el establecimiento de límites máximos a los incrementos en los precios de algunos servicios, como el la educación, entre otros. Esto tiene un impacto directo en el comportamiento del IPC, toda vez que la variación de un índice construido sobre algunos precios que son constantes (como es el caso de la mayoría de los precios relacionados a servicios públicos y combustibles) o que varían solo una vez al año (en el caso de los servicios de educación), tiende a minimizarse.

Esto explica porque la inflación subyacente para el 2014 fue de 3,9 por ciento, 1,3 por ciento menor a la variación del IPC y más pequeña en comparación a la registrada en el 2013 cuando había alcanzado 4,3 por ciento. Si se observa el comportamiento por semestre, está claro que la tendencia que se había observado durante los últimos años, en la que los incrementos de precios ocurrían principalmente en la segunda mitad del año, se ha modificado en el 2014, lo que podría estar relacionado a la resiliencia de las presiones inflacionarias surgidas hacia finales de 2013 así como también por incrementos transitorios registrados en el mes de junio (ver cuadro 54).

CUADRO 54
VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE INFLACIÓN SUBYACENTE ⁽¹⁾
(1993 = 100)

Mes	Índice de inflación subyacente al Consumidor				Inflación subyacente mensual (Porcentajes)			Inflación subyacente acumulada (Porcentajes)		
	2011	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Enero	241,1	253,9	262,8	274,8	0,4	0,4	0,6	0,4	0,4	0,6
Febrero	244,0	254,9	263,7	275,5	0,4	0,3	0,3	0,8	0,7	0,8
Marzo	246,0	255,2	264,1	275,8	0,1	0,2	0,1	0,9	0,9	1,0
Abril	246,5	255,5	264,6	276,6	0,1	0,2	0,3	1,0	1,1	1,3
Mayo	246,9	256,2	265,5	277,4	0,3	0,3	0,3	1,3	1,4	1,5
Junio	247,7	257,1	266,5	279,6	0,3	0,4	0,8	1,6	1,8	2,4
Acumulado 1er. Semestre	-	-	-	-	1,6	1,8	2,4	-	-	-
Julio	248,8	257,6	267,6	280,7	0,2	0,4	0,4	1,8	2,2	2,8
Agosto	249,8	258,1	269,2	281,2	0,2	0,6	0,2	2,0	2,8	3,0
Septiembre	250,3	259,0	270,3	281,3	0,4	0,4	0,0	2,4	3,2	3,0
Octubre	251,1	259,9	271,3	281,7	0,4	0,4	0,2	2,8	3,6	3,1
Noviembre	251,7	260,7	271,6	282,1	0,3	0,1	0,1	3,1	3,7	3,3
Diciembre	252,9	261,8	273,2	283,9	0,4	0,6	0,6	3,5	4,3	3,9
Acumulado 2do. Semestre	-	-	-	-	1,8	2,5	1,5	-	-	-
Acumulado Anual	-	-	-	-	3,5	4,3	3,9	-	-	-

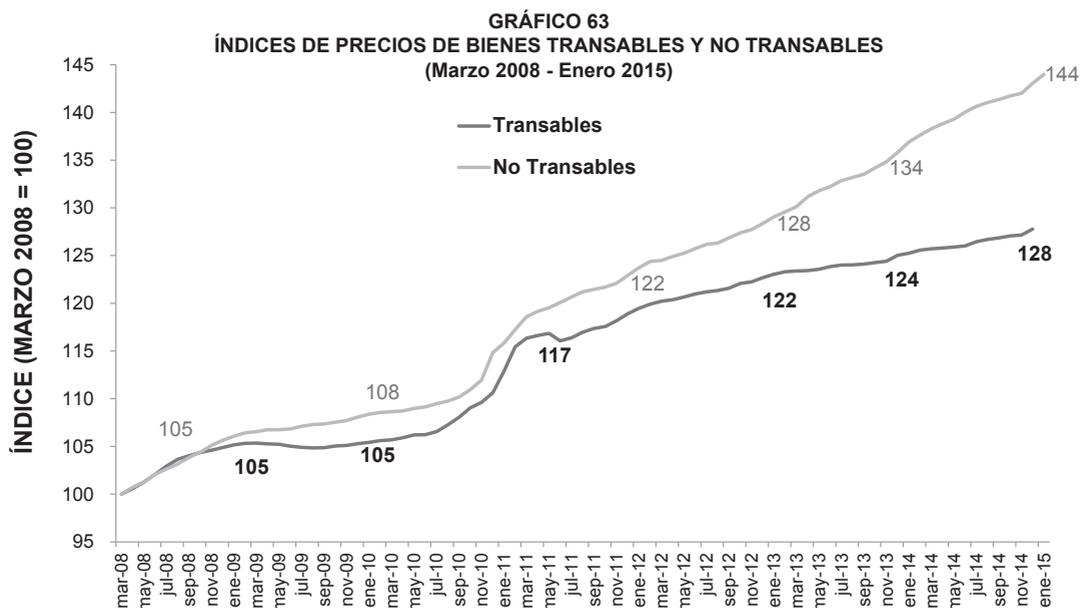
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

(1) Excluye las variaciones extremas positivas y negativas del índice de precios al consumidor y los productos estacionales.

En términos generales, este comportamiento podría constituirse en evidencia de que no existen tendencias inflacionarias de largo plazo. Sin embargo, se debe tomar en cuenta que este indicador está sesgado por los precios administrados antes mencionados, además del hecho de que la efectividad de las políticas antiinflacionarias está apuntalada por un tipo de cambio nominal fijo desde noviembre del 2011 junto con medidas arancelarias que incentivan la importación de bienes perecederos principalmente.

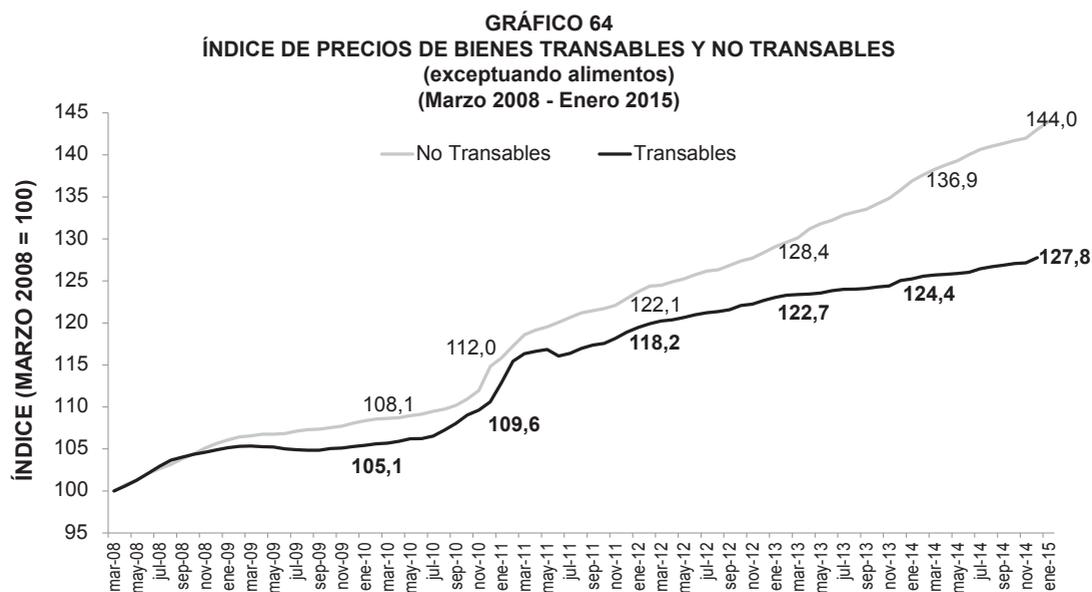
Otro elemento importante fue que en septiembre la inflación fue negativa, situación que no había ocurrido desde el 2010. La inflación negativa que se ha experimentado es el reflejo de las devaluaciones de nuestros vecinos, que hacen que los precios de los productos importados de estas economías se reduzcan. Este fenómeno se explica por el tipo de cambio fijo en Bolivia que determina una reducción del precio en Bolivianos de los bienes importados de los países limítrofes. Por ello cualquier alteración del tipo de cambio puede tener fuertes efectos importantes sobre la inflación.

Se ha procedido a calcular los índices de precios para productos transables y no transables a partir de la desagregación del IPC por clase. Se han agrupado los productos no transables (alimentos y servicios) por un lado y los transables (los demás productos) por otro. Calculando los índices de precios de estas dos canastas se obtienen las curvas que se muestran en el gráfico 63, con base 100 en marzo del 2008 para ambas canastas. Es interesante notar que el precio de los bienes no transables ha crecido más fuertemente que el de los transables desde finales del 2013, cuando este último índice de precios empezó a subir fuertemente, mientras que el índice de precios de los transables tuvo un crecimiento moderado (ver gráfico 63).



FUENTE: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.com.bo).

Por otra parte, cuando se excluyen los alimentos de los bienes no transables y se toman en cuenta solamente al índice de precios de los servicios, y se compara esto con el índice de precios de los bienes transables, se advierte que el índice de los no transables creció más intensamente (ver gráfico 64).



FUENTE: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.com.bo).

Como se ha mencionado antes, la inflación está determinada por lo que acontece en los mercados de los bienes transables, donde los precios se determinan (principalmente) por los precios internacionales y el tipo de cambio, y los mercados no transables, donde los precios dependen de las variaciones de la oferta y demanda de estos productos. Dado que los precios de los bienes transables en la economía mundial han tendido a desacelerarse muy fuertemente (existiendo incluso el peligro de que muchas economías desarrolladas experimenten incluso deflación), y que el tipo de cambio nominal del país se ha mantenido fijo, mientras que muchas de las economías vecinas devaluaron fuertemente su moneda, la inflación de los productos transables se ha desacelerado intensamente, contribuyendo a moderar el incremento general de precios.

En cambio en los mercados de los bienes no transables, la inflación se determina por la oferta y demanda de los bienes que se transan en estos. La inflación de bienes no transables parece haberse acelerado en el 2014, lo que podría deberse al importante incremento en el gasto público que se ha experimentado en este período. Como se ha mencionado, es posible que la política monetaria conserve parte de su efectividad, dado que el flujo de capitales es todavía relativamente difícil, y que pueda tener influencia sobre la inflación (al menos mientras el público no decida desbolivianizarse).

Pero, aun cuando la política monetaria puede haber ayudado a controlar la inflación, la importante expansión del gasto público ha estado presionando los precios de los bienes no transables al alza. Es posible que las políticas de ampliación de la colocación de instrumentos de regulación monetaria, si bien han tendido a moderar el incremento en la inflación, no habrían contrarrestado completamente el efecto de la expansión en el gasto público sobre la inflación, que se manifiesta principalmente en el mercado de los bienes no transables.

V EL SISTEMA FINANCIERO

Desde la aprobación de la Ley de Servicios Financieros, en agosto de 2013, se presentaron algunos ajustes importantes en la normativa del sistema financiero. Los primeros cambios se orientaron a las tasas de interés, fijando límites máximos a las activas y mínimos a las pasivas, además de regular los niveles de cartera de créditos en el sector productivo y de vivienda de interés social.

En diciembre de 2013, el Decreto Supremo (D.S.) 1842 inició los ajustes a la normativa. Esta medida estableció las tasas activas anuales máximas para créditos de vivienda de interés social en todo el sistema financiero. Adicionalmente se determinó los niveles mínimos de cartera tanto de vivienda de interés social como productiva, situándose para los Bancos Múltiples en 60 por ciento del total de su cartera, para las Entidades Financieras de Vivienda en 50 por ciento (solo vivienda de interés social), para los Bancos PYME un 50 por ciento (solo sector productivo), en un plazo máximo de 5 años.

Con este propósito el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP) aprobó la Resolución Ministerial 031 en enero de 2014, que establece metas intermedias anuales. En caso de incumplir con lo establecido, tanto en las tasas como en los mínimos de cartera, existirán sanciones para las entidades financieras.

Posteriormente, el 9 de julio de 2014, se aprobó un nuevo D.S. (2055) con el objetivo de normar las tasas pasivas mínimas para determinados tipos de depósitos además de tasas activas máximas en los créditos concedidos al sector productivo. En el primer caso los beneficiarios serían aquellas personas naturales que cuenten con ahorros en cajas de ahorros o depósitos a plazo fijo en moneda nacional menores a los Bs. 70.000.

Al igual que con la vivienda de interés social, el sector productivo se benefició de tasas de interés anuales máximas, clasificándose según el tamaño de la “unidad productiva”: micro (11,5 por ciento), pequeña (7 por ciento), mediana (6 por ciento) y grande (6 por ciento).

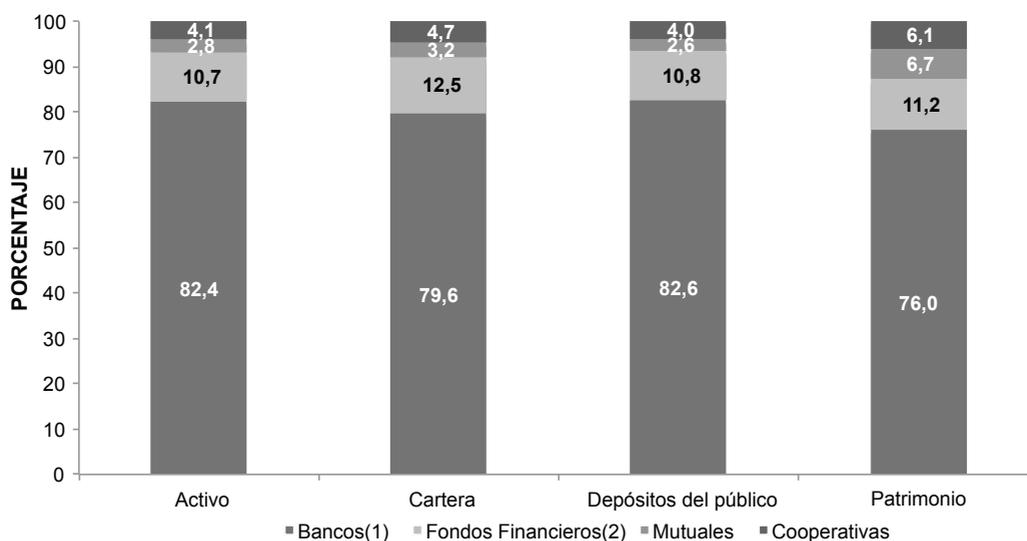
Finalmente en octubre de 2014, otras dos disposiciones (D.S. 2136 y D.S. 2137), con el argumento del cumplimiento de la función social de las entidades financieras, aprobaron la constitución de fondos de garantía de crédito para el sector productivo en el caso de los Bancos PYME y para la vivienda de interés social para los Bancos Múltiples. En ambos casos los fondos se formaron, en cada institución financiera, con el 6 por ciento de las utilidades netas generadas en 2014.

1. Sistema Financiero

A inicios de la gestión 2014 se estipuló la adecuación de los denominados Bancos y Fondos Financieros Privados (FFP) en Bancos Múltiples y Bancos PYME de acuerdo a lo establecido en la Ley de Servicios Financieros. Es así que a partir de julio del año pasado algunas entidades financieras decidieron migrar a una u otra categoría. Por tal motivo, para el presente análisis, se optó por mantener la antigua clasificación en la gestión 2014 agregando en el sistema bancario a las mismas entidades financieras que en 2013. Similar ajuste se hizo con los FFP.

Como se puede observar en 2014 los bancos se mantuvieron como el grupo más importante de todo el sistema financiero concentrando el 82,4 por ciento del total de activos seguido por los FFP con un 10,7 por ciento. Los bancos igualmente representaron el 79,6 por ciento de cartera total, el 82,6 por ciento del total de los depósitos del público y el 76,0 por ciento del patrimonio en el sistema financiero (ver gráfico 65).

GRÁFICO 65
RATIOS DE PARTICIPACIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS EN EL SISTEMA FINANCIERO
(A diciembre de 2014)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo)

(1): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Banco Comercial en la gestión 2013

(2): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Fondo Financiero Privado en la gestión 2013

NOTA: Tras la aprobación de la Ley 393, a partir de Julio de 2014 los Fondos Financieros Privados se clasifican como Bancos

En conjunto los bancos y los FFP superaron el 90 por ciento del activo, cartera y depósitos del público; solo en el caso del patrimonio su cuota fue inferior con 87,2 por ciento.

Tanto los depósitos del público como la cartera evolucionaron de manera positiva y constante los últimos siete años, siendo el saldo a diciembre de 2014 de US\$ 17.532,1 millones y US\$ 13.962,8 millones respectivamente. En ambos casos las tasas de crecimiento superaron el 15 por ciento respecto a 2013 (ver cuadro 55).

CUADRO 55
BOLIVIANIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO
(A fines de diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
DEPÓSITOS DEL PÚBLICO	6.972,1	8.498,3	9.048,3	10.634,9	12.766,7	14.836,3	17.532,1
MN	2.331,5	3.576,9	4.847,3	6.684,2	9.133,0	11.466,4	14.186,0
ME	3.732,0	4.484,9	3.997,0	3.878,1	3.629,5	3.365,1	3.340,1
MV	3,1	3,3	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
UFV	905,6	433,2	203,9	72,5	4,2	4,7	6,0
TOTAL CARTERA	4.980,8	5.599,9	6.738,4	8.365,1	10.070,8	12.005,1	13.962,8
MN	1.684,8	2.166,6	3.798,0	5.814,5	8.056,9	10.517,3	12.884,2
ME	3.285,4	3.427,0	2.935,3	2.546,7	2.011,3	1.485,6	1.077,6
MV	5,7	4,0	3,7	2,9	1,7	1,6	0,6
UFV	4,9	2,3	1,3	0,9	0,8	0,6	0,5
BOLIVIANIZACIÓN							
DEPÓSITOS ⁽¹⁾	46,4	47,2	55,8	63,5	71,6	77,3	80,9
CARTERA	33,9	38,7	56,4	69,5	80,0	87,6	92,3

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1): Los depósitos del público incluyen cargos devengados por pagar.

Así también se intensificó la denominada “bolivianización” de los depósitos y la cartera. Mientras en 2008 la mayor parte de los depósitos estaban en dólares ya en 2010 se apreció un cambio en la tendencia con las cuentas en Bolivianos, superando el 55 por ciento y llegando al 80,9 por ciento en 2014. La cartera igualmente migró de los dólares a los bolivianos pero de forma más marcada hasta representar el 92,3 por ciento del total en 2014.

Si bien este cambio en las preferencias de los agentes económicos que decidieron por el mayor uso de la moneda nacional es importante, es necesario preguntarse por las razones que motivaron dicha modificación. Los agentes económicos habrían reaccionado a las medidas tomadas por el actual gobierno: el incremento de las tasas de encaje legal para depósitos en moneda extranjera, el Impuesto a las Transacciones Financieras y, fundamentalmente por el mantenimiento del tipo de cambio, desde noviembre del 2011. Este último factor transmitió la percepción de la fortaleza del boliviano.

Actualmente en el entorno internacional existen presiones, cada vez más fuertes, hacia la devaluación de nuestra moneda, aspecto que posiblemente no acontezca en el corto plazo. De ocurrir podría ponerse a prueba la denominada “bolivianización” de los depósitos y la cartera, ya que se probaría su solidez en un entorno de nuevas expectativas de los agentes económicos.

2. Sistema bancario

2.1 Balance general e indicadores relevantes

Los resultados de la banca en 2014 presentaron un desempeño en general positivo. Sus activos llegaron a fines de dicho año a US\$ 18.699,5 millones superando en US\$ 2.835,2 millones el nivel de fines de 2013. El activo más importante, la cartera, representó el 59,1 por ciento del total, cifra ligeramente inferior al 60,0 por ciento previo; las disponibilidades y las inversiones temporarias crecieron en relación a 2013 en 22,4 por ciento y 30,5 por ciento respectivamente, superando el 16,1 por ciento de la cartera y dando como resultado una mayor participación en el activo de los bancos (ver cuadro 56).

CUADRO 56
ESTADOS FINANCIEROS EVOLUTIVOS DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de diciembre de los años indicados)

	Valor (Millones de dólares)				Variación absoluta (Millones de dólares)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)		
	2011	2012	2013	2014 ⁽¹⁾	2012	2013	2014 ⁽¹⁾	2012	2013	2014 ⁽¹⁾
ACTIVO	11.250,3	13.529,7	15.864,2	18.699,5	2.279,4	2.334,5	2.835,2	20,3	17,3	17,9
Disponibilidades	2.308,3	2.635,6	2.523,9	3.088,6	327,3	(111,8)	564,8	14,2	(4,2)	22,4
Inversiones temporarias	1.916,5	2.422,8	2.881,0	3.759,3	506,3	458,2	878,3	26,4	18,9	30,5
Cartera	6.534,0	7.919,4	9.516,1	11.045,4	1.385,3	1.596,8	1.529,2	21,2	20,2	16,1
Otros activos	491,5	551,9	943,2	806,2	60,4	391,3	(137,0)	12,3	70,9	(14,5)
PASIVO	10.301,6	12.360,9	14.566,6	17.218,6	2.059,3	2.205,7	2.652,1	20,0	17,8	18,2
Obligaciones con el público	8.924,6	10.717,9	12.389,3	14.714,1	1.793,3	1.671,4	2.324,9	20,1	15,6	18,8
Obligaciones con bancos y entidades fin.	471,9	421,2	464,5	578,4	(50,6)	43,3	113,9	(10,7)	10,3	24,5
Obligaciones con empresas c. part. Est.	191,6	490,1	762,4	827,6	298,5	272,3	65,2	155,8	55,6	8,6
Otros pasivos	713,5	731,7	950,4	1.098,5	18,1	218,7	148,1	2,5	29,9	15,6
PATRIMONIO	948,8	1.168,8	1.297,6	1.480,8	220,1	128,8	183,2	23,2	11,0	14,1
Capital social	599,5	663,2	810,0	885,4	63,7	146,7	75,4	10,6	22,1	9,3
Reservas	148,9	194,7	245,1	278,7	45,9	50,4	33,5	30,8	25,9	13,7
Resultados acumulados	168,0	186,9	173,3	240,3	18,9	(13,6)	67,0	11,2	(7,3)	38,6
Otras cuentas del patrimonio	32,4	123,9	69,2	76,4	91,6	(54,8)	7,2	282,8	(44,2)	10,4
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	11.250,3	13.529,7	15.864,2	18.699,5	2.279,4	2.334,5	2.835,2	20,3	17,3	17,9

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Banco Comercial en la gestión 2013

NOTA: Los Bancos Comerciales activos en la gestión 2013 son: BNB, BME, BCR, BNA, BDB, BIS, BUN, BEC, BSO, BGA, BLA, BIE y BFO.

Los pasivos aumentaron en US\$ 2.652,1 millones, totalizando US\$ 17.218,6 millones en 2014. A diferencia de años previos, las obligaciones con empresas con participación estatal no fueron las más dinámicas, creciendo solo en US\$ 65,2 millones, es decir en 8,6 por ciento respecto a 2013. Las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento subieron en 24,5 por ciento incrementando su participación levemente. Con un valor de US\$ 14.714,1 millones, las obligaciones con el público se mantuvieron como el pasivo más importante (85,5 por ciento del total).

El incremento de US\$ 183,2 millones del patrimonio bancario estuvo impulsado principalmente por un mayor capital social y resultados acumulados. Los US\$ 75,4 millones adicionales del capital social en 2014 correspondieron en su totalidad al capital pagado y US\$ 67,0 millones a los resultados acumulados, lo que representó una variación positiva de 38,6 por ciento en 2014, después de una caída en 2013 de 7,3 por ciento. Las reservas subieron gracias a la constitución de reserva legal y reservas voluntarias en proporciones similares.

Entre los indicadores relevantes para el sistema bancario, encontramos en 2014 un coeficiente de adecuación patrimonial de 12,4 por ciento, el promedio del periodo 2006–2013 fue de 12,8 por ciento. La liquidez, medida por la suma de disponibilidades más inversiones temporarias, aumentó en casi US\$ 1.500 millones el 2014; medida como el ratio de disponibilidades más inversiones temporarias sobre obligaciones a corto plazo fue del 70,5 por ciento, esto en parte por el menor crecimiento de la cartera en comparación a los activos líquidos (ver cuadro 57).

CUADRO 57
INDICADORES EVOLUTIVOS DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de diciembre de los años indicados)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 ⁽¹⁾
SOLVENCIA												
Coeficiente de adecuación patrimonial ⁽²⁾ : (%)	15,3	14,9	14,7	13,3	12,6	13,7	13,3	11,9	12,3	12,6	12,7	12,4
LIQUIDEZ												
Disponibilidad+inversión temporaria: (Millones de US\$)	983,9	1.022,7	1.219,2	1.510,5	1.906,9	3.097,4	4.072,3	3.618,2	4.224,8	5.058,5	5.404,9	6.847,9
(Disponibilidad+inversión temporaria)/oblig. a corto plazo: (%)	57,3	67,8	74,6	76,2	71,4	83,8	90,1	74,2	70,2	71,4	67,3	70,5
CALIDAD DE CARTERA												
Cartera en mora ⁽³⁾ : (Millones de US\$)	427,1	339,2	294,3	239,8	179,6	159,8	145,8	117,2	110,7	118,4	147,2	174,1
Cartera en mora/cartera ⁽⁴⁾ : (%)	16,7	14,0	11,3	8,7	5,6	4,3	3,5	2,2	1,7	1,5	1,5	1,5
RENTABILIDAD⁽⁵⁾												
Resultado neto de la gestión/patrimonio (ROE): (%)	2,8	(1,2)	6,4	13,3	21,2	20,3	20,6	17,3	19,5	17,6	14,2	17,4
Resultado neto de la gestión: (Millones US\$)	13,1	(5,1)	28,0	59,7	104,3	124,8	144,5	131,6	169,7	186,0	175,2	241,5

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Banco Comercial en la gestión 2013

(2): Calculado como Patrimonio Neto/Total Activo Computable

(3): Es la suma de la Cartera Vencida Total y la Cartera en Ejecución Total

(4): La Cartera incluye: Cartera Vigente, Vencida, en Ejecución, y la Cartera Reprogramada o Reestructurada Total. Se excluyen productos y no se deducen provisiones.

(5): Anualizado.

NOTA: Los Bancos Comerciales activos en la gestión 2013 son: BNB, BME, BCR, BNA, BDB, BIS, BUN, BEC, BSO, BGA, BLA, BIE y BFO.

El ratio de la cartera en mora llegó a su nivel más bajo en 2012 con 1,47 por ciento. En 2014 se mantuvo una proporción baja respecto al total de cartera de 1,54 por ciento levemente superior al 1,52 por ciento de 2013. Finalmente se observa que la rentabilidad de la banca, medida mediante el ROE, llegó al 17,4 por ciento impulsado por el mayor resultado neto de la gestión 2014 que totalizó los US\$ 241,5 millones,

alcanzando un crecimiento de 37,8 por ciento respecto a 2013, año en que se contrajo en 5,8 por ciento en relación a 2012.

2.2 Activos líquidos

La liquidez total del sistema bancario llegó a los US\$ 6.847,9 millones, aumentando en US\$ 1.443,0 millones respecto a 2013 es decir se registró una variación relativa de 26,7 por ciento significativamente mayor al 6,8 por ciento de 2013. Del total, corresponde el 45,1 por ciento (US\$ 3.088,6 millones) a las disponibilidades y el restante 54,9 por ciento (US\$ 3.759,3 millones) a las inversiones temporarias (ver cuadro 58).

CUADRO 58
LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación (Millones de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2012	2013	2014 ⁽¹⁾	2013	2014 ⁽¹⁾	2013	2014 ⁽¹⁾	2013	2014 ⁽¹⁾
TOTAL LIQUIDEZ	5.058,5	5.404,9	6.847,9	100,0	100,0	346,4	1.443,0	6,8	26,7
Disponibilidades	2.635,6	2.523,9	3.088,6	46,7	45,1	(111,8)	564,8	(4,2)	22,4
Caja	664,2	750,8	833,2	13,9	12,2	86,6	82,4	13,0	11,0
Banco Central de Bolivia	1.770,3	1.574,9	1.940,1	29,1	28,3	(195,4)	365,2	(11,0)	23,2
Bancos y Correp. del país	16,8	28,7	43,3	0,5	0,6	11,8	14,7	70,4	51,1
Oficina matriz y sucursales	0,7	1,5	1,8	0,0	0,0	0,8	0,4	115,6	24,9
Bancos y Correp. del exterior	178,8	159,8	260,4	3,0	3,8	(19,1)	100,6	(10,7)	63,0
Otros	4,7	8,3	9,7	0,2	0,1	3,5	1,5	74,1	18,0
Inversiones temporarias	2.422,8	2.881,0	3.759,3	53,3	54,9	458,2	878,3	18,9	30,5
Banco Central de Bolivia	945,8	940,7	959,2	17,4	14,0	(5,1)	18,5	(0,5)	2,0
Entidades financieras del país	145,2	171,8	260,3	3,2	3,8	26,6	88,4	18,3	51,5
Entidades financieras del exterior	89,7	82,0	150,7	1,5	2,2	(7,7)	68,7	(8,6)	83,8
Entidades públicas no financieras del país	86,1	64,3	66,5	1,2	1,0	(21,8)	2,2	(25,3)	3,4
Otras entidades no financieras	147,0	197,5	172,9	3,7	2,5	50,5	(24,6)	34,4	(12,5)
Disponibilidad restringida	995,9	1.415,2	2.125,1	26,2	31,0	419,3	709,9	42,1	50,2
Otros	13,1	9,5	24,7	0,2	0,4	(3,6)	15,2	(27,5)	159,8

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Banco Comercial en la gestión 2013

NOTA: Los Bancos Comerciales activos en la gestión 2013 son: BNB, BME, BCR, BNA, BDB, BIS, BUN, BEC, BSO, BGA, BLA, BIE y BFO.

Las disponibilidades retomaron el crecimiento en 2014, después de una contracción en 2013 de US\$ 111,8 millones, encabezadas por las disponibilidades en el Banco Central de Bolivia (BCB) con un monto total de US\$ 1.940,1 millones y las correspondientes a bancos y corresponsales del exterior con US\$ 260,4 millones. Si bien la caja es el segundo componente más importante de las disponibilidades, su incremento fue más modesto.

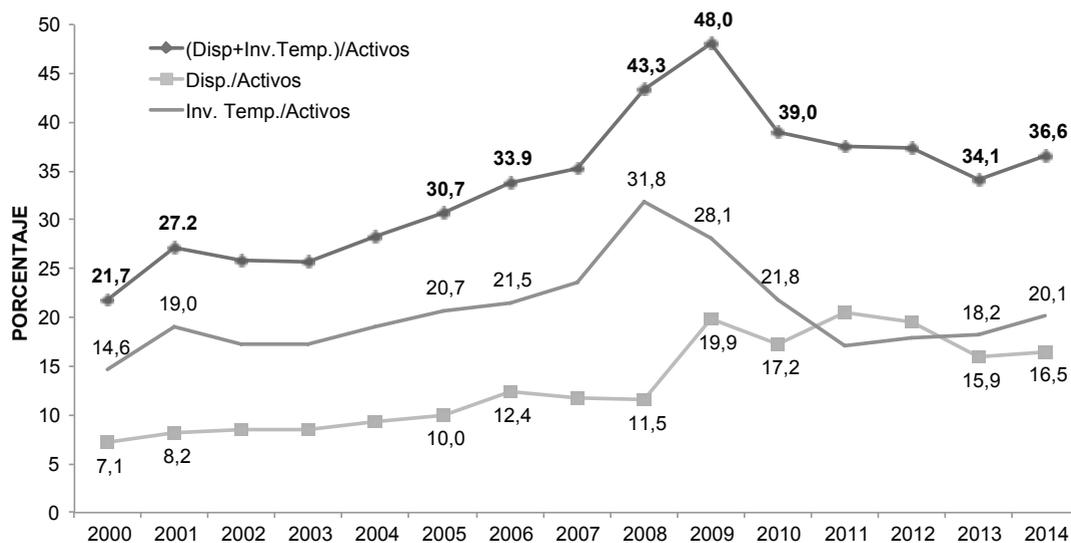
Por su parte las inversiones temporarias, a diciembre de 2014, tuvieron un mayor dinamismo creciendo en US\$ 878,3 millones. El cambio más importante correspondió a las disponibilidades restringidas con US\$ 709,9 millones adicionales al saldo de la

gestión 2013. De ese monto adicional de las disponibilidades restringidas, el 97,5 por ciento estuvo relacionado al encaje legal mediante el fondo de requerimiento de activos líquidos (fondo RAL), en específico por las cuotas de participación en dicho fondo. Según información del BCB las tasas de los fondos RAL en moneda nacional se incrementaron a partir del segundo trimestre de 2014 hasta un máximo de 7,5 por ciento y bajaron a 4,8 por ciento en noviembre.

En la categoría de inversiones temporarias se advierte que estas crecieron en gran medida por los depósitos a plazo fijo y en una proporción menor por las operaciones interbancarias. Asimismo se aumentaron las inversiones en depósitos a plazo en entidades financieras del exterior. El incremento de US\$ 2,2 millones de las inversiones en entidades públicas no financieras del país, el más bajo de las inversiones temporarias, se originó en un mayor valor en los bonos soberanos pero que fue mermado por una contracción en la compra de letras y bonos del TGE.

En conjunto, las disponibilidades e inversiones temporarias representaron el 36,6 por ciento del total de activos en 2014, superior al 34,1 por ciento de 2013. Las inversiones temporarias fueron las que más incidieron, llegando al 20,1 por ciento de los activos y las disponibilidades al 16,5 por ciento, nivel relativamente mayor al 15,9 por ciento de 2013 (ver gráfico 66).

GRÁFICO 66
RATIO DISPONIBILIDADES E INV. TEMPORARIAS DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de diciembre de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

2.3 Estado de pérdidas y ganancias

Como se observó anteriormente, el resultado neto de la gestión 2014 fue de US\$ 241,5 millones, superior en 37,8 por ciento al de 2013. Los ingresos totalizaron US\$ 1.602,4 millones, manteniéndose como el componente más importante los ingresos financieros con US\$ 1.259,7 millones, es decir el 78,6 por ciento de los ingresos totales. Los ingresos operativos crecieron en US\$ 24,8 millones registrando US\$ 342,7 millones en 2014 (ver cuadro 59).

CUADRO 59
LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación (Millones de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2012	2013	2014 ⁽¹⁾	2013	2014 ⁽¹⁾	2013	2014 ⁽¹⁾	2013	2014 ⁽¹⁾
Ingresos Financieros	831,3	1.003,4	1.259,7	75,9	78,6	172,1	256,2	20,7	25,5
Cartera ⁽²⁾	752,8	922,1	1.118,7	69,8	69,8	169,3	196,5	22,5	21,3
Inversiones temporarias	48,3	41,1	85,9	3,1	5,4	(7,2)	44,8	(15,0)	109,0
Otros	30,2	40,2	55,1	3,0	3,4	10,0	14,9	33,2	37,0
Ingresos Operativos	296,1	317,9	342,7	24,1	21,4	21,8	24,8	7,3	7,8
TOTAL INGRESOS	1.127,5	1.321,3	1.602,4	100,0	100,0	193,9	281,0	17,2	21,3
Egresos Financieros	(148,0)	(174,6)	(239,1)	64,0	70,7	(26,6)	(64,5)	17,9	36,9
Egresos Operativos	(107,7)	(98,0)	(99,0)	36,0	29,3	9,7	(1,0)	(9,0)	1,0
TOTAL EGRESOS	(255,8)	(272,6)	(338,1)	100,0	100,0	(16,9)	(65,5)	6,6	24,0
RESULTADO DE OPERACIÓN BRUTO	871,7	1.048,7	1.264,2	n.a.	n.a.	177,0	215,5	20,3	20,6
Recuperación de activos financieros	174,8	184,4	195,3	n.a.	n.a.	9,6	10,9	5,5	5,9
Cargos por incobrabilidad y desv. ⁽³⁾	(233,3)	(274,3)	(293,6)	n.a.	n.a.	(41,0)	(19,4)	17,6	7,1
Gatos de administración	(562,5)	(701,2)	(792,9)	n.a.	n.a.	(138,7)	(91,7)	24,7	13,1
Otros	(64,7)	(82,4)	(131,5)	n.a.	n.a.	(17,6)	(49,1)	27,2	59,6
RESULTADO NETO	186,0	175,2	241,5	n.a.	n.a.	(10,8)	66,3	(5,8)	37,8

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gov.bo).

(1): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Banco Comercial en la gestión 2013

(2): La Cartera incluye: Productos de Cartera Vigente, Vencida, en Ejecución, y los Productos de Cartera Reprogramada o Reestructurada Total.

(3): Cargos por incobrabilidad y desvalorización de activos financieros

n.a.: No se aplica

NOTA: Los Bancos Comerciales activos en la gestión 2013 son: BNB, BME, BCR, BNA, BDB, BIS, BUN, BEC, BSO, BGA, BLA, BIE y BFO.

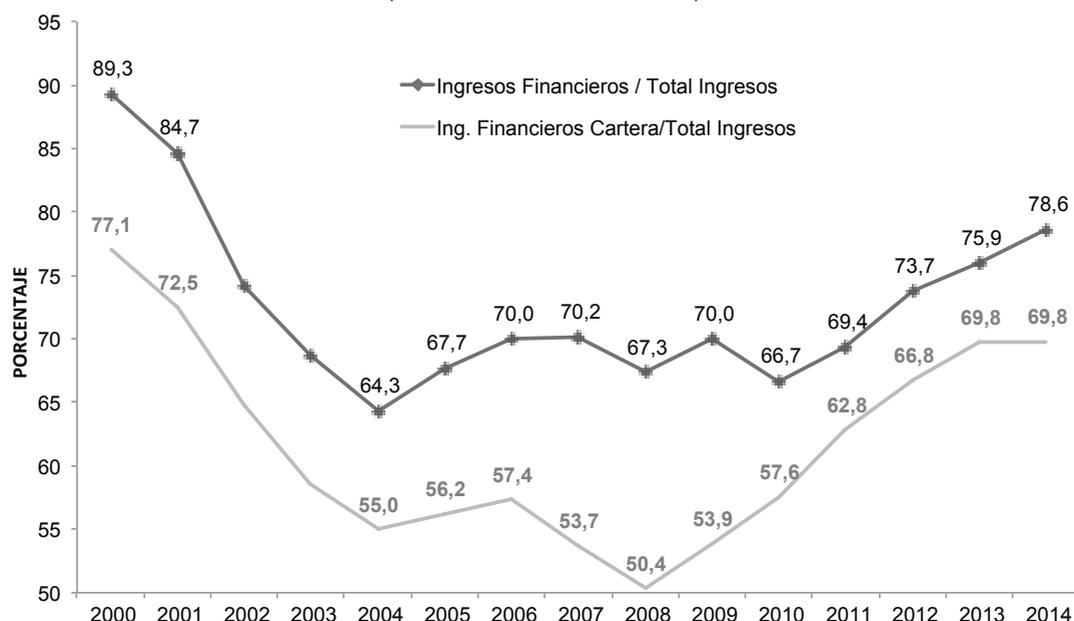
En los ingresos financieros, la cartera en 2014 totalizó US\$ 1.118,7 millones con un incremento de US\$ 196,5 millones, de éste US\$ 162,5 millones correspondieron a ingresos por intereses de préstamos amortizables y US\$ 37,6 millones a intereses de préstamos hipotecarios de vivienda de interés social. Las ganancias por inversiones temporarias en 2014 se duplicaron en comparación a 2013, teniendo como principal componente el aumento de US\$ 24,9 millones de los rendimientos de inversiones en el BCB y de US\$ 16,6 millones de los rendimientos de inversiones de disponibilidades restringidas que, como se mencionó en el apartado anterior, se relaciona a las tasas del fondo RAL.

Por su parte los egresos totales subieron en US\$ 65,5 millones. De los egresos financieros, que se incrementaron en 36,9 por ciento, los más importantes fueron

los cargos con obligaciones con el público, destacándose el pago de intereses a los depósitos a plazo fijo, en caja de ahorros y cuenta corriente. El total de los gastos de administración subió en US\$ 91,7 millones manteniéndose los gastos de personal y servicios contratados como los ítems más relevantes.

Del estado de pérdidas y ganancias se infiere que los ingresos financieros, respecto a los activos totales, aumentaron por quinto año consecutivo llegando al 78,6 por ciento, pero a diferencia de previos años esta mayor participación no se debió a un mejor desempeño de la cartera cuyo ratio se mantuvo estancado en 69,8 por ciento, sino a los ingresos por las inversiones temporarias (ver gráfico 67).

GRÁFICO 67
RATIO INGRESOS FINANCIEROS E INGRESOS FINANCIEROS POR CARTERA
(A fines de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

2.4 Captaciones

El total de las captaciones llegó a US\$ 16.139,9 millones en 2014, con una variación absoluta de US\$ 2.497,2 millones y relativa de 18,3 por ciento respecto a 2013. De ese monto correspondió el 91,2 por ciento, US\$ 14.714,1 millones, a captaciones con el público. La cuenta de depósitos a plazo fijo (DPF) si bien creció se mantuvo

con una participación del 32,2 por ciento del total de captaciones (ver cuadro 60); las cuentas con mayor incremento fueron aquellas con un plazo mayor a 1.080 días, el incremento fue de US\$ 535,4 millones y las cuentas con un plazo entre 361 y 720 días subieron en US\$ 531,3 millones.

CUADRO 60
CAPTACIONES DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2012	2013	2014 ⁽¹⁾	2013	2014 ⁽¹⁾	2013	2014 ⁽¹⁾
TOTAL CAPTACIONES	11.669,1	13.642,6	16.139,9	100,0	100,0	16,9	18,3
Captaciones con el público	10.717,9	12.389,3	14.714,1	90,8	91,2	15,6	18,8
Vista	2.911,5	3.242,0	3.718,9	23,8	23,0	11,4	14,7
Caja de ahorros	3.463,9	4.178,2	5.090,2	30,6	31,5	20,6	21,8
Plazo fijo	3.827,6	4.397,2	5.195,4	32,2	32,2	14,9	18,2
Otros	332,3	356,1	403,6	2,6	2,5	7,2	13,3
Cargos devengados p/pagar	182,6	215,8	306,0	1,6	1,9	18,2	41,8
Empresas c. part. Estatal	490,1	762,4	827,6	5,6	5,1	55,6	8,6
Instituciones fiscales	39,9	26,5	19,7	0,2	0,1	(33,7)	(25,5)
Entidades Fin. País ⁽²⁾	333,7	388,8	484,5	2,8	3,0	16,5	24,6
Fin. Externos	87,5	75,7	93,9	0,6	0,6	(13,5)	24,1

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Banco Comercial en la gestión 2013

(2): Incluye bancos y entidades financieras, BCB Fondos if y Bancos de 2do piso.

NOTA: Los Bancos Comerciales activos en la gestión 2013 son: BNB, BME, BCR, BNA, BDB, BIS, BUN, BEC, BSO, BGA, BLA, BIE y BFO.

Los depósitos en cajas de ahorro con US\$ 5.090,2 millones a diciembre de 2014 y una participación de 31,5 por ciento (superior al 30,6 por ciento de 2013), y los depósitos a la vista con US\$ 3.718,9 millones, siguieron en importancia a los depósitos a plazo fijo. Las captaciones de mayor disponibilidad, cajas de ahorro y depósitos a la vista, representaron el 54,6 por ciento del total.

2.5 Cartera

A diciembre de 2014 el saldo de la cartera del sistema bancario, sin tomar en cuenta los productos devengados por cobrar y las provisiones por incobrabilidad de cartera, fue de US\$ 11.278,9 millones, superior en US\$ 1.567,5 millones al nivel registrado en 2013. En términos relativos la variación fue de 16,1 por ciento menor a la registrada en 2011, 2012 y 2013 que superaron el 20 por ciento (ver cuadro 61).

CUADRO 61
CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO POR DESTINO DEL CRÉDITO⁽¹⁾
(A fines de diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación absoluta (Millones de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2012	2013	2014 ⁽²⁾	2013	2014 ⁽²⁾	2013	2014 ⁽²⁾	2013	2014 ⁽²⁾
Venta al por mayor y menor	2.262,1	2.826,1	3.148,7	29,1	27,9	563,9	322,6	24,9	11,4
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1.983,6	2.448,9	2.905,7	25,2	25,8	465,3	456,8	23,5	18,7
Industria Manufacturera	1.326,1	1.487,9	1.836,7	15,3	16,3	161,7	348,8	12,2	23,4
Construcción	961,4	1.096,8	1.257,0	11,3	11,1	135,4	160,2	14,1	14,6
Agricultura y Ganadería	390,8	483,0	677,3	5,0	6,0	92,2	194,3	23,6	40,2
Transporte, almacenamiento y comunicación	518,2	619,9	654,8	6,4	5,8	101,7	34,9	19,6	5,6
Servicios sociales, comunales y personales	249,7	306,9	322,7	3,2	2,9	57,3	15,8	22,9	5,1
Hoteles y Restaurantes	144,3	174,7	188,7	1,8	1,7	30,4	14,0	21,0	8,0
Intermediación financiera	54,6	85,4	100,5	0,9	0,9	30,8	15,1	56,5	17,7
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	59,5	56,9	72,4	0,6	0,6	(2,6)	15,5	(4,4)	27,3
Educación	40,9	39,8	39,5	0,4	0,3	(1,1)	(0,4)	(2,7)	(1,0)
Minerales metálicos y no metálicos	41,0	46,8	34,2	0,5	0,3	5,8	(12,6)	14,0	(26,9)
Extracción de petróleo crudo y gas natural	27,7	29,8	32,0	0,3	0,3	2,1	2,1	7,7	7,1
Caza, Silvicultura y Pesca	4,5	5,1	6,1	0,1	0,1	0,6	1,0	13,7	18,8
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	5,4	2,2	1,7	0,0	0,0	(3,1)	(0,5)	(58,4)	(22,9)
Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales	0,1	0,3	0,3	0,0	0,0	0,2	0,1	152,7	28,0
Actividades atípicas	0,7	0,4	0,3	0,0	0,0	(0,3)	(0,1)	(38,9)	(24,4)
Servicio de hogares privados que contratan servicio doméstico	0,5	0,5	0,2	0,0	0,0	(0,0)	(0,3)	(3,2)	(57,3)
TOTAL CARTERA⁽²⁾	8.071,1	9.711,5	11.278,9	100,0	100,0	1.640,3	1.567,5	20,3	16,1

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1): Información reportada por las entidades bancarias a Central de Riesgos.

(2): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Banco Comercial en la gestión 2013

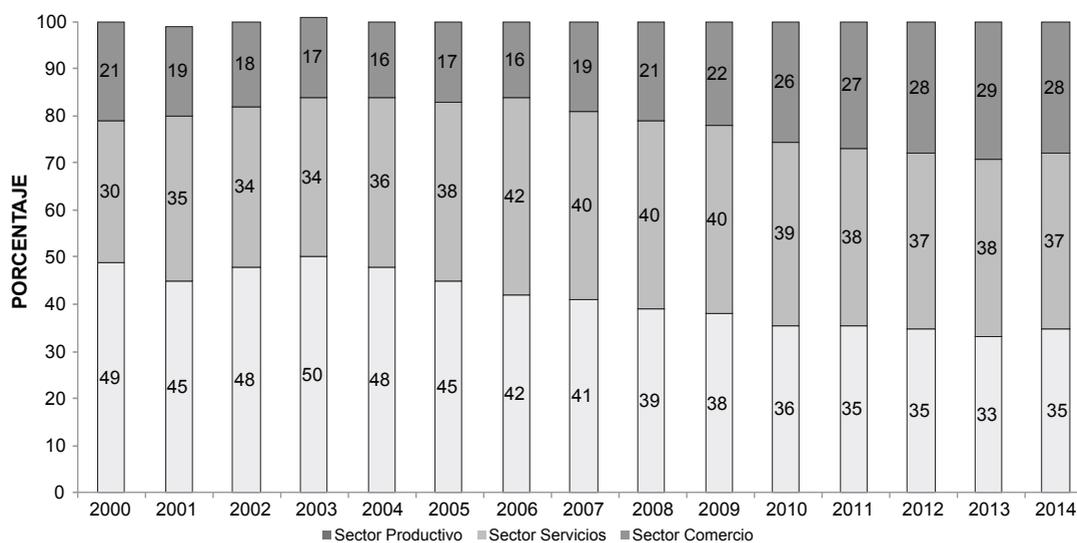
(3): Corresponde a la Cartera Vigente, Vencida, en Ejecución, y la Cartera Reprogramada o Reestructurada Total.

NOTA: Los Bancos Comerciales activos en la gestión 2013 son: BNB, BME, BCR, BNA, BDB, BIS, BUN, BEC, BSO, BGA, BLA, BIE y BFO.

Si bien el comercio (ventas al por mayor y menor) se mantuvo como el principal destino del crédito con US\$ 3.148,7 millones, perdió dinamismo y por ende terreno frente a otras actividades económicas. El incremento del comercio fue de US\$ 322,6 millones por debajo de los US\$ 456,8 millones de los servicios inmobiliarios y US\$ 348,8 millones de la industria manufacturera quedándose en tercer lugar.

Llama la atención el relativo menor dinamismo del comercio, actividad que fue una de las más beneficiadas durante la bonanza. Su participación en 2014 fue de 28 por ciento y en 2013 alcanzó el nivel más alto con 29 por ciento. Igualmente la participación de la cartera de servicios se redujo en un punto alcanzando el 37 por ciento. El restante 35 por ciento correspondió al sector productivo (ver gráfico 68). Si bien en términos absolutos los créditos recibidos por los sectores comercial y de servicios en conjunto crecieron en US\$ 858,1 millones, la nueva normativa dirigida a incrementar la cartera productiva altera la composición de la cartera de los bancos.

GRÁFICO 68
EVOLUCIÓN CARTERA POR DESTINO DE CRÉDITO
(A fines de diciembre de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

En el caso del crédito al sector productivo habrá que esperar a fines de 2015 para observar los primeros resultados de las medidas legales impuestas por el gobierno dirigidas a incrementar sustancialmente su cartera. La fijación de tasas activas máximas así como la creación de fondos de garantía para el crédito productivo y de vivienda de interés social forman parte de este propósito. Dichas medidas no están exentas de riesgos.

El comportamiento y concentración del crédito en determinados sectores se debe en gran medida a las oportunidades de inversión percibidas por los agentes económicos. El gobierno central estaría tratando de canalizar recursos, de manera forzada y artificial, hacia sectores que en el actual contexto no resultarían muy atractivos para los agentes económicos. En este sentido es probable que existan problemas en alcanzar las metas intermedias de cartera productiva, y que los esfuerzos por subir estos niveles incentiven a algunas instituciones, no solo de la banca sino del sistema financiero en general, a restringir las colocaciones en el sector comercial y de servicios, y en caso extremo a flexibilizar sus estándares y condiciones de crédito elevando, en alguna medida, el riesgo.

Como se mencionó la mora bancaria después de registrar su nivel más alto en 2002 con 17,65 por ciento del total de la cartera, presentó un continuo descenso hasta el

2012 y nuevamente se incrementó levemente hasta llegar a 1,58 por ciento en 2014. Pese a esto el riesgo se mantiene bajo considerando que las provisiones siguieron aumentando y totalizaron US\$ 331,9 millones. El índice de cobertura medido como el porcentaje de las provisiones respecto a la mora fue de 190,6 por ciento en 2014 (ver cuadro 62).

CUADRO 62
COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA
(A fines de diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				
	2010	2011	2012	2013	2014 ⁽¹⁾
Mora ⁽²⁾	117,2	110,7	118,4	147,2	174,1
Provisiones	192,1	212,7	222,4	279,6	331,9
Previsión específica	148,8	146,5	153,0	170,4	199,7
Previsión genérica	43,3	66,2	69,4	109,1	132,2
Índice de cobertura (%)⁽³⁾	163,8	192,2	187,9	189,9	190,6
Ratio de mora (%)⁽⁴⁾	2,3	1,7	1,5	1,5	1,6

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Banco Comercial en la gestión 2013

(2): La mora incluye reprogramaciones de cartera vencida y en ejecución.

(3): Índice de cobertura=(Provisiones/Mora)*100

(4): Ratio de mora=(Mora/Cartera)*100

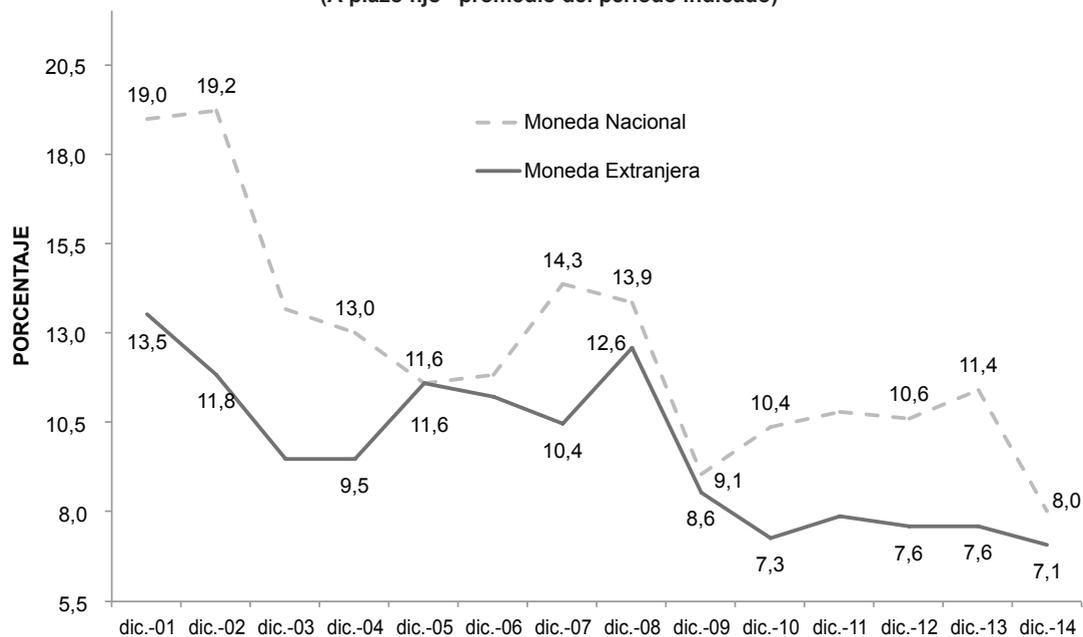
NOTA: Los Bancos Comerciales activos en la gestión 2013 son: BNB, BME, BCR, BNA, BDB, BIS, BUN, BEC, BSO, BGA, BLA, BIE y BFO.

Si bien hasta el momento la mora está cubierta en su totalidad por lo que no representa un riesgo, la calidad de la cartera que coloquen bajo el actual contexto determinará si su nivel aumenta de manera más marcada. No hay que olvidar que la cartera, a fines de 2014, estuvo concentrada en cuatro actividades económicas (comercio, servicios inmobiliarios, industria manufacturera y construcción) lo cual mostraría cierto riesgo ante cambios bruscos en las condiciones económicas.

2.6 Tasa de interés

La fijación de las tasas de interés activas máximas tuvo su efecto en la banca. A diciembre de 2014 la tasa activa efectiva en moneda nacional fue de 8,0 por ciento, nivel que significa una marcada caída si se compara con el 11,4 por ciento de diciembre de 2013. En moneda extranjera la tasa de interés igualmente descendió a 7,1 por ciento (ver gráfico 69).

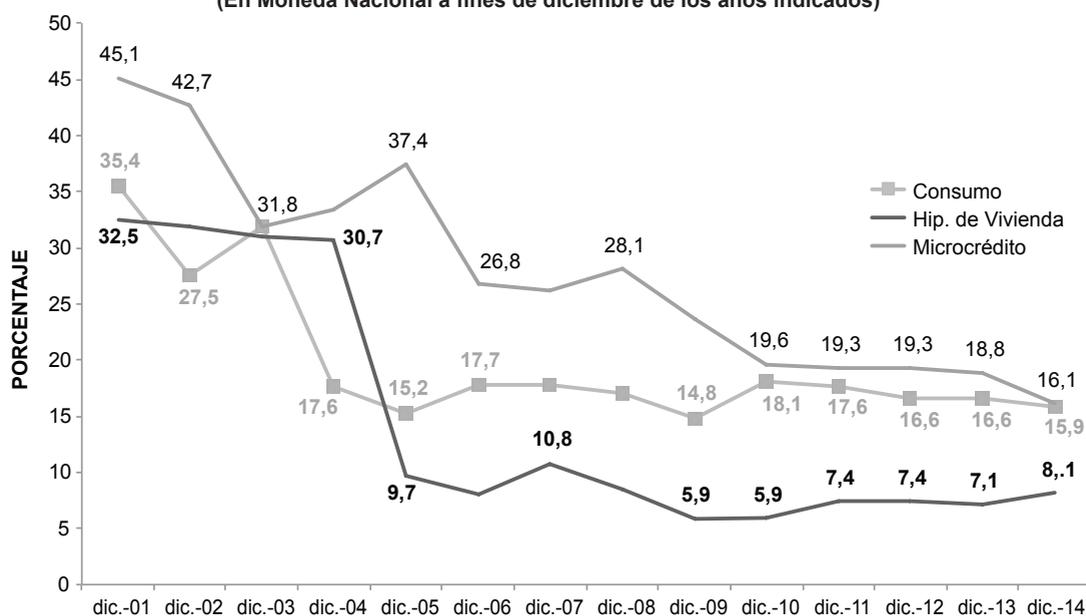
GRÁFICO 69
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS (EFECTIVAS) DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL
(A plazo fijo - promedio del periodo indicado)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Según el destino del crédito el comportamiento fue variado para las tasas activas efectivas en moneda nacional. Por ejemplo, para microcrédito se situó en 16,1 por ciento en diciembre de 2014, es decir que hubo una reducción respecto al 18,8 por ciento de diciembre de 2013. Igualmente la tasa para el consumo cayó moderadamente y cuando finalizaba el 2014 marcó un 15,9 por ciento (ver gráfico 70).

GRÁFICO 70
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS ANUALES (EFECTIVAS) POR DESTINO DEL CRÉDITO
DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL
 (En Moneda Nacional a fines de diciembre de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

En sentido contrario la tasa promedio de crédito hipotecario de vivienda subió en un punto porcentual llegando a 8,1 por ciento, esto sería efecto de las tasas de interés máximas para el crédito destinado a vivienda de interés social. Si bien la regulación fija tasas más bajas esto solo rige para determinados rangos de préstamos siendo el tope UFV 460.000, por encima de éste los bancos optaron por encarecer el crédito subiendo las tasas de interés. Este efecto, calculado o no, representó una penalización para aquellos que optaron por viviendas con precios superiores a las UFV 460.000 (US\$ 135.000 aproximadamente).

Al existir mayor facilidad en el acceso a crédito para la compra de vivienda es probable que la demanda se incremente y, por ende, se corre el riesgo de incrementar el precio de las mismas logrando el efecto contrario al deseado por el gobierno de un mayor acceso a la vivienda.

Ciertamente la construcción, al considerarse una actividad productiva, se beneficia de tasas de interés más bajas pero que difícilmente lograrán abaratar de manera significativa los precios de la vivienda bajando sus costos. En años recientes el costo

de la construcción subió de manera importante llegando incluso, en algunos casos, a duplicarse (Ver capítulo 2, sección 3.4). Uno de los insumos más importantes y con mayor encarecimiento fue la remuneración es decir los pagos a la mano de obra contratada, considerando que las empresas constructoras están legalmente establecidas deben cumplir con la normativa laboral vigente y realizar los pagos correspondientes (incrementos salariales, doble aguinaldo entre otros beneficios). De esta forma resulta virtualmente imposible reducir costos laborales.

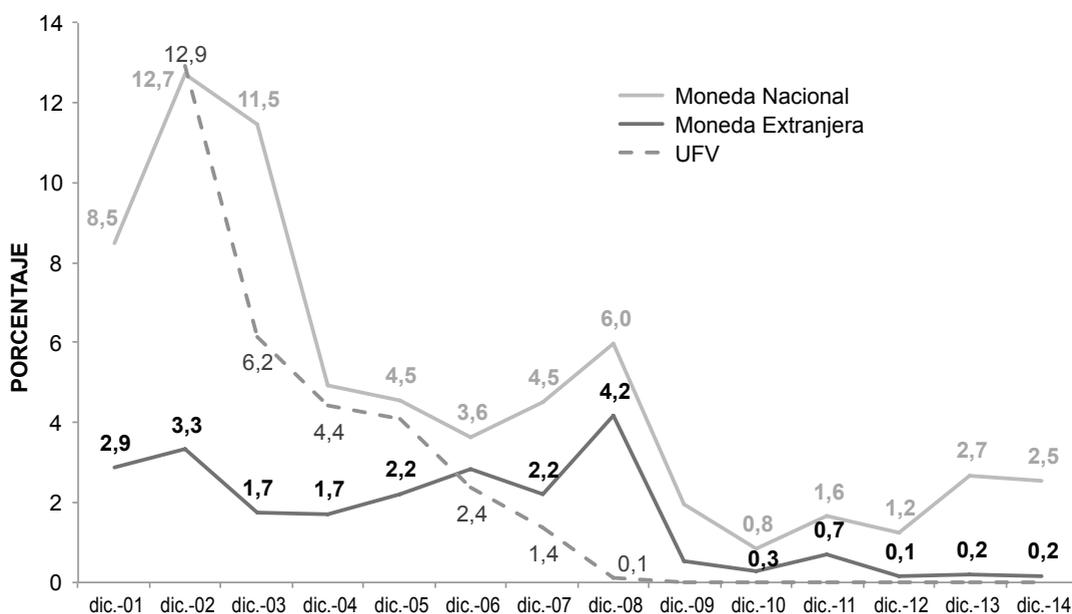
Otras formas de reducir costos son el ahorro en material de construcción o la disminución de las dimensiones de la vivienda que se edifica. En el primer caso, salvo un abaratamiento de las importaciones de materiales y/o de la producción local, se podría optar por utilizar insumos más económicos con el consiguiente riesgo de obtener un producto de menor calidad. La otra opción, achicar las dimensiones, pareciera ser la más factible pero el costo sería un menor espacio.

No se debe olvidar que el precio de una casa o apartamento está en función de varios factores además del costo de la construcción, siendo uno de los más importantes la ubicación. En ese sentido la demanda de viviendas en algunas zonas es más alta que en otras, por lo que difícilmente entrarán en los rangos establecidos para crédito de vivienda de interés social, a no ser que el Estado decidiera intervenir y controlar los precios lo cual generaría serios problemas en el mercado inmobiliario.

Como se puede apreciar, todos estos factores pueden derivar en una distorsión del mercado inmobiliario teniendo efectos adversos y contrarios a los deseados por el Estado; Por ejemplo, el encarecimiento del valor de los inmuebles que en algunas ciudades del país ya se perciben como muy altos.

Las tasas de interés pasivas efectivas del sistema bancario nacional no tuvieron cambios significativos. En UFV la tasa promedio a plazo fijo se mantuvo en 0 por ciento a diciembre de 2014, en moneda extranjera fue de 0,2 por ciento similar a la registrada en diciembre de 2013 (ver gráfico 71).

GRÁFICO 71
TASAS DE INTERES PASIVAS (EFECTIVAS) DEL SISTEMA BANCARIO NACIONAL
(A plazo fijo - promedio del periodo indicado)

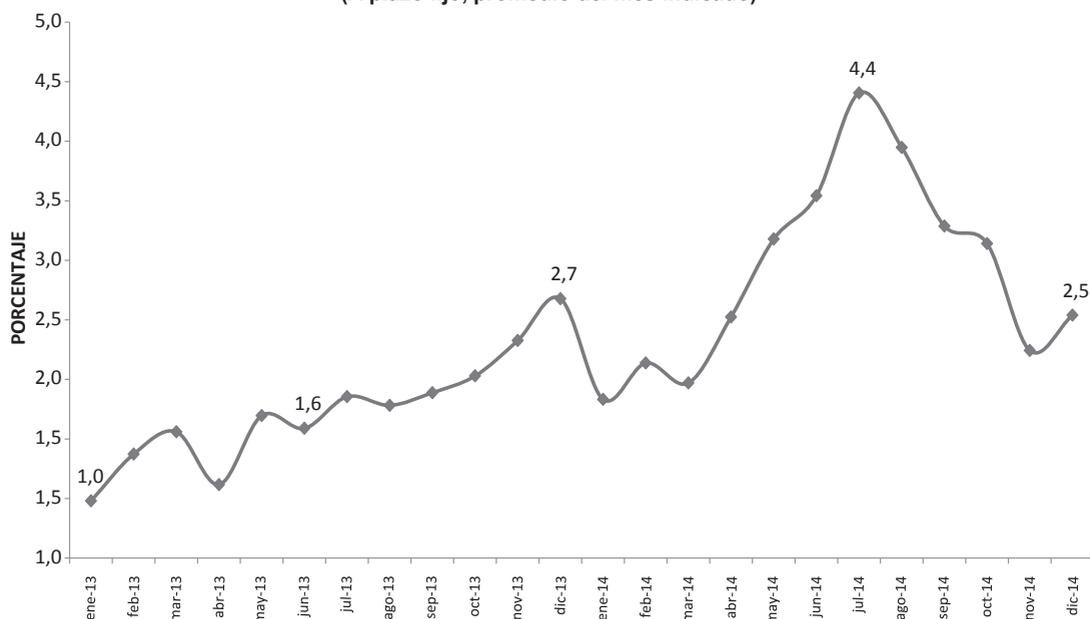


FUENTE: elaboración propia en base a cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Durante el 2013 la tasa de interés pasiva para depósitos a plazo fijo se incrementó gradualmente, después de una caída en enero de 2014 se continuó con la tendencia hasta un máximo de 4,4 por ciento en julio, mes en el que se promulgó el D.S. 2055. Seguidamente esta tasa de interés bajó. Según el Informe de Estabilidad Financiera del Banco Central de Bolivia a diciembre de 2013, este comportamiento se debería a las tasas de rendimiento de las operaciones de regulación monetaria del Banco Central que habrían influido en las tasas de los DPF²³ (ver gráfico 72).

23 Banco Central de Bolivia. Informe de Estabilidad Financiera. Enero 2015. La Paz, Bolivia. Abril de 2015.

GRÁFICO 72
TASAS DE INTERÉS PASIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA BANCARIO
(A plazo fijo, promedio del mes indicado)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

Las mayores tasas de interés pasivas y las menores tasas de interés activas afectaron el spread bancario en moneda nacional, que se redujo significativamente. Mientras en enero de 2013 fue de 10,8 por ciento en diciembre del mismo año fue 8,7 por ciento, durante el 2014 el spread cayó aún más hasta un mínimo de 4,1 por ciento en julio, en diciembre llegó a 5,5 por ciento.

3. Fondos Financieros Privados

Los activos de los Fondos Financieros Privados, actualmente denominados Bancos para Pequeñas y Medianas Empresas (PYME), totalizaron US\$ 2.427,4 millones en 2014, lo que representó un incremento de US\$ 455,8 millones respecto a 2013, la tasa de crecimiento fue de 23,1 por ciento por debajo del 24,7 por ciento y 28,0 por ciento, en 2012 y 2013 respectivamente. La cartera llegó a US\$ 1.729,2 millones manteniéndose como el activo más importante con 71,2 por ciento del total, un nivel mayor al de los bancos. Le sigue en importancia las inversiones temporarias con US\$ 342,8 millones y las disponibilidades con US\$ 139,5 millones (ver cuadro 63).

CUADRO 63
ESTADOS FINANCIEROS EVOLUTIVOS DE LOS FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS(*)
(A fines de diciembre de los años indicados)

	Valor (Millones de dólares)				Variación absoluta (Millones de dólares)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)		
	2011	2012	2013	2014 ⁽¹⁾	2012	2013	2014 ⁽¹⁾	2012	2013	2014 ⁽¹⁾
ACTIVO	1.235,5	1.540,1	1.971,6	2.427,4	304,6	431,4	455,8	24,7	28,0	23,1
Disponibilidades	211,6	243,9	176,4	139,5	32,3	(67,5)	(36,9)	15,3	(27,7)	(20,9)
Inversiones temporarias	73,2	105,2	270,9	342,8	31,9	165,7	72,0	43,6	157,6	26,6
Cartera	901,9	1.131,6	1.370,8	1.729,2	229,7	239,2	358,4	25,5	21,1	26,1
Otros activos	48,8	59,5	153,5	215,9	10,7	94,0	62,4	22,0	158,1	40,6
PASIVO	1.113,4	1.417,3	1.822,2	2.208,7	303,9	404,9	386,5	27,3	28,6	21,2
Obligaciones con el público	902,7	1.200,7	1.552,4	1.918,4	298,0	351,7	366,0	33,0	29,3	23,6
Obligaciones con bancos y entidades fin.	112,3	121,5	138,6	161,1	9,1	17,1	22,5	8,1	14,1	16,2
Obligaciones con empresas c. part. Est.	18,1	12,0	20,1	11,6	(6,0)	8,1	(8,5)	(33,5)	67,4	(42,2)
Otros pasivos	80,3	83,1	111,0	117,6	2,8	28,0	6,5	3,5	33,7	5,9
PATRIMONIO	122,1	122,9	149,4	218,7	0,7	26,5	69,3	0,6	21,6	46,4
Capital social	72,6	75,1	86,0	147,6	2,5	10,9	61,6	3,4	14,5	71,7
Reservas	7,1	9,4	15,2	24,1	2,3	5,8	8,9	31,9	61,4	58,3
Resultados acumulados	37,0	22,0	25,5	30,7	(14,9)	3,5	5,2	(40,4)	15,7	20,4
Otras cuentas del patrimonio	5,5	16,4	22,7	16,3	10,9	6,4	(6,4)	200,0	38,8	(28,2)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.235,5	1.540,1	1.971,6	2.427,4	304,6	431,4	455,8	24,7	28,0	23,1

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(*): Tras la aprobación de la Ley 393, a partir de Julio de 2014 se clasifican como Bancos Pyme.

(1): Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Fondo Financiero Privado en la gestión 2013

NOTA: Los Fondos Financieros Privados activos en la gestión 2013 son: FSL, FCO, FEF y FPR.

El incremento de los pasivos de US\$ 388,5 millones en 2014 respecto a 2013 se debió casi en su totalidad a las mayores obligaciones con el público, el resultado de las obligaciones con empresas con participación estatal se contrajo en US\$ 8,5 millones obteniendo una participación de 0,5 por ciento respecto al total de pasivos. Las obligaciones con bancos y entidades financieras crecieron en US\$ 22,5 millones en 2014.

Del examen de los estados financieros de los FFP se infiere que el patrimonio, que llegó a US\$ 218,7 millones, tuvo un aumento de US\$ 69,3 millones en 2014, 46,4 por ciento, destacándose las cuentas de capital social con un incremento de US\$ 61,6 millones y las reservas con US\$ 8,9 millones.

Al igual que en los bancos, los FFP tuvieron como principal destino del crédito en 2014 el comercio, actividad a la que canalizaron US\$ 754,3 millones, seguido de la agricultura y ganadería con US\$ 238,2 millones, la industria manufacturera con US\$ 228,4 millones, los servicios inmobiliarios con US\$ 185,5 millones y la construcción con US\$ 155,7 millones (ver cuadro 64). Estas cinco actividades concentraron US\$ 1.562,1 millones, es decir 89,1 por ciento del total de créditos en 2014.

CUADRO 64
CARTERA DE LOS FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS(*) POR DESTINO DEL CRÉDITO(1)
(A fines de diciembre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación absoluta (Millones de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2012	2013	2014 ⁽²⁾	2013	2014 ⁽²⁾	2013	2014 ⁽²⁾	2013	2014 ⁽²⁾
Venta al por mayor y menor	597,5	654,1	754,3	46,2	43,0	56,7	100,2	9,5	15,3
Agricultura y Ganadería	120,6	168,3	238,2	11,9	13,6	47,8	69,9	39,6	41,5
Industria Manufacturera	97,8	134,0	228,4	9,5	13,0	36,2	94,4	37,0	70,4
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	118,5	152,3	185,5	10,8	10,6	33,9	33,2	28,6	21,8
Construcción	142,0	148,4	155,7	10,5	8,9	6,4	7,3	4,5	4,9
Transporte, almacenamiento y comunicación	50,0	101,5	117,0	7,2	6,7	51,5	15,5	103,1	15,3
Hoteles y Restaurantes	12,7	25,2	28,3	1,8	1,6	12,6	3,0	99,1	12,1
Minerales metálicos y no metálicos	8,1	10,6	14,2	0,7	0,8	2,5	3,6	30,5	33,9
Servicios sociales, comunales y personales	9,9	12,8	13,0	0,9	0,7	2,9	0,2	28,9	1,6
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	0,3	0,4	11,4	0,0	0,6	0,1	11,0	34,1	2.930,4
Caza, Silvicultura y Pesca	3,3	3,0	3,5	0,2	0,2	(0,3)	0,5	(9,7)	15,5
Educación	1,2	1,8	1,8	0,1	0,1	0,6	(0,0)	49,9	(1,2)
Intermediación financiera	2,0	1,6	1,5	0,1	0,1	(0,4)	(0,2)	(17,7)	(9,7)
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0,1	0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	(0,1)	243,9	(45,7)
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0	(0,1)	(0,1)	(42,9)	(58,4)
Servicio de hogares privados que contratan servicio doméstico	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,9	5,3
Actividades atípicas	0,6	0,1	0,0	0,0	0,0	(0,6)	(0,0)	(90,9)	(67,3)
Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)	(92,3)	(100,0)
TOTAL CARTERA	1.164,7	1.414,6	1.752,9	100,0	100,0	249,8	338,3	21,5	23,9

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gov.bo).

(*) : Tras la aprobación de la Ley 393, a partir de Julio de 2014 se clasifican como Bancos Pyme.

(1) : Información reportada por las entidades bancarias a Central de Riesgos.

(2) : Corresponde a los Bancos que tenían la categoría de Fondo Financiero Privado en la gestión 2013

NOTA: Los Fondos Financieros Privados activos en la gestión 2013 son: FSL, FCO, FEF y FPR.

La cartera destinada al comercio reportó un incremento de US\$ 100,2 millones en 2014 respecto a 2013, pese a esto su participación en relación al total se contrajo de un 46,2 por ciento en 2013 a un 43,0 por ciento en 2014. Por el alto grado de concentración del crédito en un solo sector, el comercial, es muy probable que los FFP tengan problemas en alcanzar las metas de cartera determinadas por el gobierno central ya que tendrían que reducir o, al menos, mantener los actuales niveles de cartera de la que es su principal fuente de ingresos financieros. Además existe la posibilidad de subvencionar el crédito productivo mediante el crédito comercial, es decir encarecer este último mediante tasas de interés más altas para conservar los niveles de rentabilidad. Las tasas de interés para crédito de consumo, empresarial e hipotecario de vivienda de los FFP subieron en diciembre de 2014 en comparación a diciembre de 2013, mientras que para la categoría de microcrédito y PYME bajaron.

Fundación Milenio

Av. 16 de julio N° 1800, Edificio Cosmos, piso 7

Teléfonos: (591-2) 2312788 - 2314563

www.fundacion-milenio.org

www.facebook.com/fundacion.milenio

twitter.com/fmilenio

Correo electrónico:

milenio.bo@gmail.com

