

Fundación Milenio

INFORME de MILENIO sobre la ECONOMÍA

Primer Semestre 2013

Octubre 2013, No. 35



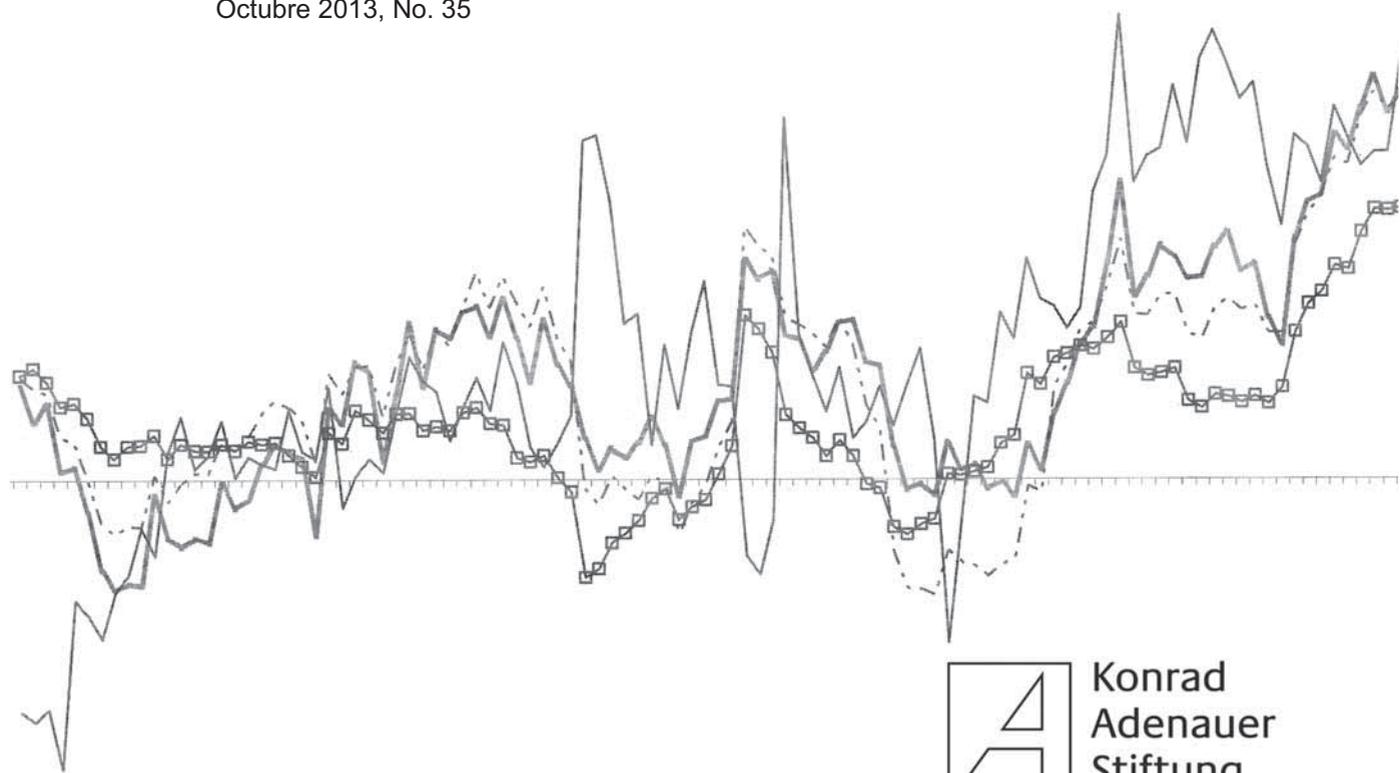
Konrad
Adenauer
Stiftung

Fundación Milenio

INFORME de MILENIO sobre la ECONOMÍA

Primer Semestre 2013

Octubre 2013, No. 35



Konrad
Adenauer
Stiftung

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

Enrique Aranibar B., Fernando Crespo, José Gabriel Espinoza, José Luis Evia, Rolando Jordán, Mauricio Medinaceli, Mauricio Ríos y Carlos Schlink.

Asistentes de investigación:

Yamil Venegas y Danitza Zegarra.

Coordinación técnica:

Germán Molina.

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:

4-1-2441-13

Diseño e Impresión:

LDX ARTE E IMAGEN

LDX@ENTELNET.BO

IMPRENTALDX@GMAIL.COM

Prolongacion Obispo Cardenas

Ed. Rebeca no. 1584

Tel. 2204430 / 31

LA PAZ -BOLIVIA

CONTENIDO

I.	ENTORNO INTERNACIONAL.....	1
	1. Unión Europea	2
	2. Estados Unidos	5
	3. Japón	7
	4. China	8
	5. América Latina	9
	6. El mercado internacional de materias primas	12
	7. Perspectivas.....	14
II.	DESEMPEÑO PRODUCTIVO E INVERSIÓN	17
	1. Producto Interno Bruto	17
	2. Inversión pública	22
	3. Análisis sectorial.....	26
	3.1 Hidrocarburos.....	26
	3.2 Minería	40
	3.3 Construcción	52
	3.4 Agricultura	55
	4. Precios y empleo.....	69
	5. Ambiente de negocios.....	82
III.	SECTOR EXTERNO	89
	1. Balanza de pagos	89
	1.1 Cuenta corriente.....	90
	1.2 Cuenta capital y financiera	99
	2. Reservas internacionales.....	101
	3. Deuda externa.....	102
	4. Tipo de cambio.....	104

IV. LA POLÍTICA ECONÓMICA.....	107
1. La gestión fiscal	107
1.1 Sector público no financiero	110
1.2 Empresas públicas	113
1.3 Gobierno general.....	115
1.4 Gobiernos Autónomos Departamentales	117
1.5 Gobiernos Autónomos Municipales	120
1.6 Tesoro General del Estado	123
1.7 Ingresos tributarios.....	124
2. La gestión monetaria.....	126
2.1 Emisión.....	126
2.2 Agregados monetarios	135
V. EL SISTEMA FINANCIERO	143
1. Sistema bancario	144
1.1 Balance general e indicadores relevantes	144
1.2 Activos líquidos.....	147
1.3 Estado de pérdidas y ganancias	148
1.4 Captaciones	150
1.5 Cartera: destino del crédito y mora	152
1.6 Tasas de interés y spread	155
2. Entidades especializadas en microfinanzas (Fondos Financieros Privados)	157

RESUMEN EJECUTIVO

Durante 2013 el entorno externo mundial continuará siendo turbulento, lo que conducirá a un menor crecimiento de la demanda de las exportaciones así como a una interrupción del aumento de sus precios e incluso, en ciertos casos, una disminución. La lenta resolución de la crisis de la deuda en varios países de la zona del euro, alta incertidumbre ante el agravamiento de la situación económica en algunos de esos países, las respuestas políticas en economías desarrolladas que han significado un aumento de la liquidez mundial, y la desaceleración de algunas grandes economías asiáticas, constituyen otros factores importantes, así como, desde una óptica positiva, la recuperación económica de Estados Unidos.

En este contexto, las exportaciones netas han dejado de ser el principal impulsor de la demanda, rol complementado por el consumo —apoyado en los incrementos de empleo, salarios reales y crédito—. Las apreciaciones reales de las monedas debido a la elevada liquidez mundial, han agudizado los problemas de competitividad de los sectores transables y estimularon el gasto en bienes importados, lo que impactará en el saldo de la cuenta corriente de los países emergentes y exportadores de materias primas¹.

En América Latina el 2013 en un contexto externo poco dinámico, la política macroeconómica deberá definirse con prudencia para evitar agravar posibles desequilibrios, en particular en la cuenta corriente de balanza de pagos. La región, con ciertas excepciones, posee en general fortalezas importantes para hacer frente a estos desafíos: reservas internacionales elevadas, escasa deuda pública externa y bajos niveles inflacionarios. Si bien esto otorga cierto espacio a la política monetaria y fiscal para moderar choques externos transitorios, un escenario de lento crecimiento mundial, como el previsto, conduce a la adopción de medidas de un cambio estructural que aumente la competitividad y potencie los factores de largo plazo del crecimiento.

1 FMI. *Perspectivas de la economía mundial*, abril de 2013.

La dependencia latinoamericana del crecimiento de los países emergentes durante los últimos años, fundamentalmente de China, aun no parece afectar la economía regional de manera sustancial. Las expectativas de crecimiento de la región según la CEPAL permanecerán con fuerza, proyectando un crecimiento del 3 por ciento del PIB hasta fines de 2013. Ante el escaso dinamismo de la demanda externa, la principal fuente de crecimiento continúa siendo el aumento del consumo, aunque con un dinamismo menor en 2013 que en el año anterior, mientras el aporte de la inversión se estaría reduciendo aún más y el aporte negativo de las exportaciones netas estaría aumentando.

Durante el primer semestre de 2013 descendieron los precios de varios productos de exportación de la región, en especial minerales, petróleo y algunos alimentos, tendencia que —además de asociarse a la recesión en la zona del euro— se vincula principalmente a cierta desaceleración del crecimiento de China, que estaría transitando hacia una trayectoria de crecimiento más dependiente de la expansión del consumo y menos dependiente de la expansión de la inversión, en contraste con el pasado reciente.

A corto plazo, la región se seguirá beneficiando por condiciones de financiamiento externo favorables y precios relativamente altos de las materias primas. Las condiciones externas altamente favorables no perdurarán para siempre. Los precios de las materias primas se mantendrán en el mismo nivel o disminuirán ligeramente en los próximos años, y las tasas de interés globales eventualmente aumentarán a medida que mejore la situación en las economías avanzadas. El principal desafío para las autoridades económicas de la región consiste en ajustar las políticas para preservar la estabilidad macroeconómica y financiera, y sentar las bases para un crecimiento sostenido en el futuro, bajo condiciones externas menos favorables.

La economía boliviana durante el primer semestre de 2013 registró el siguiente comportamiento: crecimiento del PIB, al primer trimestre, 6,5 por ciento (un punto porcentual por encima de la tasa programada); tasa de inflación, al primer semestre, 2,2 por ciento (significa el 46 por ciento de la tasa anual programada); y el resultado fiscal global del Sector Público No Financiero (SPNF), al primer semestre: superávit de Bs. 6.527,7 millones. Debe hacerse notar que se estimó un déficit global anual de Bs. 9.050,0 millones en el Presupuesto General del Estado de 2013; sin embargo, durante el primer trimestre casi siempre acontece que los

ingresos son mayores que los gastos respecto a lo que acontece en el segundo semestre. Por otra parte, debe tomarse en comparación que los precios de los productos de exportación que se registraron fueron más altos que los calculados.

El crecimiento hasta el primer trimestre se explica por el incremento en las exportaciones de gas natural y por la recuperación en las actividades de transporte y minería.

Durante el primer trimestre de 2013 uno de los hechos más destacados fue el incremento de la demanda de gas natural por parte de la República Argentina. Si bien los datos oficiales de YPF sólo abarcan el período enero - marzo, los publicados por la Secretaría de Energía de Argentina muestran que el volumen de compras de este país creció.

La minería boliviana en el primer semestre de 2013, continuó recibiendo menores precios debido a la crisis financiera global que se manifiesta -desde el segundo trimestre del 2011- con una tendencia bajista de precios luego de alzas sostenidas por más de ocho años. Por tanto, se puede concluir que si bien el súper ciclo de precios altos ha terminado, las perspectivas y futuro inmediato de la minería boliviana dependen en alto grado de la trayectoria futura de los precios en el mercado externo. La buena noticia a corto plazo es que la producción ha subido el primer semestre del 2013, revirtiéndose las caídas registradas anteriormente. Este aumento se explica por el incremento en la producción del mega yacimiento "San Cristóbal", de la Minería Pequeña y Cooperativas. La inesperada alza de producción de este último subsector es el resultado de una típica estrategia de sobrevivencia de productores pequeños, que procuran mantener un ingreso estable cuando los precios bajan continuamente. Esta estrategia no es sostenible a largo plazo, porque está basada en la explotación selectiva e irracional de las zonas más ricas de las reservas. Por otra parte, ha continuado en el primer semestre del 2013 el comercio informal transfronterizo de oro a un nivel muy elevado (7,8 toneladas en el primer semestre del 2013) que no tiene origen productivo en Bolivia.

Con respecto al año agrícola precedente, la superficie cultivada en el país por tipo de cultivo habría crecido en 5,9 por ciento. Como se comentó en el Informe Económico N° 34, el dinamismo en la producción de hortalizas se debe a la expansión de la superficie cultivada de fréjol/porotos en los valles meso térmicos.

El índice general de precios de los cereales de la FAO tuvo una fuerte caída durante el primer semestre del 2013. Esto se debió, principalmente, a la expansión de la producción mundial de maíz, ya que no hubo adversidades climáticas en zonas productoras importantes. Este hecho favorable alimentó las esperanzas de un notable aumento en los resultados de varios de los países productores. También bajaron los precios internacionales del trigo, pero el fuerte ritmo de las exportaciones en el comercio internacional limitó la bajada de precios a nivel mundial.

El sector externo durante el primer trimestre de 2013 se caracterizó por registrar un incremento significativo del superávit en cuenta corriente y del balance comercial debido, principalmente, al crecimiento de las exportaciones. Este aumento se explica por los mayores volúmenes exportados de los productos mineros, hidrocarburos y no tradicionales y, en menor medida, a los mayores precios. Como contraparte, hay un saldo negativo importante en la cuenta de capitales y financiera, como consecuencia del surgimiento de flujos altamente negativos en la inversión en cartera y por el endeudamiento privado. El endeudamiento público continuó aumentando, principalmente por parte del Tesoro General del Estado (TGE). Se destaca el crecimiento del endeudamiento con organismos multilaterales y con fuentes privadas, este último a través de la colocación de bonos públicos en los mercados internacionales de financiamiento. La Inversión Extranjera Directa aumentó, aunque aún se mantiene en niveles muy bajos en porcentaje del PIB. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB), presentaron un pequeño incremento, como resultado del aumento en las reservas en divisas, no obstante de haber caído el valor de las reservas en oro. También se debe destacar la apreciación del tipo de cambio real multilateral, entre abril de 2012 y abril 2013, ha sido de 5,3 por ciento.

En el primer trimestre de 2013, el superávit global de la balanza de pagos experimentó un descenso en relación a los observados en 2011 y 2012, llegando a US\$ 390,6 millones equivalente a 5,4 por ciento del PIB. A pesar que durante este periodo se produjo un aumento significativo del superávit en cuenta corriente, el cual alcanzó a US\$ 446 millones (6,2 por ciento del PIB). La caída se explica por el saldo negativo en la cuenta de capital y financiera, que registró un déficit de US\$ 180,3 millones (2,5 por ciento del PIB), nivel que contrasta con los superávits obtenidos en 2011 y 2012.

La deuda externa pública total creció a junio de 2013 en US\$ 669,5 millones, de los cuales US\$ 500,0 millones corresponden a la emisión de títulos públicos realizada por el gobierno en los mercados financieros mundiales en la segunda mitad de 2012. La deuda de corto plazo por otra parte se redujo en US\$ 77 millones, mientras que la deuda bilateral de mediano y largo plazo aumento en US\$ 746,5 millones. .

Como se afirmó las cuentas fiscales mostraron en el primer semestre del año una mejora con relación a la situación del mismo periodo 2012. El SPNF por octavo año consecutivo muestra superávit, pero menor a los registrados en la anterior gestión, especialmente en el Gobierno General, los Gobiernos Autónomos Departamentales y los Gobiernos Autónomos Municipales. Estos superávits, se deben exclusivamente a la expansión del sector de hidrocarburos, que registró niveles de producción nunca antes observados y, en consecuencia, a un aumento significativo de la renta del gas. El incremento del gasto fiscal se explica por la continúa expansión del gasto de funcionamiento del aparato estatal en todos los niveles de gobierno (Central y Autónomos Territoriales). Como hemos reiterado en varias oportunidades, las cuentas fiscales son altamente dependientes de las exportaciones de materias primas, y tomando en cuenta que existe una alta variación de los precios de estos recursos, una política prudente debería orientarse en el control del gasto, o crear un fondo de estabilización, para evitar poner en riesgo las finanzas públicas, en caso de necesitar ajustes, o financiamientos externos, ante eventuales caídas de los precios de las materias primas.

Durante el primer semestre de 2013 la política monetaria fue relativamente contractiva, debido a que se dirigió a contrarrestar la política fiscal expansiva. Hubieron presiones inflacionarias, por el impacto adicional, en el segundo trimestre, del incremento salarial. En este escenario el BCB aumentó paulatinamente, la oferta semanal de títulos de regulación monetaria e incorporó nuevos instrumentos como la emisión de Certificados de Depósito para las Gestoras que administran los Fondos del Sistema Integral de Pensiones, e introdujo títulos directos “BCB – Aniversario”, de manera que se intentó reducir la liquidez sin generar fuertes presiones en las tasas de interés. Como es usual en el primer semestre la emisión se redujo respecto al primer semestre de 2012. De la misma forma que en periodos anteriores, la acumulación de reservas internacionales, resultado del superávit en balanza de pagos, ha sido el factor que ha tendido a incrementar la emisión monetaria en el primer semestre.

El sistema financiero continuó teniendo un desempeño favorable en el primer semestre de 2013. Entre los principales indicadores del sistema bancario advertimos que el coeficiente de adecuación patrimonial a junio de 2013 fue de 12,8 por ciento; la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) llegó a 11,4 por ciento, nivel inferior al 15,6 registrado en junio de 2012. Las tasas de interés activas no presentaron cambios significativos, manteniéndose la tendencia de los últimos tres años. La cartera de los bancos creció de manera continua aunque en menor medida que las captaciones, pese a las bajas tasas de interés tanto activas como pasivas.

I ENTORNO INTERNACIONAL

Desde su inicio en 2007 y 2008, la Gran Recesión no sólo no ha mostrado cambios significativos en sus estructuras para retornar a niveles de crecimiento ponderables, sino que además ha incrementado los riesgos de una recaída que podría haberse empezado a notar con mayor claridad en el primer semestre de 2013 con el incumplimiento de déficit de España, el corralito bancario de Chipre, que ha guiado una nueva modalidad de operar en relación a la banca y los países en emergencia, y una nueva rebaja de tasas de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE).

De manera optimista, el FMI identifica un cambio de velocidades en el entorno internacional: mientras las economías emergentes y en desarrollo mantienen ritmos de crecimiento sostenido liderando la expansión, las economías desarrolladas identificadas principalmente en EE.UU. y la Unión Europea, que iban a una velocidad más débil, se han desacoplado para registrar una segunda y una tercera velocidad respectivamente (ver cuadro 1).¹

CUADRO 1
PRODUCTO, INFLACIÓN Y DESEMPLEO EN EL MUNDO

AÑOS 2011 - 2013

PAÍS	PIB (Porcentaje)			Inflación a fin de periodo (Porcentaje)			Tasa de desempleo promedio (Porcentaje)		
	2011	2012	2013 ^(pr)	2011	2012	2013 ^(pr)	2011	2012	2013 ^(pr)
Mundo	4,0	3,2	3,3	4,4	3,9	3,8			
Economías avanzadas	1,6	1,2	1,2	2,3	2,0	1,7	7,9	8,0	8,2
Estado Unidos	1,8	2,2	1,9	3,1	1,8	1,7	8,9	8,1	7,7
Zona del euro	1,4	(0,6)	(0,3)	2,7	2,2	1,6	10,2	11,4	12,3
Alemania	3,1	0,9	0,6	2,3	2,0	1,6	6,0	5,5	5,7
Francia	1,7	0,0	(0,1)	2,4	1,3	1,6	9,6	10,2	11,2
Italia	0,4	(2,4)	(1,5)	3,7	2,4	2,0	8,4	10,6	12,0
España	0,4	(1,4)	(1,6)	2,4	3,0	1,3	21,7	25,0	27,0
Japón	(0,6)	2,0	1,6	(0,3)	(0,2)	0,7	4,6	4,4	4,1
Reino Unido	0,9	0,2	0,7	4,7	2,6	2,6	8,0	8,0	7,8
China	9,3	7,8	8,0	4,1	2,5	3,1	4,1	4,1	4,1
India	7,7	4,0	5,7	6,5	11,2	10,6	-	-	-
Rusia	4,3	3,4	3,4	6,1	6,6	6,4	6,6	6,0	5,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Fondo Monetario Internacional (www.imf.org)
pr: Proyección a fin de periodo

Luego de haber sufrido una desaceleración a 3,2 por ciento en 2012, las expectativas de crecimiento del FMI para la economía global son del 3,1 por ciento en 2013 y 3,8 por ciento en 2014; para las economías emergentes

¹ FMI, *World Economic Outlook*, abril de 2013.

y en desarrollo, del 5,0 por ciento en 2013 y 5,4 por ciento en 2014; para Estados Unidos del 1,7 por ciento en 2013 y 2,7 por ciento en 2014; y para la Eurozona del -0,6 por ciento en 2013 y 0,9 por ciento en 2014.² Estos datos están demostrando cierto grado de recuperación, pero aún se está lejos de haber abandonado la crisis, como se reporta a continuación.

1. Unión Europea

El epicentro de la crisis ha vuelto a ubicarse en la periferia de la Eurozona; esta vez en Chipre, que ya en 2012 se había convertido en el cuarto país miembro en pedir rescate a la Unión Europea. El 16 de marzo se estableció un corralito bancario durante diez días por el temor a una corrida de depósitos ante el anuncio de un gravamen, a cambio del monto de rescate solicitado de € 10.000 millones. El origen de la insolvencia de la banca chipriota estuvo en la deuda soberana de Grecia, país del cual se habría adquirido una cantidad considerable de bonos soberanos.

El rescate de la Troika consistió en que los bonistas y los accionistas de la banca lo pierdan todo, y que los depositantes de más de € 100.000 sufran una retención cercana al 40 por ciento a ser compensada con nuevas acciones de las entidades financieras. Así terminaría configurándose una nueva modalidad de rescate aprobada por el Consejo Europeo denominada bail-in,³ a saber, que los depositantes se conviertan en accionistas forzosos de la banca para recapitalizarla (o convertir los pasivos de la entidad de los bancos quebrados en fondos propios) como alternativa a la socialización de pérdidas de los bail-out financiados con impuestos, medida que entraría en vigor recién en 2018.

El rescate de Chipre ha marcado un hito en la crisis europea en relación a que los controles de capital pusieron en duda el propio principio de fundación de la unión económica del Viejo Continente, y los depositantes ahora estarían expuestos como fuente de financiamiento de los rescates. La repercusión fue casi inmediata respecto de lo que podía suceder con España con nuevas corridas, pero no por la condición

2 FMI, *World Economic Outlook Update*, Julio de 2013. Nótese que, para todos los casos, las expectativas de crecimiento desde el último reporte de abril son a la baja.

3 Ver: Council of the European Union, *Council agrees position on bank resolution*, Bruselas, 27 de junio de 2013. www.consilium.europa.eu

de su banca que ya en 2012 había sido rescatada por la exposición e insolvencia de Bankia, sino por la baja credibilidad de su gobierno.

Por otro lado, España tampoco ha dejado de ser un riesgo para la economía del Viejo Continente. Habiendo incumplido la primera promesa de no incrementar impuestos para financiar el déficit presupuestario, y preparando nuevos incrementos de impuestos, el gobierno de Mariano Rajoy incumplió también con la Comisión Europea: el Ministro de Hacienda, Cristóbal Montoro, no sólo incumplió con las metas del déficit del 3,8 por ciento del PIB para 2013, sino que éste no era del 6,7 por ciento como reportó, sino del 7,0 por ciento.⁴ España se convertía así en el único país no rescatado cuya deuda pública subió más de 10 puntos porcentuales del PIB respecto del mismo período en 2011.⁵ De esta manera, las expectativas de que España permanezca en recesión al menos hasta 2014, permanecen.

Asimismo, el vicepresidente y responsable de Asuntos Económicos de la Comisión Europea, Olli Rehn, confirmó la prórroga del plazo para que España cumpla con el déficit del 3 por ciento del PIB hasta 2016, en vista del empeoramiento de las perspectivas económicas⁶ no solamente españolas, sino también las de Francia⁷ que entraba oficialmente en recesión a mediados del mes de mayo, e Italia que con una crisis política aún mantiene la deuda pública más elevada de la región (130 por ciento del PIB, muy por encima de la deuda de 127 por ciento en 2012).⁸

La Unión Europea cerró el primer semestre del año con el tercer hecho más relevante: cumpliendo con todos los pronósticos desde el inicio de su carrera como titular del BCE, Mario Draghi anunció la ampliación de la barra de liquidez para la banca y la rebaja de tasas de interés de 0,75 por ciento al mínimo histórico de 0,50 por ciento, tan sólo un cuarto punto porcentual por encima de las de la Reserva Federal y al mismo nivel que las del Banco de Inglaterra (ver gráfico 1).⁹

4 Ver: EIEconomista.es: *Eurostat corrige a Montoro: el déficit de 2012 fue del 6,98 por ciento del PIB y no del 6,74 por ciento*. 27 de marzo de 2013.

5 Ver: EIEconomista.es: *España, único país no rescatado cuya deuda sube más de 10 puntos en un año*. 20 de abril de 2013.

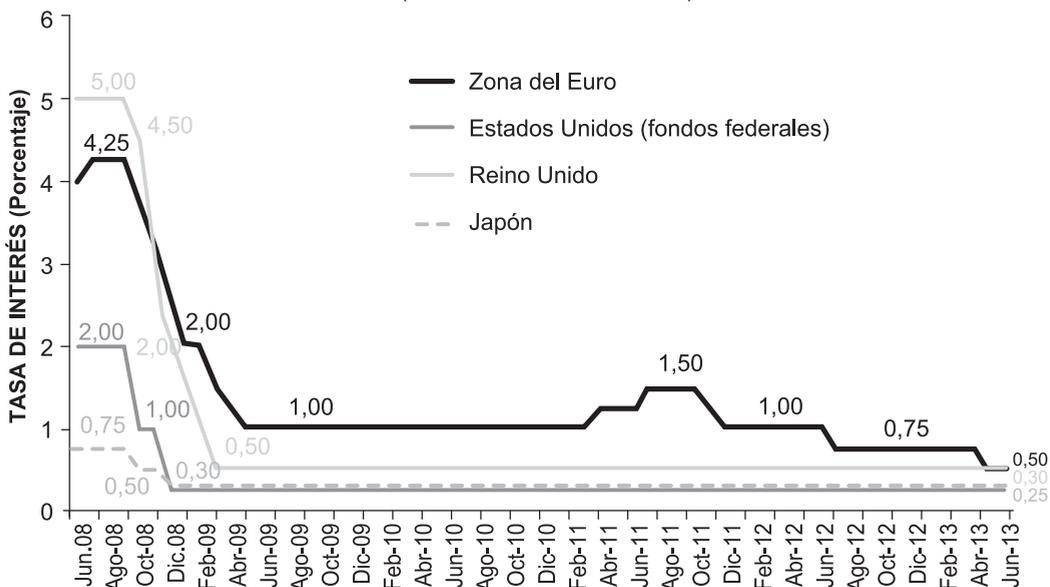
6 Ver: EIEconomista.es: *Rehn confirma que dará a España dos años más para reducir el déficit al 3%*. 3 de mayo de 2013.

7 Francia vio rebajada su calificación crediticia recién a inicios de julio. Ver EIEconomista.es: *Francia pierde la última triple A: Fitch rebaja el rating en un escalón, hasta 'AA+'*. 12 de julio de 2013.

8 Ver: The Wall Street Journal: *Economía de Francia entra en recesión*. 15 de mayo de 2013.

9 Ver: EIEconomista.es: *El BCE rebaja los tipos a un nuevo mínimo histórico del 0,5% y amplía la barra de liquidez*. 2 de mayo de 2013.

GRÁFICO 1
TIPO DE INTERVENCIÓN DE LOS BANCOS CENTRALES
 (Junio 2008 - Junio 2013)



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

Con esta política el BCE busca consolidar la imposibilidad de bancarrota o suspensión de pagos de ningún gobierno de la Unión Europea, puesto que se suma a la habilitación de la ventanilla OMT (Outright Monetary Transactions) o de compra de deuda del 6 de septiembre de 2012, que permanecerá activo “tanto tiempo como sea necesario”,¹⁰ algo a lo que cabe destacar la paradigmática oposición del Bundesbank. Sin embargo, la política del BCE resulta confusa toda vez que las críticas de su presidente a los gobiernos europeos por incrementar impuestos en vez de reducir sus gastos,¹¹ no condice al solventarlos sin antes encontrar incentivos para las reformas estructurales que reactiven sus economías.

De esta manera el BCE, a diferencia del resto de los principales bancos centrales del globo que orientan sus políticas de estímulo monetario al empleo, garantizó la estabilidad de uno de los países con mayores dificultades en la Eurozona registrando el pico de la prima de riesgo a mediados de 2012, para

10 Ver: EIEconomista.es: Draghi: la compra de bonos estará activa tanto tiempo como sea necesario. 25 de enero de 2013.

11 Ver: EIMundo.es: Draghi advierte de que subir impuestos puede agravar la situación. Nota en la que sostiene: “La consolidación fiscal debe centrarse más en recorte de gastos y menos en subir impuestos.” 9 de julio de 2012.

alcanzar nuevamente mínimos sostenibles al cerrar el semestre (ver gráfico 2).



FUENTE: elaboración propia en base a datos de datosmacro.com.

2. Estados Unidos

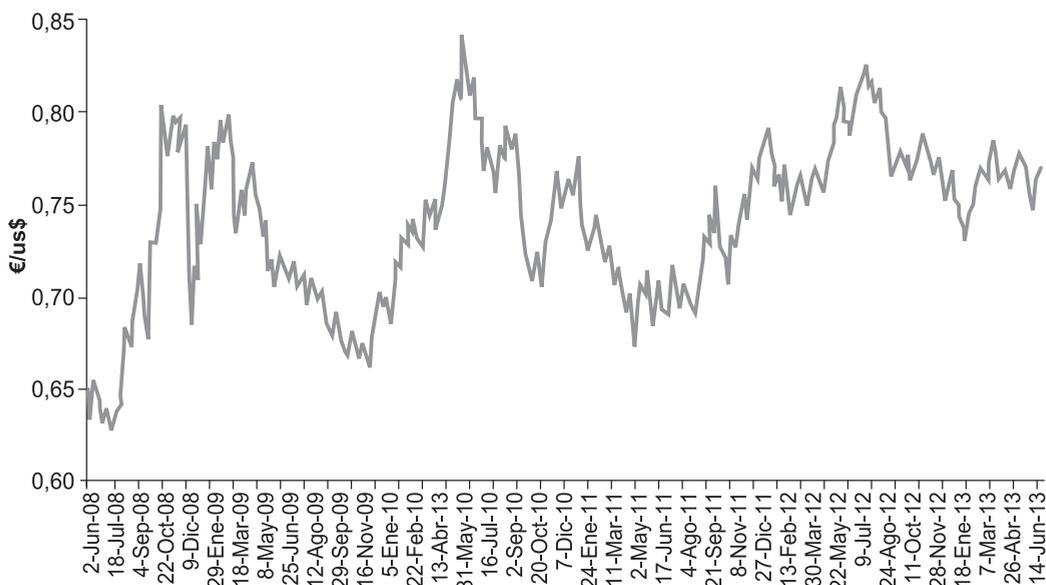
La principal economía del globo inició el semestre evitando la fuerte contracción fiscal que hubiese significado el “abismo fiscal”, aunque con soluciones temporales tan sólo hasta octubre para elevar el máximo nivel de deuda del gobierno federal establecido por ley, permitiendo sólo algunos recortes generales que afectan los gastos proyectados a largo plazo relacionados sobre todo a las reformas en el sector salud, y para que finalmente se empiece a cuestionar la prima de riesgo soberano estadounidense que ha registrado un alza de 200 puntos básicos en este primer semestre.

Luego de haber crecido un 2,2 por ciento en 2012, EE.UU. busca un crecimiento del 1,7 por ciento hasta fines de 2013, para alcanzar ya un 2,7 por ciento en 2014, registrando un moderado repunte en el mercado inmobiliario, afrontando la debilidad del contexto externo y shocks temporales como el huracán Sandy

que afectó el noroeste del país, así como sequías que afectaron el sector agropecuario¹².

Así, el dólar se ha mantenido en niveles superiores frente al euro desde el inicio de la crisis en 2008 (ver gráfico 3), aunque todavía con la expectativa de permanente volatilidad ante una nueva ronda de estímulo o *Quantitative Easing* ante los todavía desalentadores datos de desempleo, que si bien parecen haber registrado recuperación por debajo del 8 por ciento, éste todavía se encuentra muy por encima del nivel del 6,5 por ciento por el cual la Reserva Federal sostuvo que terminaría con sus programas de estímulo monetario tan pronto como en enero de 2014.¹³

GRÁFICO 3
COTIZACIÓN DE UN DÓLAR NORTEAMERICANO EN EUROS
 (Junio 2008 - Junio 2013)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central Europeo (www.ecb.europa.eu).

12 FMI, *World Economic Outlook Update*, Julio de 2013

13 Ver: Bloomberg, *Bernanke Sees Beginning of End for Fed's Record Easing*, 20 de junio de 2013. Para la publicación de las decisiones del Federal Open Market Committee del 19 de junio al respecto, dirigirse a News & Events en www.federalreserve.org

3. Japón

Mientras se espera que el crecimiento de Asia en 2013 sea mayor que en 2012, los bancos centrales de varias de estas economías han respondido con estímulos monetarios ante las revisiones a la baja de la economía global, aunque con estrategias aún convencionales. Sin embargo, luego de alrededor de veinte años de deflación y muy bajo o nulo crecimiento, y del desastre natural y consecuente crisis energética en 2011 de la que todavía no se recupera, Japón parece estar decidido a terminar con esta situación rehusándose, además, a no ser nuevamente un jugador global en medio de la Gran Recesión: en el mes de abril el Banco de Japón anunció una de las medidas de intervención económica más agresivas desde el inicio de la crisis internacional, duplicando la base monetaria hasta fines de 2014 (es decir, el doble del mismo programa de la Reserva Federal) y la compra de bonos tanto del Estado como de fondos negociables en el mercado.

Esta medida, coloquialmente conocida como “Abenomics”, por el Primer Ministro Shinzo Abe, y que además de los estímulos monetarios consiste también en agresivos estímulos fiscales y de reformas estructurales, implica un riesgo considerable dado el elevado nivel de endeudamiento público, puesto que sin un plan de consolidación fiscal de mediano plazo la situación podría hacerse insostenible.

Todas estas estrategias han sido probadas antes sin resultados satisfactorios. La única diferencia con la iniciativa actual es la fortaleza del mandato electoral (con amplia mayoría en Congreso) de Shinzo Abe luego de una crisis política de seis años en el país, que ya ha empezado a tener impacto financiero impulsando el mercado de valores al alza y la inmediata depreciación de la moneda, pero que aún está muy lejos de mostrar un impacto en el sector real.

Esperándose que Japón crezca un 2 por ciento del PIB en 2013, pero con una desaceleración del 1,2 por ciento del PIB en 2014, Abenomics se ha ubicado en el centro del mercado monetario global provocando polémica: al haber caído un 25 por ciento contra el dólar solamente entre noviembre de 2012 y fines de este primer semestre, el yen se ha convertido en la ofensiva más agresiva de la guerra monetaria, que apenas ha empezado, frente al desafío

de reformas estructurales, sobre todo en el sector agrícola, de cara al Acuerdo Estratégico Trans-Pacífico que lejos de empezar a consolidarlo podría en realidad llegar a precipitarlo.

4. China

Las expectativas sobre la economía china encierran un crecimiento del 7,8 por ciento del PIB hasta fines de 2013, y luego de haber crecido un 7,2 por ciento en 2012, pero sin duda distando mucho del crecimiento de 13,6 por ciento que registró en 2007. Son varios los analistas y organismos internacionales que han asegurado un aterrizaje forzoso chino pronto, y el consenso parece inclinarse a identificar las causas de este problema a un crecimiento insostenible del crédito interno del 30,8 por ciento anual durante las últimas cinco gestiones,¹⁴ y donde la deuda garantizada por el Estado se habría más que doblado en el mismo período, pasando del 25 por ciento en 2007 al 53 por ciento en 2012.¹⁵

Hoy los signos que podrían estar mostrando el inicio de una profunda crisis en el gigante asiático están en el incremento súbito de las tasas interbancarias hasta el 25 por ciento desde inicio de año; y la magnitud de la misma identificando un crecimiento de la deuda privada del 140 por ciento del PIB en 2008 a 193 por ciento en 2012. Las principales preocupaciones entonces, estarían enfocadas en que a raíz del crecimiento del crédito y consecuente sobreendeudamiento, la decidida presencia china en la carrera de devaluaciones alrededor del globo podría generar una crisis comparable a la asiática de 1997, pero ya no iniciada por la relativamente pequeña Tailandia, sino esta vez por el gigante chino, aunque con la esperanza de que las reservas internacionales equivalentes a US\$ 3,4 billones que posee, sean suficiente margen de maniobra para hacer frente a cualquier contingencia.

14 Por su lado, Kyle Bass, fundador y presidente directivo del *hedge fund* Hayman Capital, afirma que "para dar una perspectiva, un crecimiento anual del crédito del 30,8 por ciento durante cinco años equivale a una expansión de 33 billones de dólares estadounidenses", es decir, "tres veces el total del crédito en el sistema crediticio estadounidense en el pico de la burbuja en 2006. Ver Kyle Bass: *If China Doesn't Change, We Will Likely See A Full-Scale Recession Sometime Next Year*, Business Insider, 2 de Julio de 2013.

15 En su *Credit Booms Gone Bust: Monetary Policy, Leverage Cycles and Financial Cycles, 1870-2008*, Taylor & Schularick (2009, CEPR) destacan el crecimiento desorbitado del crédito como uno de los mejores indicadores para predecir una crisis financiera, a saber, cuando el crédito crece a más del 30 por ciento anual durante un período igual o mayor a cinco años. No obstante, para una lectura académica y debate actualizado sobre las causas de los ciclos económicos y consecuentes propuestas de reforma monetaria y bancaria, se recomienda ver: Benes & Kumhof (2012), *The Chicago Plan Revisited*, IMF Working Paper.

5. América Latina

La dependencia latinoamericana del explosivo crecimiento de los países emergentes durante los últimos años, fundamentalmente de China, aun no parece afectar la economía regional de manera sustancial (ver cuadro 2). Las expectativas de crecimiento de la región según la CEPAL permanecerán con fuerza, proyectando un crecimiento del 3 por ciento del PIB hasta fines de 2013, aunque luego de revisar el dato de abril del 3,5 por ciento.¹⁶

CUADRO 2
PROYECCIONES MACROECONÓMICAS PARA AMÉRICA LATINA

AÑOS 2011 - 2014

PAÍS	Crecimiento del PIB (Porcentaje)							
			2013			2014		
	2011	2012	FMI	CEPAL	EIU	FMI	CEPAL	EIU
Argentina	8,9	1,9	2,8	3,5	3,9	3,5	n.d.	2,8
Brasil	2,7	0,9	3,0	2,5	2,5	4,0	n.d.	3,0
Chile	5,9	5,5	4,9	4,6	4,5	4,6	n.d.	4,8
Colombia	6,6	4,0	4,1	4,0	4,3	4,5	n.d.	4,5
México	3,9	3,9	3,4	2,8	2,7	3,4	n.d.	4,2
Perú	6,9	6,3	6,3	5,9	6,0	6,1	n.d.	6,3

PAÍS	Inflación a 12 meses (Porcentaje)					
			2013		2014	
	2011	2012	FMI	EIU	FMI	EIU
Argentina	9,5	10,8	10,1	20,9	10,1	24,0
Brasil	6,5	5,8	5,5	6,0	4,5	5,8
Chile	4,4	1,5	3,0	2,7	3,0	3,3
Colombia	3,7	2,4	2,4	2,4	3,0	2,9
México	3,8	4,0	3,6	3,8	3,3	3,8
Perú	4,7	2,6	2,2	2,7	2,0	2,8

FUENTE: FMI, CEPAL y EIU. FMI: Fondo Monetario Internacional; EIU: Economist Intelligence Unit.

NOTA: los datos de los años 2011 y 2012 corresponden al FMI.

n.d.: no disponible.

Los factores que están limitando el crecimiento regional son bajas expansiones en Brasil y México, así como una desaceleración en los últimos meses de países como Chile, Panamá y Perú, que venían creciendo a ritmos elevados y con superávit fiscal en los últimos años a pesar de la baja demanda de las exportaciones latinoamericanas por parte de la Unión Europea.

Las principales limitaciones para el crecimiento regional, sin embargo, están relacionadas a debilidades institucionales que aparentemente todavía no se

¹⁶ CEPAL: *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2013*, 24 de julio de 2013.

han superado desde la década de los años 80. Con elevados déficits fiscales y en cuenta corriente, elevados niveles de gasto, consecuentes devaluaciones, alta tasa de inflación y descontento popular, países como Venezuela, Argentina y Brasil, aún son motivo de debate sobre la capacidad de respuesta ante una segunda crisis comparable a la de 2008, puesto que han incrementado sus riesgos notablemente en esta primera mitad del año.

Actualmente la región no tiene problemas de acumulación de reservas ni de deudas, pero las cuentas fiscales tienen menos margen respecto de 2007, año previo al inicio de la crisis internacional actual, así como los datos de cuenta corriente de balanza de pagos que se han ido tornando menos favorables en la mayoría de los casos.

Brasil se ha convertido en el foco de atención mundial debido a la masiva inversión pública y privada de concesión en infraestructura, orientada a celebrar el Campeonato Mundial de Fútbol en 2014 y los Juegos Olímpicos de Río en 2016, encontrando una ola de descontento popular que en cierto momento amenazaba tanto estos proyectos como la gobernabilidad misma de la presidenta Dilma Rousseff.

El descontento popular tomó la forma de una protesta de 250 mil personas en las calles a raíz del incremento de pasajes en el transporte público, para luego empezar a cuestionar también la pertinencia y prioridad del gasto en infraestructura deportiva frente a la urgente infraestructura caminera o de servicios básicos, y con el hecho de que el Mundial 2014 se constituya como el más caro de la historia.

No obstante, todo el progreso logrado en un auge de más del 3 por ciento del PIB en 10 años promedio, y una mejora sustancial de los sistemas públicos de asistencia social (sanidad, pensiones y servicios públicos), además de la rápida recuperación de la crisis internacional de 2008, todos los proyectos de gasto público y una demanda interna orientada al consumo significarían tan sólo un crecimiento del 2,5 por ciento del PIB en 2013, luego de la desaceleración hasta el 0,9 por ciento del PIB en 2012.

Lo que parece explicar la preocupación brasilera, además de la rampante corrupción política desde el caso “mensalao”, es la incubación de problemas

domésticos por un tiempo prolongado que han terminado ralentizando la economía con el peligro de revertir sus aciertos en el peor momento: aunque con un saldo fiscal favorable del 2 por ciento del PIB, ha registrado un elevado gasto del 38,5 por ciento respecto del mismo período del año anterior; un tipo de cambio apreciado en el nivel más elevado de los últimos 4 años, que ha terminado presionando el real para recurrir a una devaluación del 17 por ciento frente al dólar en lo que va del año, y con perspectivas de que alcance incluso un 30 por ciento; habiendo llevado la tasa de interés anual (Selic) al mínimo histórico del 7,2 por ciento en marzo, para tener que incrementarla nuevamente hasta el 8,5 por ciento hace escasos meses buscando controlar una creciente inflación, que incluye los volátiles precios de los alimentos y la energía, del 6,7 por ciento, una inflación que acumula un alza a doce meses de 8,3 por ciento en los bienes cuyos precios no son controlados, y de 9,8 por ciento en los bienes no transables, como servicios; y con el incremento de un 25 por ciento de los aranceles contra la importación de 100 bienes de capital, no es de extrañar que además la inversión privada se encuentre prácticamente colapsada a pesar de registrar una relativamente baja tasa de desempleo del 5,8 por ciento.

Lejos de poner punto final a los problemas casi inmediatos del país, la respuesta del gobierno brasilero ha sido la eliminación del incremento de pasajes y mayores promesas de gasto social, aprobando una ley que obliga a gastar el 100 por ciento de las rentas petroleras en educación (75 por ciento) y sanidad pública (25 por ciento).

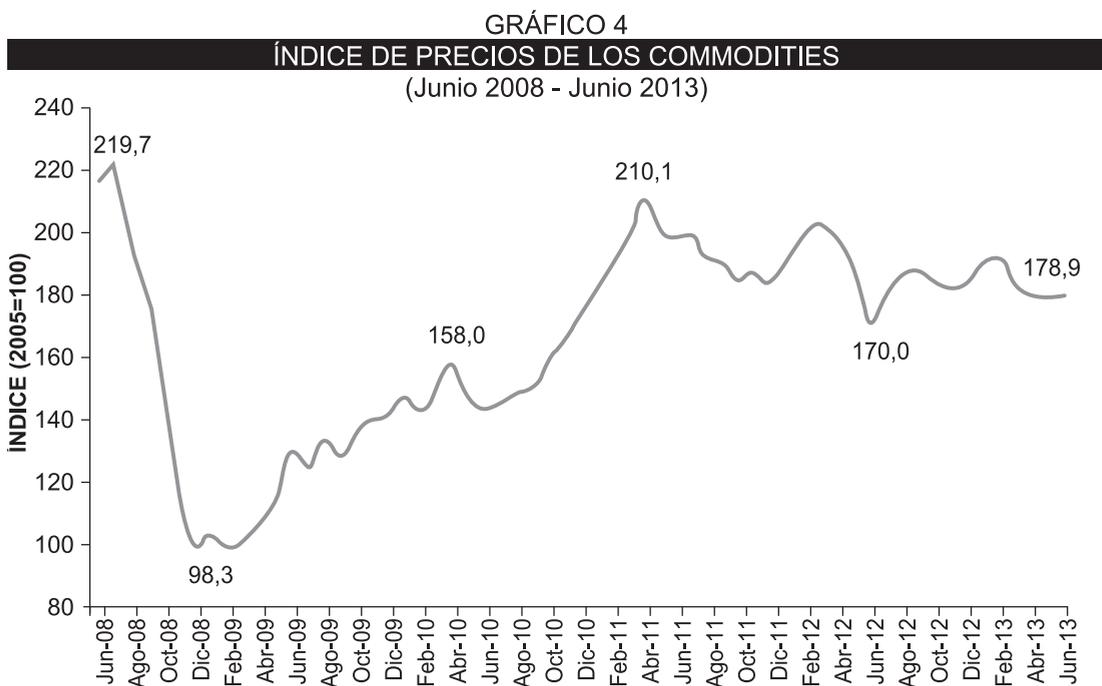
Argentina, por su lado, inició el año con un nivel de inflación que ha sobrepasado a la venezolana para ser la más alta de toda América Latina, ubicándose en alrededor de un 25 por ciento y que hasta cerrar el semestre alcanzaría el 30 por ciento, luego de devaluar su moneda 12,2 por ciento desde inicios del año en curso. Las medidas intervencionistas como la nacionalización de YPF en 2012, sumadas a otros agresivos controles de precios, cambiarios y de capital, menoscaba la capacidad de crecimiento del 3,5 por ciento del PIB que se espera hasta cerrar el año, sostenido por un gasto del 37 por ciento del PIB, aunque también con una presión impositiva del 33 por ciento.

Por estos factores es difícil pensar que el país vecino sea uno de los sostenes del crecimiento regional. Mas al contrario, en el corto plazo las medidas fiscales

expansivas están permitiendo sostener cierto nivel ponderable de crecimiento, pero el hecho de que sea sostenible deja mucho espacio para el debate, sobre todo cuando se destaca que se ha convertido en el país con más probabilidad de impago de su deuda en el mundo por encima de Chipre y Grecia, según Standard & Poor's,¹⁷ y con controles de precios de hasta 10.000 productos de las grandes cadenas de supermercados que recuerdan el camino de su más oscuro capítulo económico hace tan sólo una década atrás.

6. El mercado internacional de materias primas

En este escenario se prevé que la cotización de las materias primas todavía permanezca relativamente elevada (ver gráfico 4), apuntalada principalmente por el crecimiento de las economías emergentes y sus propios estímulos monetarios que a su vez se suman a las políticas monetarias expansivas de los principales bancos centrales del globo, principalmente de la Reserva Federal.

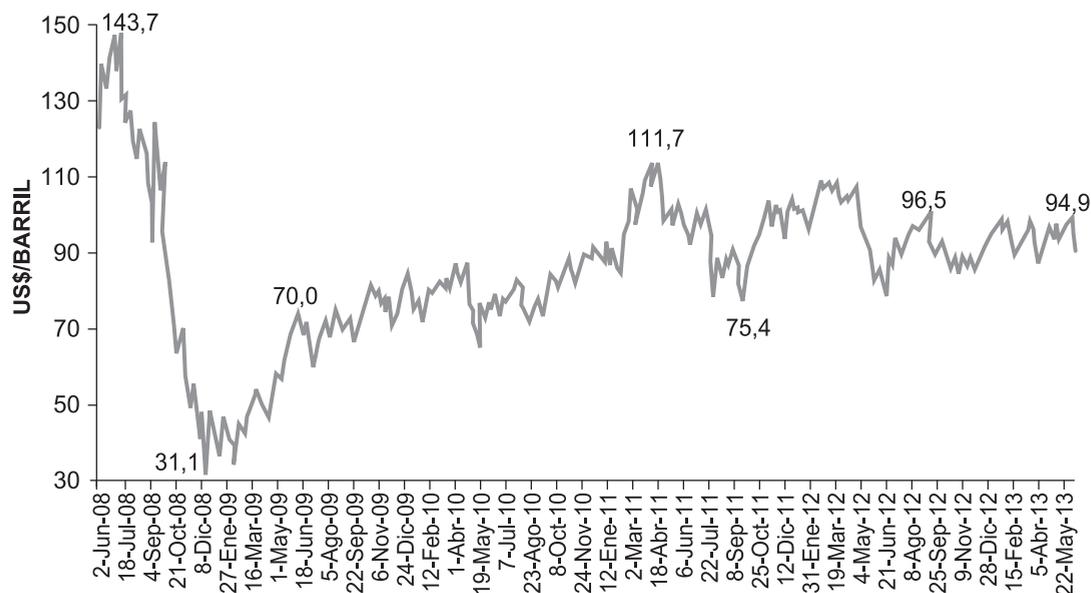


FUENTE: elaboración propia en base a datos del FMI (www.imf.org).

¹⁷ Ver: S&P Capital IQ: *Global Sovereign Debt: Credit Risk Report, 2nd Quarter 2013*. Ver también ABC.es: *Argentina es el país del mundo con más probabilidad de impago de su deuda*. Madrid, 18 de julio de 2013.

Si bien el índice general de materias primas ha registrado una caída de aproximadamente un 13 por ciento desde abril de 2011, los precios permanecen por encima de los niveles históricos, esperándose, además, que se mantengan cercanos o superiores a este nivel hasta fin de año, también ante la expectativa del desarrollo de los conflictos en las principales regiones productoras de petróleo, cuya cotización WTI aún se encuentra estable y más cerca de máximos que de mínimos de 2008 (ver gráfico 5). Si bien se han registrado incrementos en la oferta con una producción de 1,6 millones de barriles diarios por encima del objetivo formal de la OPEP, todavía se registran debilidades en la oferta fuera de esta organización.

GRÁFICO 5
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO WTI
(Junio 2008 - Junio 2013)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del EIA (www.eia.gov).
WTI: West Texas Intermediate.

El precio del gas Henry Hub, sin embargo, no ha seguido el mismo patrón, debido principalmente al desarrollo del mercado del shale gas en EE.UU., provocando una caída en su precio en aquel país.

De esta manera se puede concluir que el súper ciclo de precios altos ha terminado, y las perspectivas y futuro inmediato del mercado externo, en particular de los minerales, se contaría con dos escenarios: a) que se prolongue

el aterrizaje suave de los precios, o b) que ocurra un derrumbe de los precios como a mediados de los años 80 sucedió con el estaño y otros minerales.

7. Perspectivas

Mientras la vulnerabilidad todavía está presente con episodios como el chipriota en la Unión Europea, el temor de que China hubiese desatado una nueva crisis global o, si no fuera así, que Japón asimismo la precipite, y de que Estados Unidos todavía permanezca con desalentadores datos de desempleo, las perspectivas encierran una mayor preocupación relacionada a lo que pueda suceder cuando la era de estímulos monetarios llegue a su fin.

A casi cinco años de haberse embarcado en sus políticas de *Quantitative Easing* (programa de compra de activos financieros) en respuesta a la crisis financiera global, la Reserva Federal, por ejemplo, que inunda los mercados con dinero a un ritmo de US\$ 85.000 millones mensuales, habría empezado a barajar el fin de estas políticas tan pronto como en enero de 2014. No obstante, y lejos de que estas políticas poco convencionales hayan sido efectivas en la recuperación de la economía global, los problemas que podría significar el fin de esta política no terminan en Estados Unidos. Los otros tres grandes bancos centrales, el Banco de Inglaterra, el Banco de Japón y el BCE, también han ampliado el tamaño de sus balances de manera significativa.

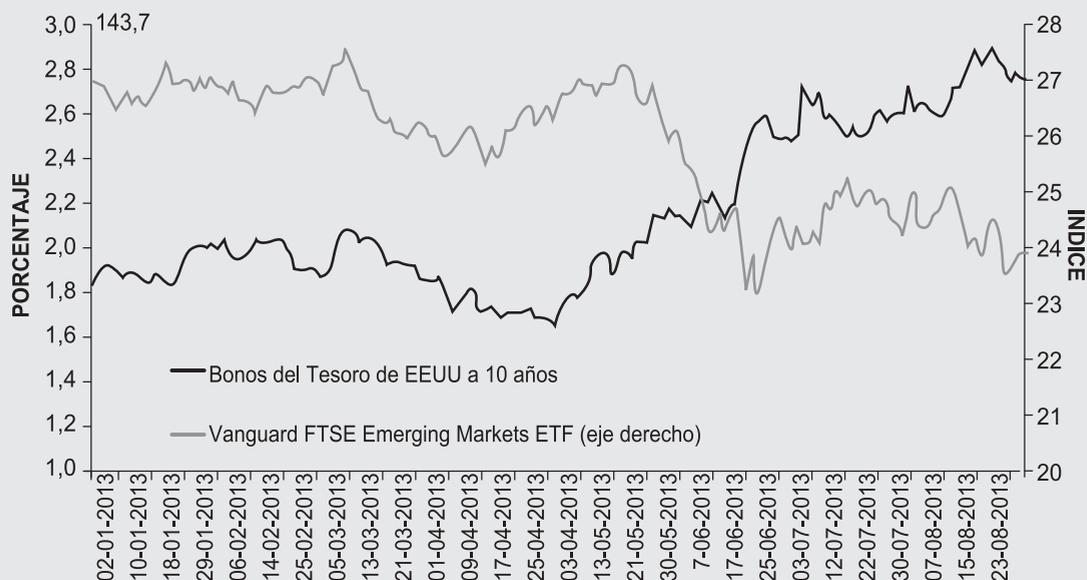
Los activos en los balances de estos bancos en conjunto eran de US\$ 2,9 billones en enero de 2008, cuando la crisis recién empezaba. Para enero de 2014 la suma se habrá triplicado hasta los US\$ 8,8 billones. A medida que la economía global se recupere, esta liquidez deberá hacerse efectiva eventualmente, presionando al alza las tasas de interés hoy excepcionalmente bajas, hasta niveles considerados como normales, afectando finalmente el rendimiento de las economías emergentes y sobre todo las dependientes de la cotización internacional de materias primas, interrumpiendo la afluencia de capital. Por ahora los inversionistas han estado retirando sus recursos de aquellos activos que consideran riesgosos mientras los anuncios de la Fed para enero de 2014 no se hagan finalmente efectivos.

Los países deben considerar un entorno externo de riesgos e incertidumbres, ocasionado principalmente por los efectos no deseados por el posible ajuste cuantitativo de la política monetaria en EE.UU, la disminución de los precios internacionales de las materias primas, la desaceleración del crecimiento de economías emergentes y la intensificación de políticas públicas proteccionista por los países.

DESAFÍOS DE LA DESACELERACIÓN DE LAS ECONOMÍAS EMERGENTES

Desde el inicio de la Gran Recesión en 2007 y 2008, los principales bancos centrales del globo (Reserva Federal, Banco de Inglaterra, Banco Central Europeo y Banco de Japón) han inundado el sistema financiero internacional con liquidez. Sin embargo, los problemas financieros globales se manifestaron de inmediato anticipándose a lo que podría suceder con una caída abrupta de los precios de materias primas en mayor escala frente a la decisión de la Reserva Federal de terminar con esta política en septiembre de 2013 o bien en enero de 2014, y recordando los eventos que precipitaron las crisis financieras de fines de los 90: se observó un sudden stop de inversión en los mercados emergentes (sobre todo en Brasil, que ya desde 2010 advierte las consecuencias de esta “guerra monetaria”) y una dramática caída en el flujo de capitales de corto plazo hacia los mismos a través de activos de alto riesgo como acciones y divisas, que se ha extendido durante los últimos meses para también observar un simultáneo incremento en la cotización de hasta casi un 3 por ciento en los bonos del tesoro estadounidense a diez años (ver gráfico 1).

GRÁFICO 1
EXPECTACIONES DE MERCADO
 (Enero 2013 - Junio 2013)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del yahoofinance.com

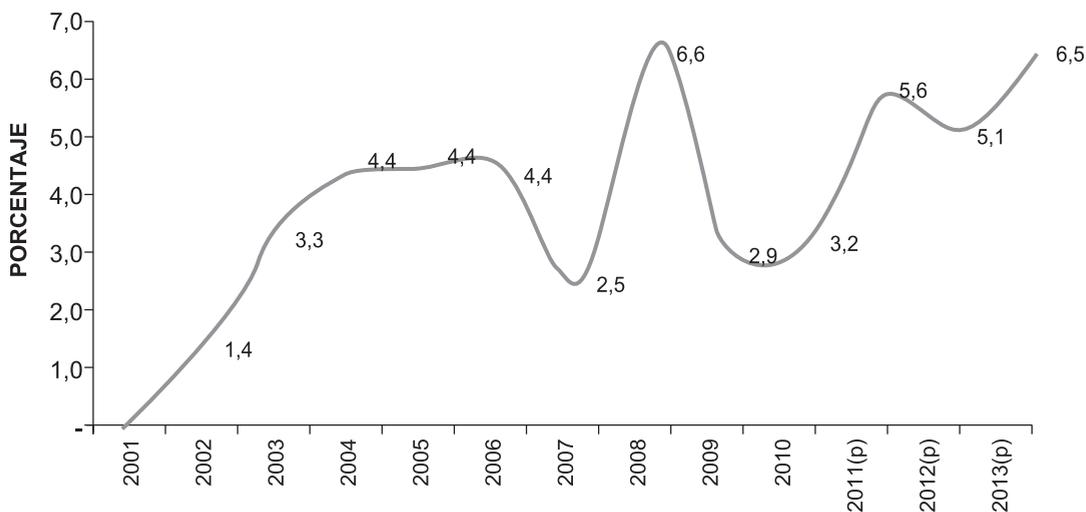
Mientras las mayores tasas de interés de mercados emergentes en relación a las de economías desarrolladas cercanas a cero alentaron los flujos de capital desde 2002, el incremento de los riesgos globales como los de la Unión Europea en 2011 los desalentó. Actualmente, aunque la situación es aparentemente controlable, la región presenta condiciones muy desfavorables para asumir un aterrizaje forzoso, comparadas con las de 2007. La economía más grande de la región, Brasil, incrementa drásticamente las tasas “Celic” y devalúa su moneda con un programa adicional de inyección de liquidez de US\$ 60.000 millones hasta fin de año, en el supuesto de que a diferencia de la experiencia de los años 80, esta vez sí se eliminarían las posibilidades de una crisis financiera con mayores acumulaciones de deuda denominada en moneda local.

II DESEMPEÑO PRODUCTIVO E INVERSIÓN

1. Producto Interno Bruto

El desempeño económico al primer trimestre del 2013 alcanzó un crecimiento de 6,5 por ciento. La tendencia de crecimiento ha retomado un ritmo ascendente después de una disminución observada en el 2012 (ver gráfico 6). En particular, este crecimiento se explica por un incremento en el nivel de exportaciones de gas natural y por la recuperación en las actividades de transporte y minería, manteniendo la dependencia en la explotación de los recursos naturales no renovables.

GRÁFICO 6
TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB REAL
(Al primer trimestre de los años indicados)



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

Por el lado de la oferta, el Producto Interno Bruto (PIB), se explica por un importante crecimiento de las actividades de petróleo y gas natural, con un desempeño superior en 23,1 por ciento a similar período del 2012 y una incidencia de 1,5 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB. Este resultado se explica por un incremento en las exportaciones de gas natural tanto a Brasil como a la Argentina.

El desempeño del sector financiero en el primer trimestre del año, presenta un crecimiento de 7,0 por ciento, que es inferior al registrado en marzo del 2012.

De ésta manera, las actividades financieras se ubican en el segundo lugar en importancia, con una incidencia de 0,9 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB. Este comportamiento se explica por un incremento en la captación de depósitos (principalmente en moneda local) y por un aumento en la colocación de recursos concursables¹⁸ (ver cuadro 3).

CUADRO 3

PRODUCTO INTERNO BRUTO SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA A PRECIOS CONSTANTES

(Al primer trimestre de los años indicados)

SECTOR	Valor (Millones de Bs. de 1990)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)		Incidencia (Porcentajes)	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)
Industria manufacturera	1.196,4	1.260,4	1.318,1	15,6	15,3	5,3	4,6	0,8	0,7
Agricultura y ganadería	1.025,2	1.065,1	1.096,6	13,2	12,8	3,9	3,0	0,5	0,4
Establecimientos financieros ⁽¹⁾	947,2	1.030,5	1.102,3	12,8	12,8	8,8	7,0	1,1	0,9
Derechos e Impuestos sobre Importaciones	811,0	920,7	1.045,6	11,4	12,2	13,5	13,6	1,4	1,5
Administración pública	708,7	752,8	804,8	9,3	9,4	6,2	6,9	0,6	0,6
Comercio	622,5	645,4	662,3	8,0	7,7	3,7	2,6	0,3	0,2
Transporte y comunicaciones	847,3	887,6	941,2	11,0	11,0	4,8	6,0	0,5	0,7
Otros servicios	549,0	567,6	583,0	7,0	6,8	3,4	2,7	0,2	0,2
Petróleo y gas natural	480,7	518,9	638,9	6,4	7,4	8,0	23,1	0,5	1,5
Minería	499,9	458,5	468,5	5,7	5,5	(8,3)	2,2	(0,5)	0,1
Construcción y obras públicas	157,6	176,0	187,7	2,2	2,2	11,6	6,7	0,2	0,1
Electricidad, gas y agua	145,4	155,4	165,3	1,9	1,9	6,9	6,4	0,1	0,1
Servicios bancarios imputados	(315,9)	(372,6)	(421,9)	(4,6)	(4,9)	17,9	13,2	(0,7)	(0,6)
PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios de mercado)	7.675,0	8.066,3	8.592,5	100,0	100,0	5,1	6,5	5,1	6,5
PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios básicos)	6.864,0	7.145,5	7.546,8	-	-	4,1	5,6	-	-

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

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

(p) Preliminar.

Luego, se destacan las actividades de transporte y comunicaciones con un crecimiento igual a 6,0 por ciento y la industria manufacturera con un desempeño de 4,6 por ciento en relación a similar período de la gestión anterior. A marzo de la presente gestión, cada una de estas actividades económicas presenta una incidencia en 0,7 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB.

La administración pública se ubica en el cuarto lugar en importancia, con un crecimiento económico de 6,9 por ciento y una incidencia de 0,6 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB. Así también, las actividades relacionadas a la construcción, minería, electricidad, gas y agua, expresaron

¹⁸ Ver Banco Central de Bolivia (2013). *Informe de Política Monetaria*, Julio.

una incidencia conjunta en el crecimiento del PIB de 0,3 puntos porcentuales. En este punto, cabe señalar la recuperación en el ritmo de producción de la minería (2,2 por ciento) y la disminución en el crecimiento de las actividades de construcción y obras públicas (pasando de 11,6 por ciento en marzo de 2012 a 6,7 por ciento de crecimiento en el primer trimestre de 2013).

Finalmente, por el lado de la oferta, las actividades económicas que presentaron una disminución en el ritmo de crecimiento a marzo de 2013 en relación a similar período del año anterior son: agricultura y ganadería, comercio y servicios bancarios imputados.

Desde el enfoque de demanda, el PIB por tipo de gasto se explica por el aumento de la demanda externa expresada a través de las exportaciones de bienes y servicios. El incremento en las exportaciones de gas natural han sido determinantes para definir un crecimiento de 22,0 por ciento en el primer trimestre del año, con una incidencia de 7,2 puntos porcentuales en el desempeño del PIB. También, el Gasto de Consumo Final de los Hogares e Instituciones Privadas sin Fines de Lucro (IPSFL) presenta tasas de crecimiento positivas (5,3 por ciento) y una incidencia de 3,9 puntos porcentuales en el crecimiento del producto (ver cuadro 4).

CUADRO 4
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO A PRECIOS CONSTANTES

(Al primer trimestre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bs. de 1990)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)		Incidencia (Porcentajes)	
	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Gastos de consumo final de la administraciones públicas	794,4	842,2	892,2	10,4	10,4	6,0	5,9	0,6	0,6
Gasto de Consumo final de los hogares e IPSFL	5.666,2	5.919,7	6.234,2	73,4	72,6	4,5	5,3	3,3	3,9
Variación de existencias	261,7	392,6	105,0	4,9	1,2	50,0	(73,3)	1,7	(3,6)
Formación bruta de capital fijo	1.235,8	1.424,2	1.479,9	17,7	17,2	15,2	3,9	2,5	0,7
Exportaciones de bienes y servicios	2.546,7	2.629,1	3.207,8	32,6	37,3	3,2	22,0	1,1	7,2
Menos: Importaciones de bienes y servicios	2.829,9	3.141,6	3.326,6	38,9	38,7	11,0	5,9	4,1	2,3
PRODUCTO INTERNO BRUTO	7.675,0	8.066,3	8.592,5	100,0	100,0	5,1	6,5	5,1	6,5
DEMANDA INTERNA ⁽¹⁾	7.696,5	8.186,2	8.606,3	-	-	6,4	5,1	6,4	5,2
DEMANDA AGREGADA ⁽²⁾	10.504,9	11.207,9	11.919,0	-	-	6,7	6,3	9,2	8,8

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

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.

Las importaciones también tuvieron un desempeño positivo aunque inferior a similar período de 2012. Las importaciones totales alcanzaron un crecimiento de 5,9 por ciento con una incidencia de 2,3 puntos en el crecimiento del PIB. Este crecimiento se explica principalmente por las importaciones de bienes finales y bienes intermedios (entre los cuales se destaca la importación de hidrocarburos líquidos).

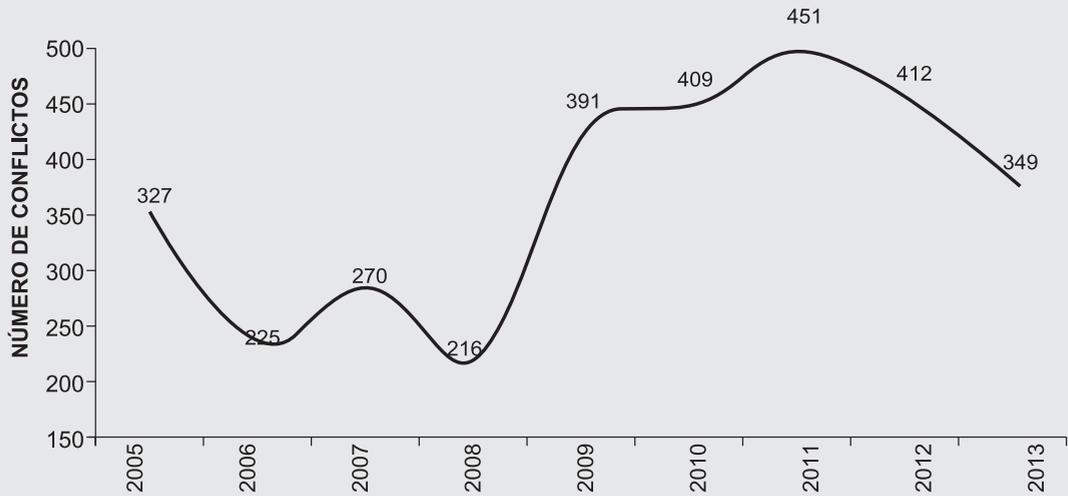
Adicionalmente, por el lado de la demanda, destacamos el aumento en el consumo interno como resultado del consumo final de los hogares e IPSFL y de las administraciones públicas. Este aumento en la demanda interna se equilibra por un aumento en la producción, incrementos en las importaciones y una disminución en el stock de existencias de los distintos bienes. De ésta manera, el desempeño de estas variables macroeconómicas es consistente con el incremento en la demanda interna, es decir, aumentó la producción, aumentaron las importaciones y disminuyó la variación de existencias.

Finalmente subrayamos que la tendencia positiva registrada en la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en las últimas tres gestiones, presenta una inflexión y ha disminuido en el primer trimestre del 2013. El crecimiento de la FBKF a marzo de éste año alcanzó a 3,9 por ciento (visiblemente inferior a 15,2 por ciento de crecimiento registrado en marzo de 2012), con una incidencia de 0,7 puntos porcentuales del PIB.

LOS CONFLICTOS SOCIALES EN EL SEMESTRE

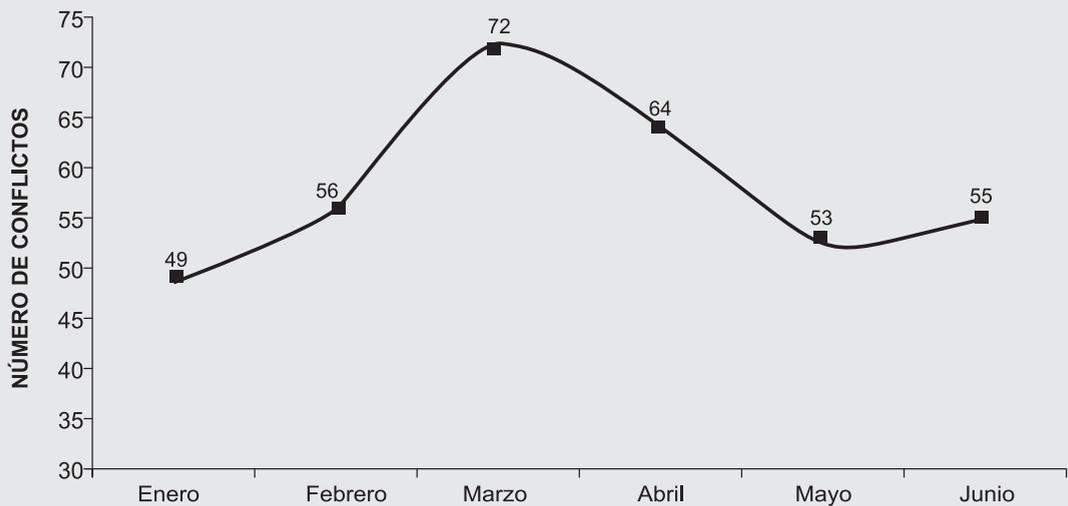
El Observatorio de Conflictos de CERES, apoyado por Ciudadanía y la Cooperación Suiza para el Desarrollo, registró 349 eventos conflictivos durante el primer semestre del año 2013 (ver gráfico 1). En esos seis meses, como se ve en el gráfico 2, se alcanzó la intensidad más elevada en el mes de marzo, bajando posteriormente aunque sin caer por debajo del promedio que corresponde a la gestión del Presidente Morales, que es de más de 53 conflictos al mes.

GRÁFICO 1
EVENTOS CONFLICTIVOS
 (Al primer semestre de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del CERES

GRÁFICO 2
EVENTOS CONFLICTIVOS EN EL 2013



FUENTE: elaboración propia en base a datos del CERES

Los datos muestran una saludable disminución en la frecuencia de conflictos luego del record alcanzado el año 2011. Sería importante que esta tendencia se mantuviera pues el elevado nivel de conflictividad erosiona la legitimidad del sistema institucional e impide aprovechar las oportunidades económicas que ofrece la bonanza exportadora que caracteriza a este periodo.

Los conflictos del semestre mantienen en su mayoría la tendencia fragmentaria y particularista que se ha destacado en los años anteriores. Son acciones dispersas que carecen de sentidos o liderazgos de agregación y, por ello, tienen un escaso efecto político. Lo que no quiere decir que no tengan influencia sobre la gobernabilidad. En los hechos, sí la tienen, afectando seriamente la capacidad de gestión gubernamental.

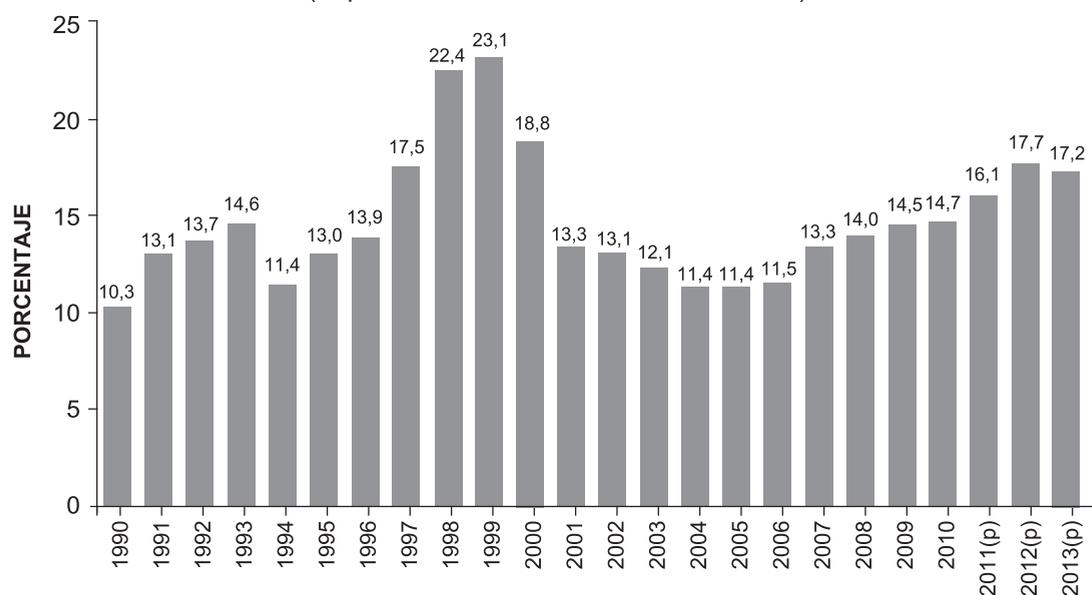
La otra tendencia que se percibe en los conflictos es que, aunque disminuyan en número, mantienen muy elevado el riesgo de alcanzar derivaciones violentas. A medida que la gente se va cansando de los conflictos y de lo que perciben como falta de respuestas a sus expectativas, puede verse tentada a ejercer comportamientos más directos y violentos. Sobre todo si se toma en cuenta que predominan formas de acción colectiva de adhesión activa, como los bloqueos, las marchas y las tomas u ocupaciones de recintos, tierras y propiedades.

2. Inversión pública

El comportamiento de la inversión se explica a través de la inversión privada (nacional y extranjera) y la inversión pública. El agregado macroeconómico que resume la inversión total del país es la FBKF como porcentaje del PIB. En el gráfico 7 podemos observar el comportamiento histórico de la FBKF como porcentaje del PIB en el período 1990-2013 (al primer trimestre de cada año). Después de seis años de crecimiento continuo, se observa una disminución en la participación de la inversión en el PIB alcanzado 17,2 por ciento, que es inferior a la participación observada en marzo del año anterior. Este resultado es similar a los observados en los años 1997 y 2000, cuando las

inversiones estuvieron destinadas a los sectores estratégicos de producción y que representaron períodos de inicio y finalización en la construcción del gasoducto al Brasil, expansiones en los sectores de producción de energía y la modernización de los sectores de telecomunicaciones y transporte.

GRÁFICO 7
PARTICIPACIÓN DE LA FBKF EN EL PIB
(Al primer trimestre de los años indicados)



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

En los últimos seis años la inversión pública ha tomado un liderazgo dentro de la inversión nacional total, a partir de los procesos de nacionalización de hidrocarburos, electricidad y transporte, las empresas públicas son las responsables de las inversiones. En el cuadro 5 observamos el presupuesto y ejecución de la inversión pública por sectores económicos al primer semestre del 2013.

CUADRO 5
PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN PÚBLICA POR SECTORES ECONÓMICOS

(A junio del año indicado)

SECTORES	Presupuesto vigente (Millones de US\$)		Crecimiento (Porcentaje)	Ejecución (Millones de US\$)		Crecimiento (Porcentaje)	Relación de Ejecución	
	2012 ⁽¹⁾	2013	2012 - 2013	2012 ⁽¹⁾	2013	2012 - 2013	2012	2013
INFRAESTRUCTURA	1.216,3	1.540,2	26,6	360,6	512,4	42,1	29,7	33,3
Transportes	948,5	1,149,8	21,2	281,2	349,4	24,3	29,6	30,4
Energía	117,9	158,4	34,4	24,3	49,1	101,7	20,6	31,0
Comunicaciones	82,7	119,7	44,7	41,1	90,2	119,2	49,7	75,3
Recursos hídricos	67,2	112,3	67,1	14,0	23,7	69,5	20,8	21,1
SOCIALES	775,7	871,0	12,3	162,6	271,3	66,9	21,0	31,2
Salud	84,0	144,6	72,2	21,4	39,2	83,2	25,5	27,1
Educación y cultura	225,5	232,4	3,1	50,7	74,6	47,2	22,5	32,1
Saneamiento básico	171,7	166,4	(3,1)	42,8	71,6	67,2	24,9	43,0
Urbanismo y vivienda	294,5	327,6	11,2	47,7	85,9	80,1	16,2	26,2
PRODUCTIVOS	1.076,0	1.219,1	13,3	229,1	367,2	60,3	21,3	30,1
Hidrocarburos	647,6	723,5	11,7	125,2	257,9	106,0	19,3	35,6
Minería	110,4	141,5	28,1	15,9	33,6	111,2	14,4	23,8
Industria y turismo	113,7	136,9	20,4	41,6	18,8	(54,8)	36,6	13,7
Agropecuario	204,4	217,3	6,3	46,3	56,8	22,7	22,7	26,1
MULTISECTORIALES	184,6	176,5	(4,4)	39,5	40,3	1,9	21,4	22,8
TOTAL INVERSIÓN	3.252,5	3.806,8	17,0	791,8	1.191,2	50,4	24,3	31,3

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gob.bo).
Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.
(1) Datos de la gestión 2012 :Informe Economico N° 33.

El 40,5 por ciento del presupuesto total está destinado al sector de infraestructura que contempla las actividades de transporte, energía, comunicaciones y recursos hídricos. En segundo lugar, con el 32,0 por ciento se encuentra el sector productivo que incluye a las inversiones en hidrocarburos, minería, agropecuario, industria y turismo. En tercer lugar, con el 22,8 por ciento se encuentra el sector social (salud, educación, saneamiento básico, urbanismo y vivienda); y por último los multisectoriales con el 4,6 por ciento del total de la inversión pública.

De la misma forma, al analizar la ejecución de la inversión pública, observamos la misma estructura y orden de importancia observada en el presupuesto descrito líneas arriba. En particular, el sector de infraestructura ha ejecutado US\$ 512,4 millones, de los cuales US\$ 349,4 millones se encuentran en el subsector de transporte. De igual manera, el sector productivo ha logrado una ejecución de US\$ 367,2 millones, de los cuales US\$ 257,9 millones corresponden al subsector de hidrocarburos. Por lo tanto, las inversiones en

transportes mantienen una mayor importancia relativa que los hidrocarburos, que es el principal responsable de las exportaciones.

Así también, el sector social ha logrado una ejecución de US\$ 271,3 millones, de los cuales US\$ 74,6 millones se destinaron al subsector de educación y cultura, US\$ 71,6 millones a saneamiento básico, US\$ 85,9 millones a urbanismo y vivienda y por último, US\$ 39,2 millones se invirtieron en el subsector de salud.

En relación al grado de ejecución de inversión pública, todos los sectores se encuentran por debajo del 35 por ciento y la ejecución agregada a nivel nacional alcanza a 31,3 por ciento. Este resultado indica que la probabilidad de cumplir las metas fijadas en el presupuesto realizado para la gestión 2013, son escasas. Las excepciones se encuentran solamente en los subsectores de comunicaciones (75,3 por ciento) y saneamiento básico (43,0 por ciento).

El presupuesto de inversión pública alcanzó a US\$ 3.806,8 millones, de los cuales se han ejecutado en el primer semestre del 2013 US\$ 1.191,2 millones que representan el 31,3 por ciento del presupuesto total. En orden de importancia, los departamentos que presentan un mejor nivel de ejecución son Santa Cruz, Chuquisaca y Tarija; sin embargo, la ejecución no supera el 35 por ciento del presupuesto anual. Adicionalmente, los departamentos que han demostrado mayores inversiones, son Tarija US\$ 243,8 millones, La Paz US\$ 206,0 millones y Santa Cruz US\$ 193,9 millones (ver cuadro 6).

CUADRO 6

PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR REGIONES

(A junio de 2013)

REGIÓN	Valor (Millones de US\$)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Relación de ejecución
	Presupuesto	Ejecutado (Enero - Junio)	Presupuesto	Ejecutado (Enero - Junio)	(Porcentajes)
Santa Cruz	546,2	193,9	14,3	16,3	35,5
La Paz	782,8	206,0	20,6	17,3	26,3
Tarija	725,4	243,8	19,1	20,5	33,6
Potosí	364,6	102,5	9,6	8,6	28,1
Cochabamba	571,9	159,5	15,0	13,4	27,9
Oruro	228,0	57,7	6,0	4,8	25,3
Chuquisaca	160,1	54,4	4,2	4,6	34,0
Beni	130,7	34,3	3,4	2,9	26,2
Pando	70,8	15,7	1,9	1,3	22,2
Nacional	226,4	123,5	5,9	10,4	54,5
TOTAL INVERSIÓN	3.806,8	1.191,2	100,0	100,0	31,3

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gob.bo).
 Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.
 Todas las cifras fueron dolarizadas empleando el tipo de cambio promedio para la compra.

En definitiva, tanto a nivel nacional como regional, el grado de ejecución de la inversión pública marca una distancia considerable con el presupuesto realizado a inicio de gestión. De ésta manera, es importante destacar que los resultados de ejecución de la inversión pública, podrán definirse al final de la gestión cuando se registre la inversión total lograda en el año y además si adicionalmente se conozca la ejecución física.

3. Análisis sectorial

3.1 Hidrocarburos

Durante el primer trimestre del año 2013 uno de los hechos más destacados fue el incremento de la demanda de gas natural por parte de la República Argentina. Si bien los datos oficiales de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) sólo abarcan el período enero - marzo, los publicados por la Secretaría de Energía de Argentina muestran que el volumen de compras de este país continúa creciendo. Durante el período enero - julio del año 2012 se registraron exportaciones de gas a la Argentina por 12,9 MM mcd, para el año 2013 esta cifra se incrementa a 15,3 MM mcd. Ello, naturalmente, es el

resultado del contrato de compra y venta de gas, interrumpible, que firmó el Estado boliviano con el Estado argentino.

El aspecto positivo señalado en el párrafo precedente contrasta, pero no es resultado, con el límite en la demanda por gas natural por parte de Brasil (31,8 MM mcd entre enero y junio del 2013), el incremento en las importaciones de combustibles, y la falta de inversión para exploración en el sector hidrocarburos en Bolivia, sobre todo en campos de petróleo.

Por otra parte, el incremento en los volúmenes ya anotado estuvo asociado a menores precios de exportación para el primer trimestre del 2013, tendencia que, de acuerdo a información del Ministerio de Minas y Energía de Brasil y la Secretaría de Energía de Argentina, no se revierte al segundo trimestre del año sujeto de análisis.

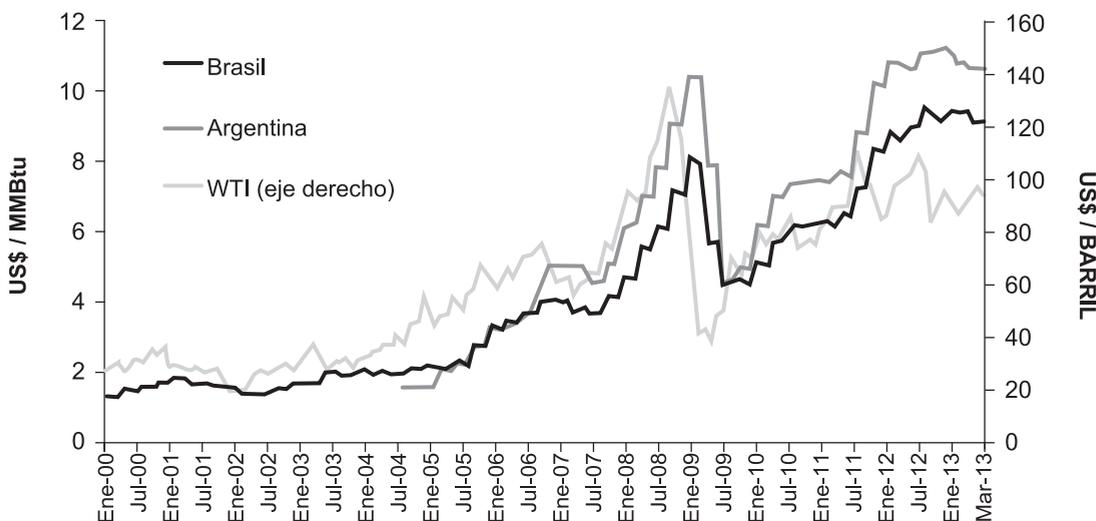
3.1.1 Precios

Respecto a las condiciones de comercialización en el mercado interno, la estructura de precios relevantes para el sector hidrocarburos en Bolivia, durante el año 2013, no presenta modificaciones respecto a los años previos. El precio del petróleo (en el campo productor) destinado al mercado interno aún se mantiene “congelado” en el orden de los 25-27 US\$/Barril, la compra y venta de gas natural al mercado interno se realiza a precios, para el productor, entre US\$/MM Btu 0,6 y 1,0.

Por otra parte, el precio de exportación de gas natural a la República del Brasil se comportó de acuerdo al movimiento internacional en el precio de una canasta de fuel oils (en función a lo establecido en el GSA), y en el caso de las exportaciones a la República Argentina, se tiene un similar desempeño, toda vez que la fórmula de indexación de precios también incorpora una canasta parecida a la que, además, se añade el precio del diesel oil. Es correcto mencionar que la vinculación de los precios de exportación de gas natural al Brasil fueron acordados en la década de los noventa, mientras que aquellos destinados a la república Argentina se realizaron en la década pasada. En el gráfico 8 se presenta la evolución de los precios, hasta marzo del año 2013, de exportación del gas natural (tanto al Brasil como Argentina) y el precio del WTI,

los primeros expresados en US\$/MM Btu y el último en US\$/Barril. Gran parte del desempeño del sector hidrocarburos en Bolivia¹⁹ se debe al crecimiento en los precios internacionales del crudo, sobre los cuales Bolivia no posee ningún control, quedando sujeta a los movimientos de dichos precios.

GRÁFICO 8
PRECIOS DE EXPORTACIÓN DEL GAS NATURAL Y DEL PETRÓLEO WTI
(Enero 2000 - Marzo 2013)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo) y el Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo). Btu: Unidad Térmica Británica; WTI: West Texas Intermediate.

Algo que quizás llama la atención es que los precios de exportación, sobre todo aquellos del contrato GSA con el Brasil, son mayores (durante el año 2013) a aquellos observados durante el período 2007-2008, pese a que los precios internacionales son bastante similares y, aún, menores. Dos factores explican este hecho: i) durante el período 2007-2008, si bien los precios internacionales alcanzan valores similares a los actuales, también se observa una caída abrupta que, gracias al promedió de precios inserta en la fórmula, incide negativamente en el precio final de exportación y; ii) la fórmula de precios del contrato al Brasil posee un factor de escalamiento que se incrementa año tras año, independientemente del comportamiento de los precios internacionales. Ello fue introducido ante la eventualidad de que la referencia internacional disminuya, es importante enfatizar que esta negociación fue realizada en la década de los noventa.

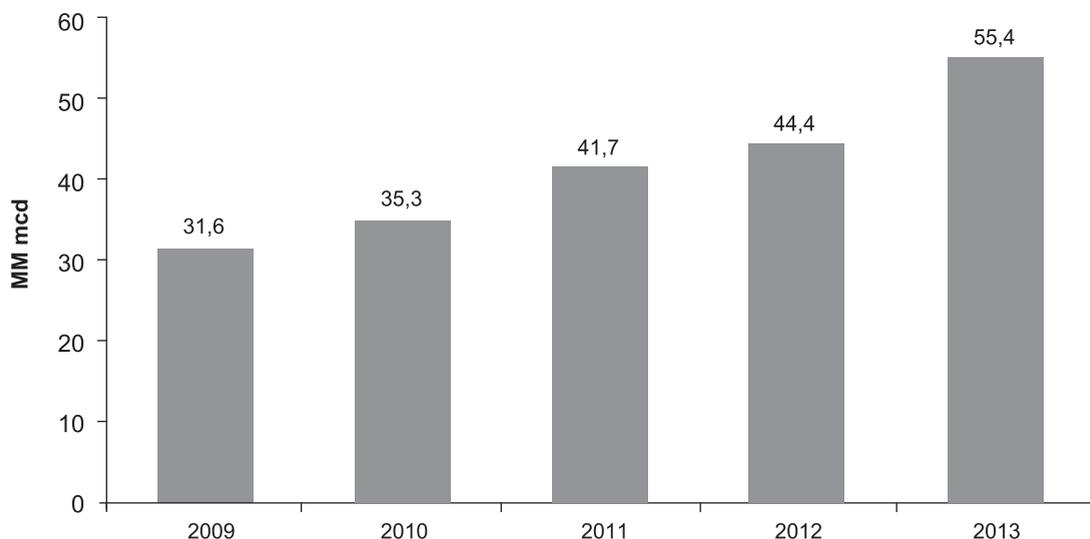
19 Con los vínculos correspondientes al sector fiscal y productivo.

Finalmente, pese a que no se tienen estadísticas sobre exportaciones de hidrocarburos durante el primer semestre del año 2013, es posible adelantar que éstas crecerán respecto a similar período el año 2012 debido, sobre todo, al crecimiento en los volúmenes de exportación del gas natural.

3.1.2 Producción y reservas

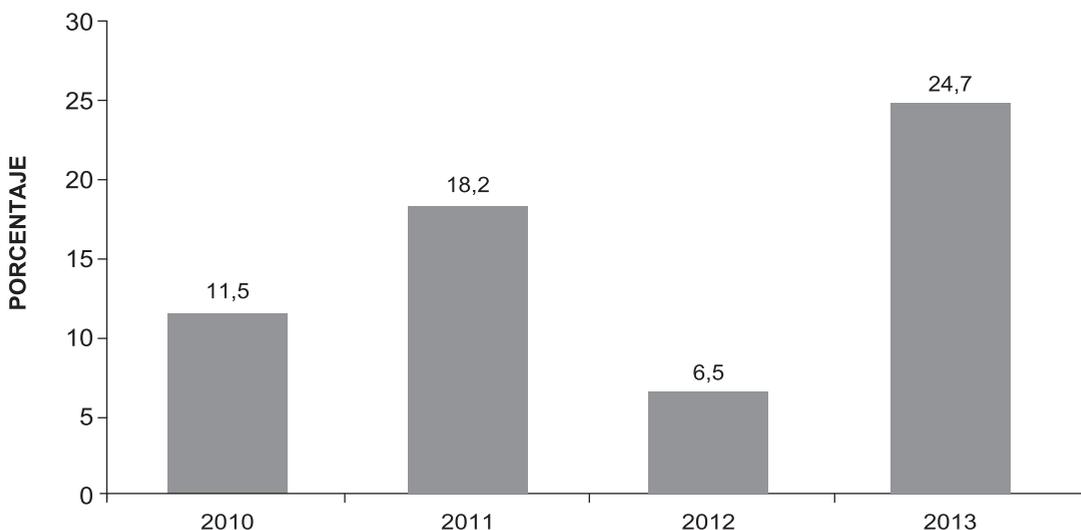
Con base en cifras publicadas por YPF, la producción de gas natural para el primer trimestre del año 2013 mantuvo la tasa de crecimiento positiva observada el año 2012 y a un mayor ritmo (ver gráficos 9 y 10). Este resultado se debe a la recuperación del volumen de exportación de gas natural a la República Argentina, y el crecimiento de la demanda de gas natural para el mercado brasileño. La producción del primer trimestre del año 2013 registra el mayor nivel de los últimos años (55,4 MM mcd) teniendo al campo Itaú como la principal fuente de abastecimiento.

GRÁFICO 9
PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL
(Al primer trimestre de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF (www.ypf.gov.bo).
MM mcd: millones de metros cúbicos día.

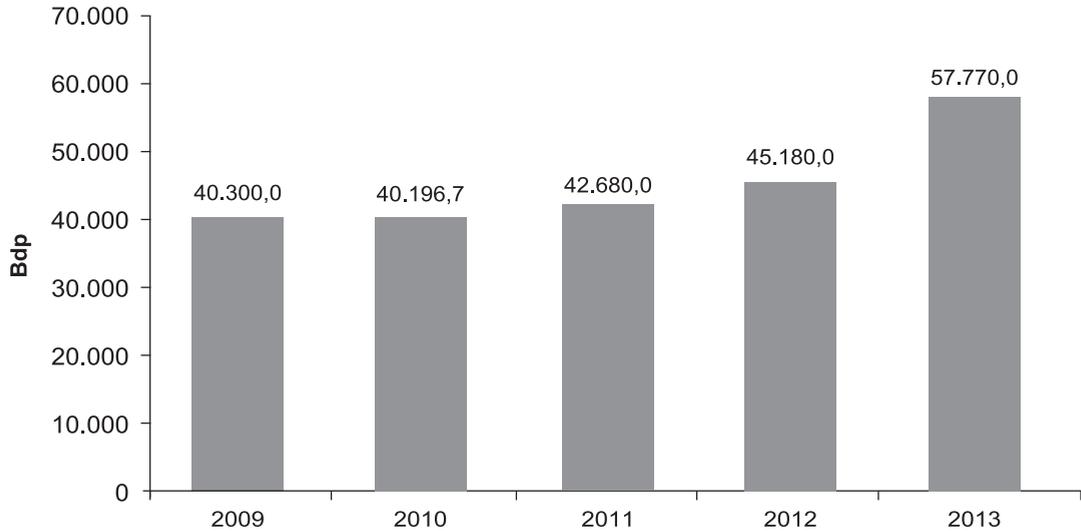
GRÁFICO 10
VARIACIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL
 (Al primer trimestre de los años indicados)



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

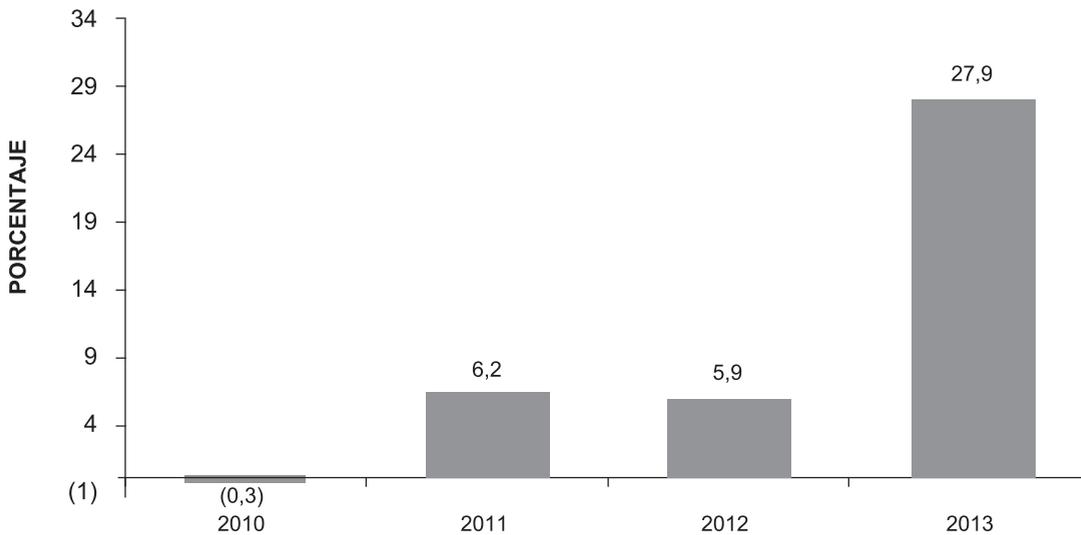
La situación en el caso de la producción de líquidos (petróleo, condensado y gasolina natural) se presenta favorable (ver gráfico 11), dado que, respecto al año 2012, se observa un crecimiento de 27,9 por ciento (ver gráfico 12). Naturalmente, ello responde al condensado asociado a la producción de gas natural; la mayor demanda de gas natural de Argentina y Brasil, genera una mayor producción de este producto en Bolivia.

GRÁFICO 11
PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO CONDENSADO Y GASOLINA NATURAL
 (Al primer trimestre de los años indicados)



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

GRÁFICO 12
VARIACIÓN DE LA PRODUCCIÓN TOTAL DE LÍQUIDOS
 (Al primer trimestre de los años indicados)

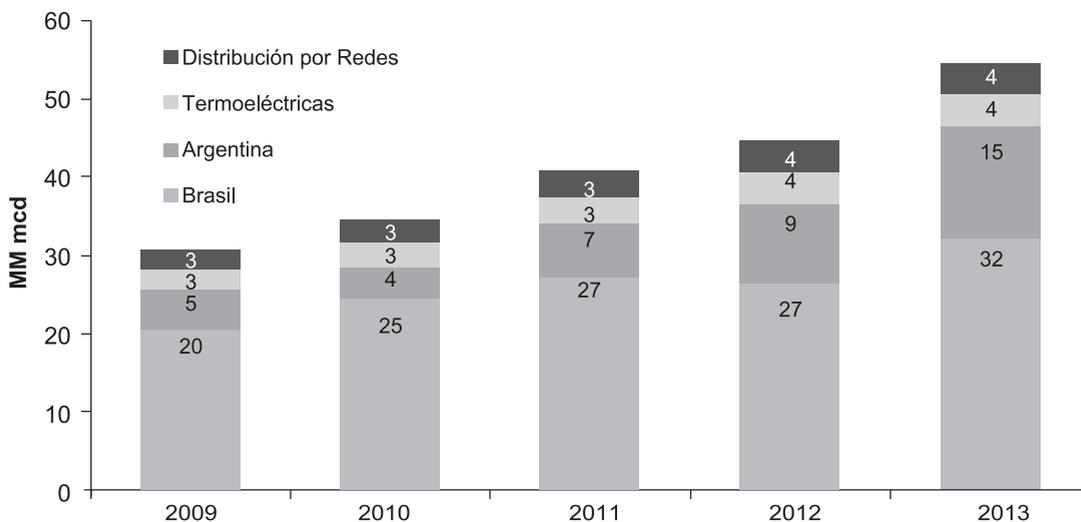


FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo).

3.1.3 Mercados

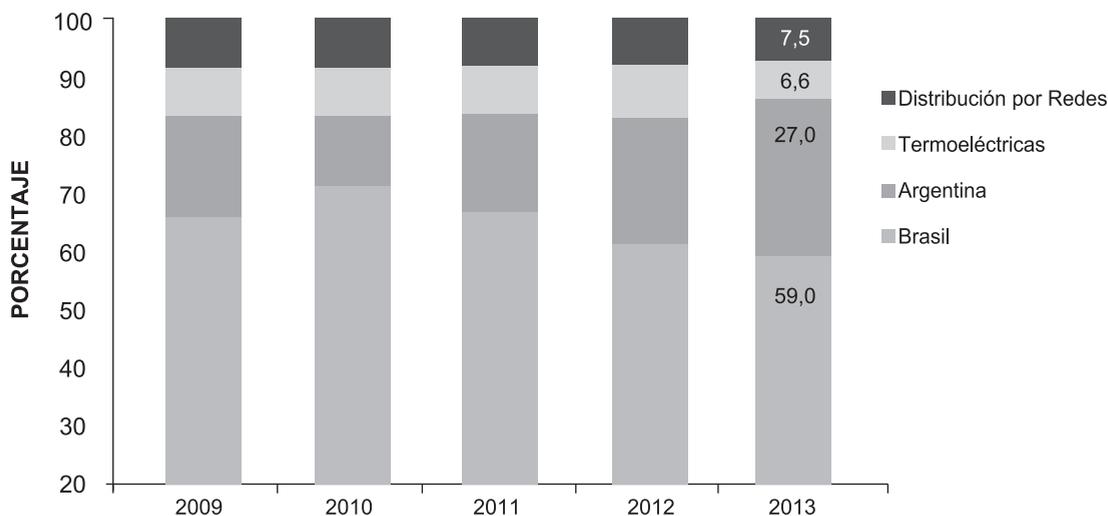
El principal mercado de la producción de gas natural en Bolivia es Brasil, éste representó más del 59 por ciento del total comercializado. En segundo lugar se sitúa la demanda de la Argentina con 27,0 por ciento y, finalmente, el mercado interno (termoeléctricas, redes de distribución, etc.) con una participación del 14,0 por ciento (ver gráficos 13 y 14). Como ya se anotó, la demanda de gas natural por parte de la República de Argentina presentó una notable recuperación respecto a la observada en anteriores años. En efecto, desde el año 2006 las ventas de gas natural a este país oscilaron entre los 2 y 5 MM de mcd, sin embargo, durante el primer trimestre del año 2013 se alcanzó el récord de 14,6 MM de mcd. De esta manera, Brasil el año 2010 y Argentina el período 2011 - 2013, muestran cómo el desempeño del sector hidrocarburos en Bolivia depende de la demanda externa por ambos países, ella a su vez, depende del desempeño del resto de sus economías.

GRÁFICO 13
MERCADOS DEL GAS NATURAL
 (Al primer trimestre de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB (www.ypfb.gob.bo) y la Superintendencia de Hidrocarburos (www.superhid.gov.bo).
 MM mcd: millones de metros cúbicos día.

GRÁFICO 14
COMPOSICIÓN MERCADO DE GAS NATURAL
 (Al primer trimestre de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF (www.ypf.gov.bo) y la Superintendencia de Hidrocarburos (www.superhid.gov.bo).

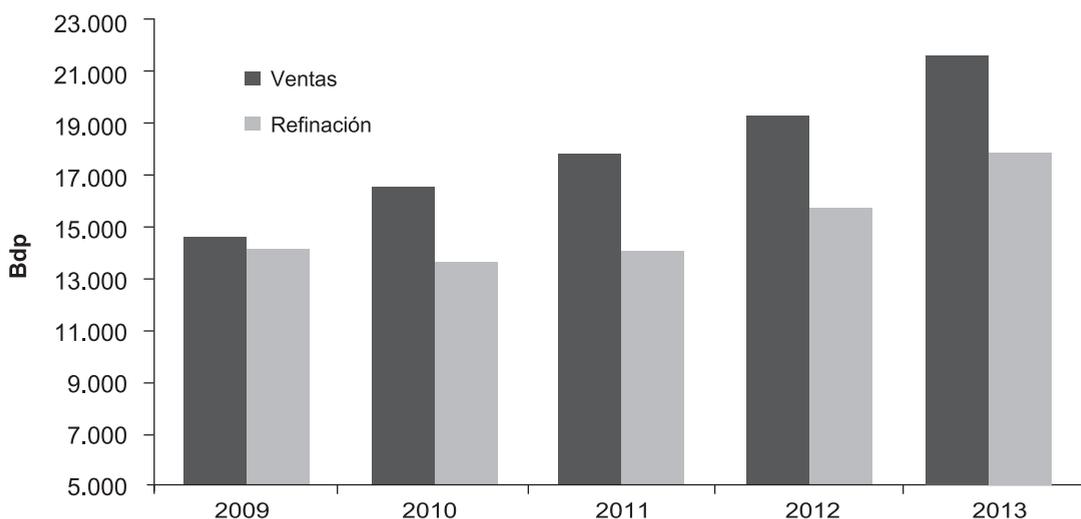
Por otra parte, la demanda de gas natural para abastecer el mercado interno creció en 0,4 por ciento respecto del primer trimestre del año 2012, sin embargo y como ya se anotó en varias ocasiones, sostener tasas crecientes con los precios vigentes en el mercado interno (diez veces menores a los de exportación), y una carga tributaria del 50 por ciento, será una tarea financieramente compleja.

Los gráficos 15 y 16 siguientes presentan el contraste entre el reporte de ventas en el mercado interno, y la refinación nacional de gasolinas automotrices y diesel oil, realizado por YPF. En ambos productos se observa que la demanda (ventas) es mayor a la oferta doméstica (refinación). Si bien la información presentada por YPF sólo reporta volúmenes de importación de diesel oil (dato consistente con el contraste realizado en esta sección) el desajuste en el mercado de gasolina es notorio, y quizás por ello pueda explicarse la importación de aditivos realizada por la estatal petrolera. Lo cierto es que, en los dos derivados de petróleo de mayor consumo en el país (gasolinas y diesel oil) la tasa de crecimiento de la demanda²⁰ no logra abastecer el 100 por ciento de la demanda interna, las causas para ello son ampliamente conocidas,

²⁰ 9,7 por ciento para la gasolina y 12,1 por ciento en el diesel oil.

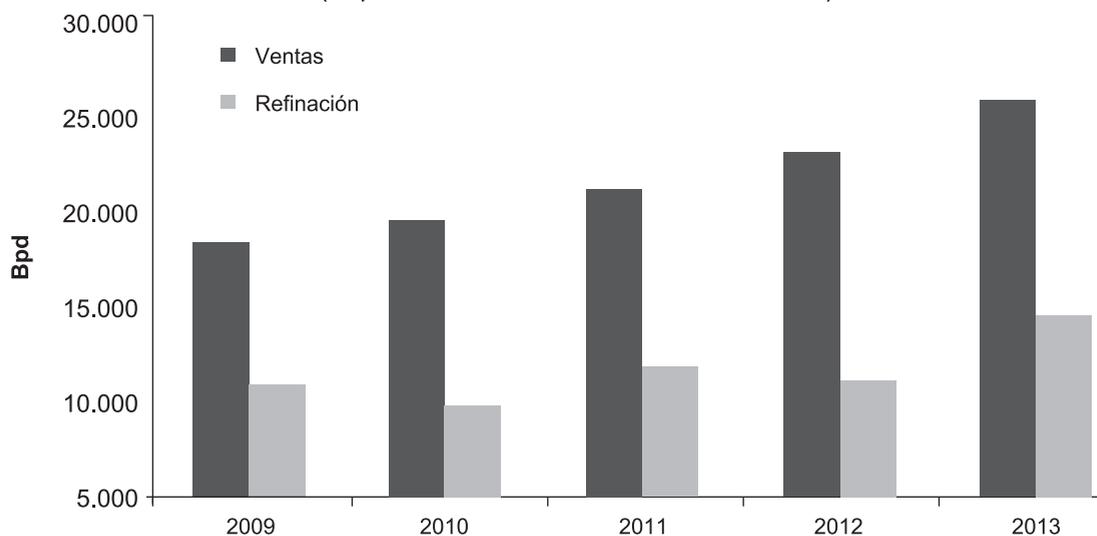
siendo las principales: el poco incentivo a la exploración y explotación de campos de petróleo en Bolivia (por el lado de la oferta) y la disminución en los precios relativos de ambos productos y de los automóviles (por el lado de la demanda), este último hecho, ocasiona que la demanda de ambos productos sea creciente. Vale la pena anotar que en el caso de la gasolina, el déficit sólo decreció en 16 por ciento y en el caso del diesel oil el decrecimiento fue 5,3 por ciento.

GRÁFICO 15
REFINACIÓN Y VENTAS DE GASOLINAS AUTOMOTRICES
 (Al primer trimestre de los años indicados)



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

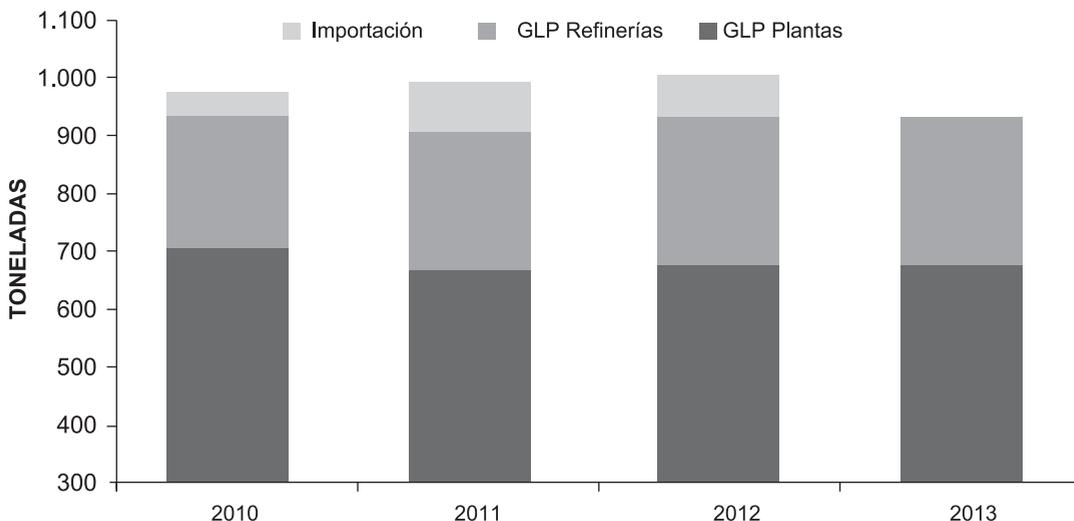
GRÁFICO 16
REFINACIÓN Y VENTAS DE DIESEL OIL
(Al primer trimestre de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF (www.ypf.gov.bo) y el INE (www.ine.gov.bo).
Bpd: barriles por día.

Por su parte, en el mercado del gas licuado de petróleo YPF no reporta importación de este producto al primer trimestre del año 2013. De acuerdo al gráfico 17 la producción nacional (tanto de refinerías como de plantas) aparentemente fue suficiente para cubrir la demanda interna.

GRÁFICO 17
PRODUCCIÓN E IMPORTACIÓN DE GLP
 (Al primer trimestre de los años indicados)

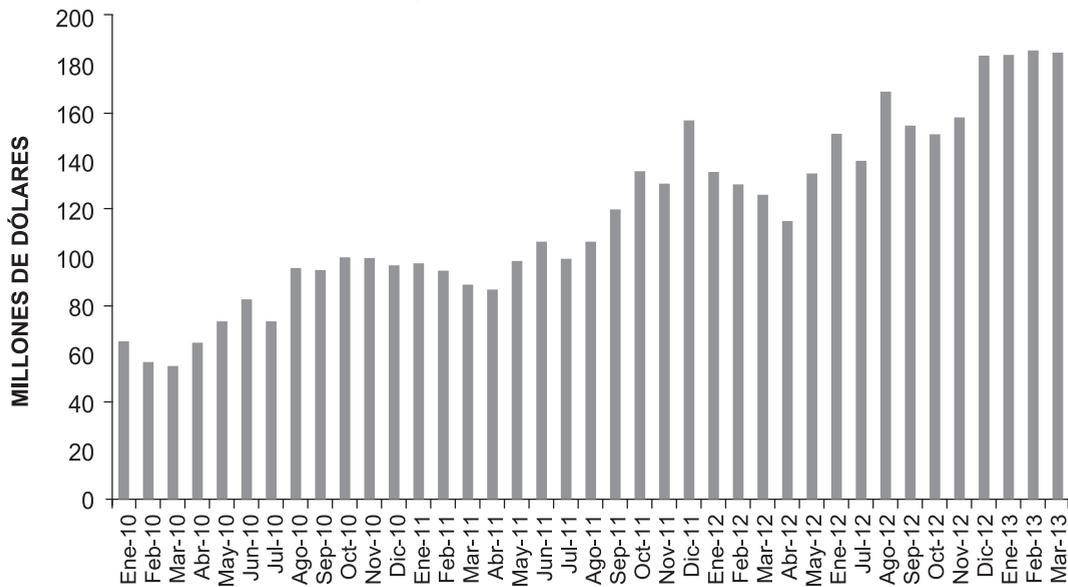


FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF (www.ypf.gov.bo) y el INE (www.ine.gov.bo).

3.1.4 Recaudación por IDH

El Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) fue creado en el 2005 durante la Presidencia, en el Senado del Sr. Hormando Vaca Diez, mucho antes del llamado proceso de “Nacionalización” de los hidrocarburos, por lo que es posible tener datos históricos desde ese año. La recaudación por IDH, presentada en el gráfico 18, no muestra una correlación perfecta con los datos de volúmenes y precios, toda vez que, desde que YPF actúa como agente de retención de dicho impuesto, existe un rezago de 3 meses entre su pago y el nivel de producción.

GRÁFICO 18
IMPUESTO DIRECTO A LOS HIDROCARBUROS
 (Enero 2010-Marzo 2013)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF (www.ypf.gov.bo).

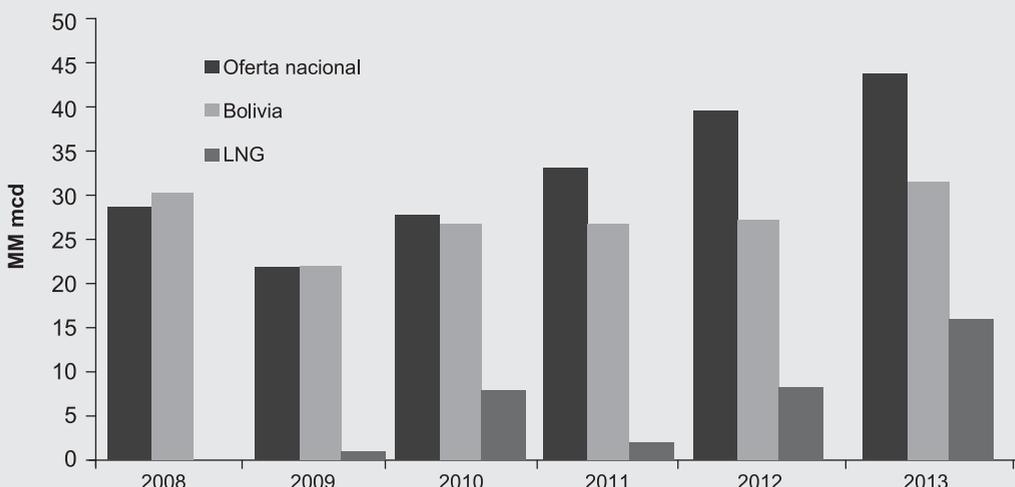
La tendencia de las recaudaciones es creciente y gran parte se explica por la venta de gas natural a la República del Brasil, proyecto bi-nacional gestionado durante la década de los noventa. Aunque el crecimiento observado en el año 2013 responde, en gran medida, a la mayor demanda de gas natural por parte de Argentina, y el crecimiento en los precios de exportación.

LOS MERCADOS DE BRASIL Y ARGENTINA

Desafortunadamente, no existen datos oficiales en Bolivia sobre las exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina para el primer semestre del año 2013. Por ello, en este recuadro se presentan las cifras obtenidas del Ministerio de Minas y Energía de Brasil y de la Secretaría de Energía de Argentina.

El gráfico 1 presenta la oferta de gas natural en Brasil, para el período 2008-2013.²¹ Con base en estas tendencias es posible realizar los siguientes comentarios: 1) las compras de gas a Bolivia alcanzaron el máximo de capacidad del gasoducto; 2) aparentemente, cuando Brasil necesitó mayores volúmenes de gas natural, realizó compras de LNG, ello queda claro en los años 2010 y 2013; 3) la producción interna de este producto presenta una tasa de crecimiento promedio anual de 10,7 por ciento. De mantenerse esta tendencia, quizás las importaciones futuras sean menores, sin que ello implique que las compras por parte de Bolivia disminuyan (dado que existe un contrato a cumplir), pero éstas probablemente no se incrementen.

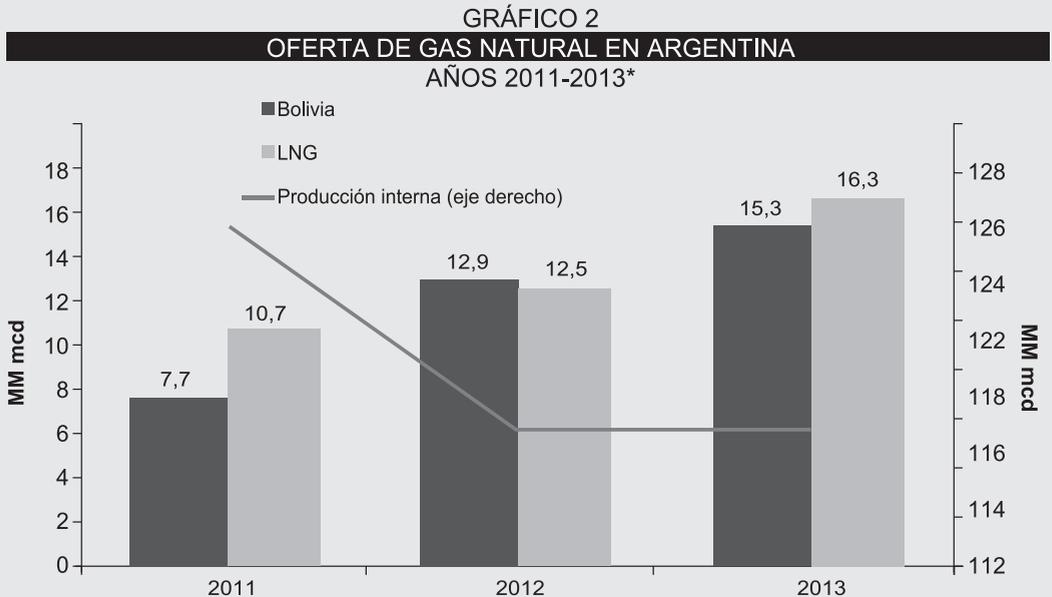
GRÁFICO 1
OFERTA DE GAS NATURAL EN BRASIL
AÑOS 2008-2013*



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minas y Energía de Brasil.
MM mcd: millones de metros cúbicos día.
(*) es el promedio enero - junio 2013.

21 Para el año 2013 el promedio es de enero - junio.

El gráfico 2, por su parte, muestra la oferta de gas natural en Argentina, compuesta por importaciones provenientes de Bolivia, importaciones de LNG, y la producción doméstica. Destaca el marcado crecimiento de las importaciones y el crecimiento muy modesto en la producción interna.



FUENTE: elaboración propia en base a datos de la Secretaría Nacional de Argentina.
MM mcd: millones de metros cúbicos día.

(*) es el promedio enero - junio 2013.

Finalmente el gráfico 3, presenta la evolución de los valores unitarios de importación de gas natural de la República Argentina. Queda claro que, aún vinculando el precio de compra del gas natural boliviano con una canasta de líquidos, éste es menor a los precios de importación de LNG. Ello evidencia que aún los precios bajos observados en Norte América no impactan sobre las compras del resto del continente. Sin embargo, en la medida que los problemas medioambientales del shale gas se solucionen y así la oferta de este producto se incremente, los precios en el mediano y largo plazo podrían disminuir.



3.2 Minería

La minería boliviana en el primer semestre del 2013 ha continuado recibiendo menores precios a efectos de la crisis financiera global que se manifiesta desde el segundo trimestre del año 2011 con una nueva tendencia bajista de precios luego de alzas sostenidas por más de ocho años en línea. La buena noticia a corto plazo es que la producción ha subido el primer semestre del 2013 revirtiendo caídas sostenidas en la producción desde los aumentos de producción originados en el mega yacimiento “San Cristóbal” y de la Minería Pequeña y Cooperativas.

La inesperada alza de producción de este último subsector es el resultado de una típica estrategia de sobrevivencia de productores pequeños, que procuran mantener un ingreso estable cuando los precios bajan sostenidamente. El problema es que esta estrategia no es sostenible a largo plazo, porque está basada en la explotación selectiva e irracional de las zonas más ricas de las reservas positivas, en particular esto acontece con los productores artesanales que usan tecnologías intensivas en mano de obra. Esta estrategia alivia a corto

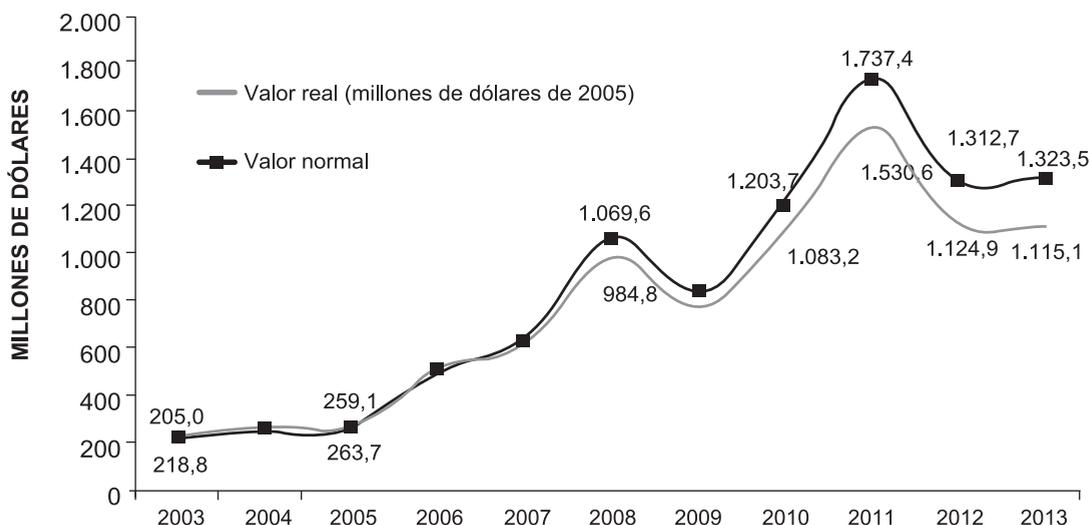
plazo los problemas de liquidez, pero crea problemas estructurales difíciles de resolver a largo plazo, si los precios no se recuperan sostenidamente en el futuro.

Por otra parte, ha continuado en el primer semestre del 2013 el comercio informal transfronterizo de oro a un nivel muy elevado (7,8 toneladas en el primer semestre del 2013) que no tiene su origen en una actividad productiva en Bolivia. Si bien su volumen ha disminuido levemente el primer semestre del 2013, sigue siendo tan significativo como un tercio de todo lo que Bolivia produce en minerales. La evasión de regalías por estas exportaciones ha continuado aún más allá de las rebajas tributarias autorizadas por el gobierno en favor de las cooperativas. En efecto el 68 por ciento de las exportaciones informales del oro denominadas “desperdicios” pagaron regalías de sólo el 0,3 por ciento y el 32 por ciento pagaron el 0,8 por ciento, cuando de acuerdo a la Ley Tributaria, debieron pagar el 7 por ciento si pertenecieran a la Minería Mediana o Grande o el 2,5 por ciento si fueran los Cooperativistas los productores. El Estado dejó de percibir regalías por US\$ 22,3 millones si fuera el primer caso o US\$ 5,2 millones si se trataría del segundo caso.

Como quiera que el origen de este comercio transfronterizo es desconocido, no será considerado por este informe como parte de la producción minera al primer semestre del 2013.

El valor nominal de la producción minera boliviana en el primer semestre del 2013 alcanzó a los US\$ 1.323,5 millones y se mantuvo con un leve incremento más US\$ 10 millones equivalente al 0,8 por ciento con relación al primer semestre del año anterior US\$ 1.312,7 millones (ver gráfico 19). Este comportamiento del valor de la producción minera resultó de una nueva caída de precios del 5,3 por ciento y del incremento de la producción del 6,1 por ciento, siempre con respecto a igual período del año 2012.

GRÁFICO 19
PRODUCCIÓN MINERA NOMINAL Y REAL
 1T/2003-2T/2013



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

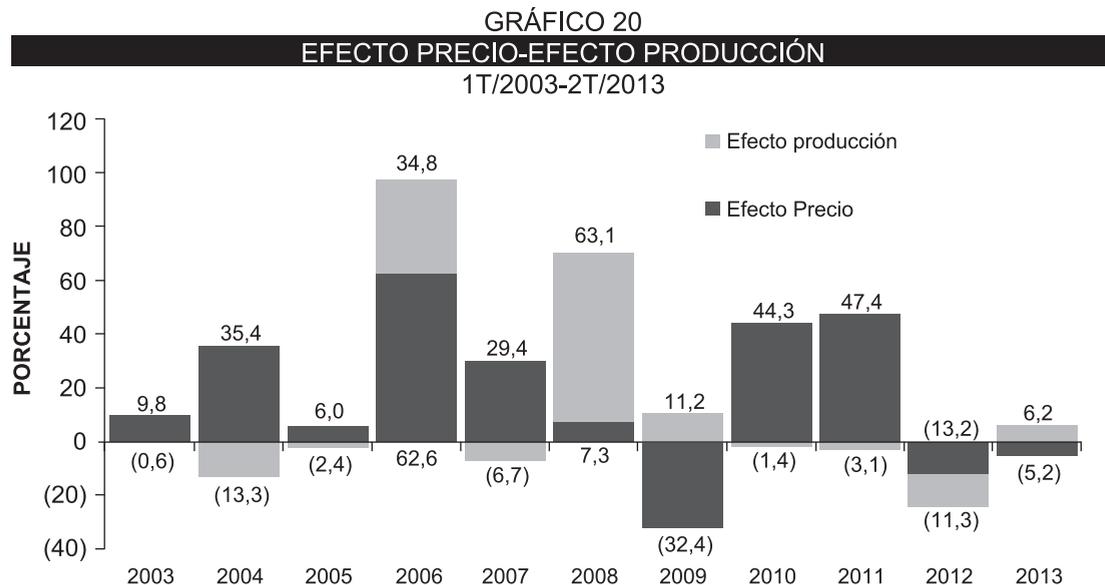
La trayectoria del valor nominal y real de la producción minera en Bolivia durante el primer semestre de los años 2003 - 2013 nos muestra una definida tendencia al alza desde el año 2003 al 2011 aunque con inestabilidad creciente. Del 2011 al año 2013 se observa un cambio de tendencia a la baja morigerada en el último año (2013) por el aumento en la producción minera que contrasta la caída sostenida en los precios.

La tendencia estacionaria en el valor de la producción minera boliviana observada en el último semestre de 2013 no parece muy estable en el tiempo habida cuenta que se origina en un importante pero no repetible aumento del 15,0 por ciento en la producción de la Minería Pequeña (Cooperativas y Minería Pequeña) en el primer semestre del 2013 con relación a igual período del año anterior. La producción de la Minería Grande también aumentó en el primer semestre del 2013 en un 6 por ciento luego de las caídas experimentadas en los tres años anteriores. Entretanto la producción de la Minería Mediana disminuyó en un 0,6 por ciento. Los factores que impulsaron estos cambios tienen que ver con el típico comportamiento del productor pequeño que incrementa su producción a corto plazo sacrificando la calidad de sus reservas en un esfuerzo por mantener sus ingresos estables a corto plazo.

En el caso de la Minería Grande los problemas técnicos y sociales que enfrentó San Cristóbal los últimos años, tales como escasas y mala calidad del agua subterránea, así como variaciones inesperadas en la composición de las reservas del complejo de zinc, plomo y plata, junto a la recurrencia de conflictos sociales, parecen que encontraron una solución en la primer mitad del año 2013.

A su vez la producción de la Minería Mediana ha mostrado en el primer semestre del 2013 un comportamiento claramente excluyente entre la minería estatal y la privada. En el primer caso se observa un crecimiento del 33 por ciento de la producción de la COMIBOL con relación a igual período del 2012, debido a la nacionalización del importante yacimiento polimetálico de Colquiri (zinc, estaño y plata) de propiedad de una empresa de la Minería Mediana a fines de junio del 2012. Por otra parte, el primer semestre del 2013 los niveles de producción de la Empresa Minera Paititi, se vieron disminuidos por una difícil negociación salarial.

La desagregación del valor de la producción semestral entre sus dos componentes: efecto precio y producción, se muestran en el gráfico 20.



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

Desde el inicio del “boom” de precios de los metales el año 2003, observamos una tendencia alcista sostenida pero inestable en los precios hasta el año 2011. A partir de la segunda mitad del 2011 y en los últimos dos años (2012-2013) los precios han bajado en un 11 y 5 por ciento en el primer semestre respectivamente.

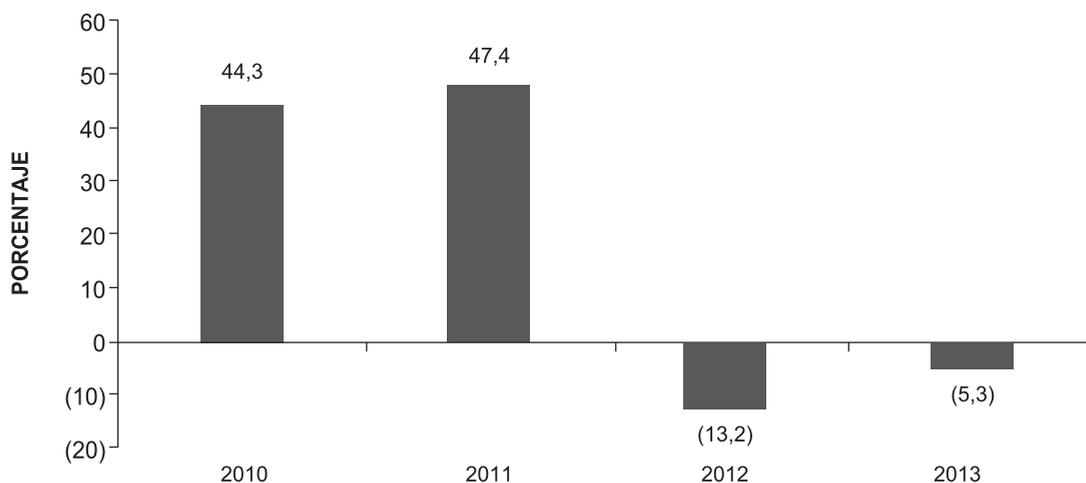
Las tendencias identificada en la producción y los precios al primer semestre de los años 2003-2013 apuntan a que el año 2013 probablemente el valor de la producción minera experimente una leve corrección de su reciente tendencia bajista antes de reiniciar una rauda caída si los precios de los metales no experimentan una recuperación en los siguientes tres semestres.

El aporte del sector minero al crecimiento del PIB fue positivo al primer trimestre del 2013, con una incidencia del 0,1 por ciento al crecimiento global del 6,5 por ciento. Este comportamiento es compatible con el crecimiento de la producción minera durante el primer trimestre del 2013 que alcanzó al 6,2 por ciento con relación a igual período del año 2012.

3.2.1 Mercado y precios

El precio promedio ponderado de los minerales producidos por Bolivia durante el primer semestre del 2013 respecto a igual período del año anterior bajó en un 5,3 por ciento. Es la segunda caída consecutiva desde el derrumbe del 13,2 por ciento observado en el primer semestre del 2012 con relación a similar período del año 2011, y contrasta con las impresionantes alzas en la primera mitad de los años 2009 y el 2010 (ver gráfico 21).

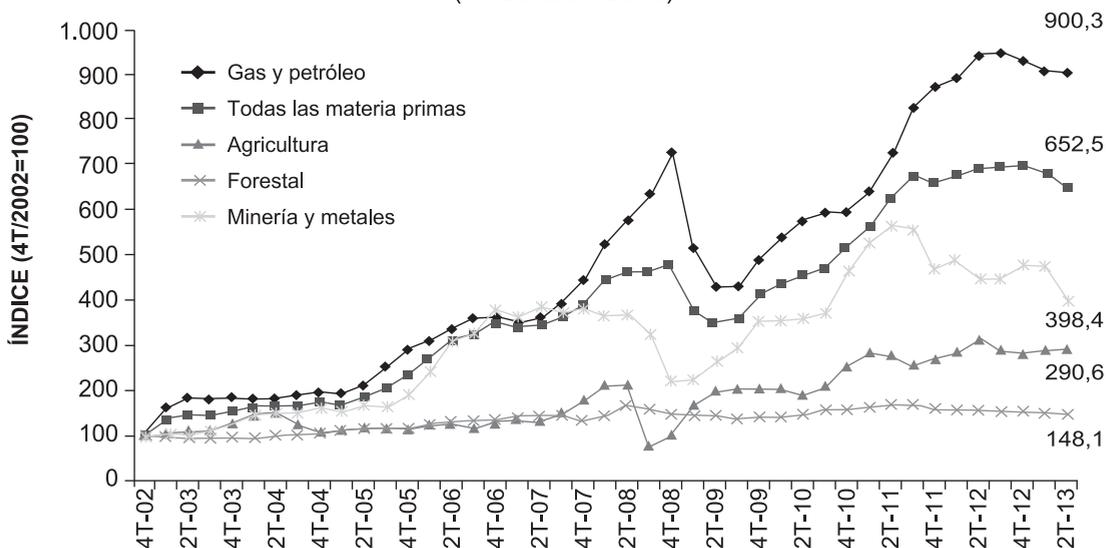
GRAFICO 21
TASA DE CRECIMIENTO MINERÍA
(Primer semestre de los años indicados)



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

Si observamos el gráfico 22 la evolución del Índice de precios trimestrales de las materias primas que exportó Bolivia desde el año 2003 hasta el año 2013 vemos que los precios de los minerales fueron los primeros en experimentar el cambio de tendencia hacia la baja a partir del tercer trimestre del 2011, mientras las demás materias primas exportadas por Bolivia continuaron su rauda alza hasta el cuarto trimestre del 2012.

GRÁFICO 22
ÍNDICE DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN DE MATERIAS PRIMAS
 (1T/2002-2T 2013)



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

Los precios de los minerales bajaron en un 29 por ciento en ocho trimestres recientes en relación a la cima alcanzada por el índice de minerales y metales en el segundo trimestre del 2011 (563) respecto al valor del índice al segundo trimestre del 2013 (398). El descenso de precios durante el primer semestre del 2013 fue del 16 por ciento si comparamos el Índice de precios de minerales y metales al segundo semestre del 2013 (398) con respecto al valor registrado en el cuarto trimestre del 2012 (479).

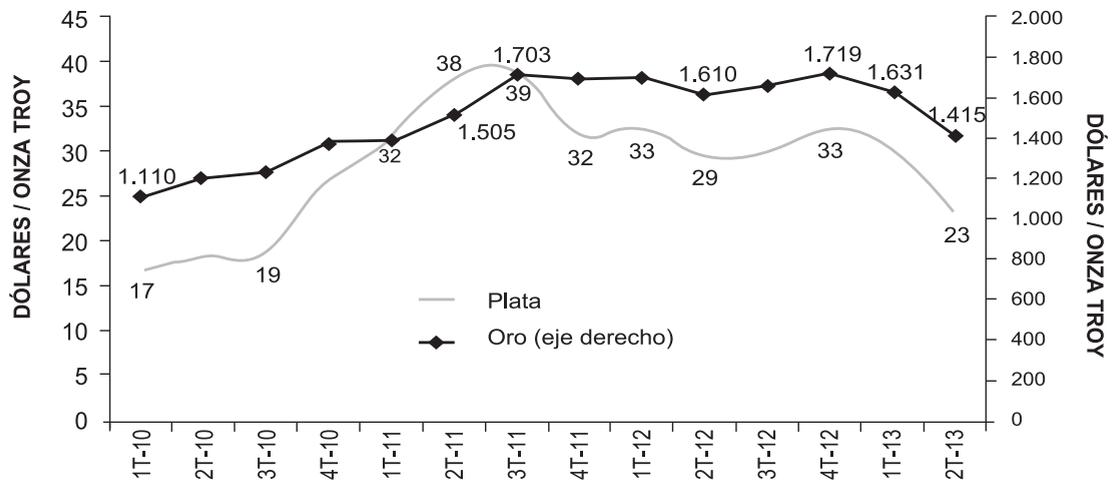
Este comportamiento bajista de los minerales y metales exportados por Bolivia supone ¿el fin del súper ciclo alcista de precios? ¿Qué explica esta temprana baja en los metales en comparación a los precios de las otras materias primas exportadas?

Las caídas fueron impulsadas por ventas de inversores institucionales que respondieron a las tendencias recientes en los factores estructurales y coyunturales del mercado de metales. La temprana corrección a la baja se explica por la fuerte desaceleración económica en China a partir del 2011. Hasta entonces el crecimiento fue del 10 por ciento promedio anual por tres décadas y bajó hasta un dígito y de manera irrefrenable hasta junio del 2013. El crecimiento durante el primer trimestre del 2013 fue del 7,8 por ciento y

el segundo trimestre bajó al 7,5 por ciento. Esta desaceleración económica se extendió hacia los restantes países emergentes que exportan minerales. Por otro lado, las economías emergentes se recalentaron en 2010-2011, con tasas de crecimiento reales superiores a la tasa potencial y tasas de inflación por encima de las esperadas. En consecuencia tuvieron que ajustar su política monetaria.

Por otro lado, la lenta y baja, pero sostenida recuperación de la economía en los EE.UU. llevó al FED a proclamar el próximo fin de la política de dinero fácil y barato, con la consiguiente alza de las acciones y el dólar y la pérdida de lustre de los metales como activos alternativos, en particular los metales preciosos. Entonces, el primer semestre fue muy difícil para los metales preciosos, como se puede observar en el gráfico 23 con caídas de precios del oro y la plata con mayor inestabilidad.

GRÁFICO 23
PRECIO PROMEDIO TRIMESTRAL DEL ORO Y PLATA
(1T/2010 - 2T/2013)



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

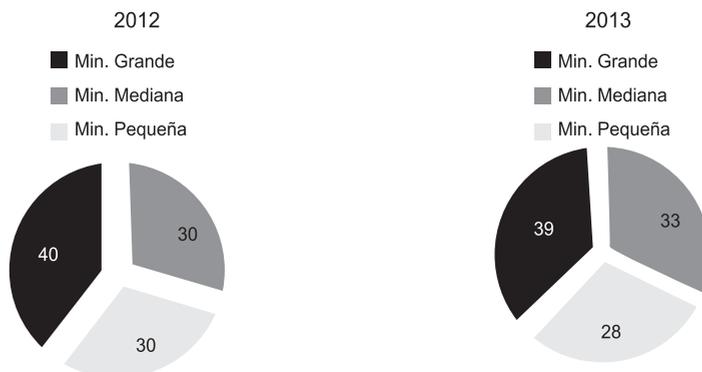
La creciente turbulencia en estos mercados se explica por los sucesivos anuncios y desmentidos de la FED acerca de la fecha del cambio de política monetaria y la inminente alza de las tasas de interés. La plata bajó en un 41 por ciento el segundo trimestre del 2013 con relación a su pico alcanzado el tercer trimestre del 2011.

3.2.2 Comportamiento de la producción minera por subsectores y minerales

El valor de la producción minera boliviana durante el primer semestre del 2013 fue de US\$ 1.323,5 millones, se mantuvo en un nivel ligeramente superior US\$ 10,8 millones equivalente a un crecimiento del 0,8 por ciento respecto a igual período del año 2012 US\$ 1.312,7 millones. Este comportamiento es el resultado del aumento en la producción del 6,2 por ciento US\$ 80,8 millones y la caída en los precios US\$ 70,0 millones equivalente a 5,3 por ciento.

La Minería Pequeña y el subsector de la Gran Minería aumentaron sus niveles de producción en un 15,1 por ciento y 6 por ciento en el primer semestre del 2013 respecto al mismo período del 2012. Mientras la producción de la Minería Mediana bajó en un 0,5 por ciento. En consecuencia la importancia relativa de los tres subsectores de producción ha cambiado con el ascenso al segundo lugar en importancia de la Minería Pequeña y Cooperativa desplazando al tercer lugar a la Minería Mediana (ver gráfico 24).

GRÁFICO 24
VALOR DE LA PRODUCCIÓN POR SUBSECTORES
(Porcentaje)



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

Poco menos del 40 por ciento del aumento en la producción de la Minería Pequeña y Cooperativa (15 por ciento) corresponde al incremento de oro en 828 por ciento, la mayor parte se origina en la conversión desde el primer semestre del 2012 al igual periodo del 2013 de productores informales que declaraban exportaciones de desperdicios del oro y que el primer semestre

del 2013 declararon como oro metálico. Incrementaron la producción de antimonio 143 por ciento, ulexita 37 por ciento, cobre 59 por ciento, plata 14,6 por ciento, plomo 22 por ciento, wolfranio 14 por ciento y zinc 10 por ciento y disminuyó la producción de ácido bórico 5 por ciento, bismuto 4,5 por ciento, estaño 5 por ciento y otros 26 por ciento (ver cuadro 7). Por lo demás el aumento de producción vía explotación selectiva de las zonas más ricas de las reservas no es sostenible en el tiempo y si no suben los precios conducen a bruscos descensos de producción a largo plazo.

CUADRO 7

VOLUMEN DE LA PRODUCCIÓN DE LOS PRINCIPALES MINERALES POR SUBSECTORES

(Al primer semestre de los años indicados)

MINERAL	Minería Chica y Cooperativas (TMF)		Minería Mediana (TMF)		Minería Grande (TMF)		TOTAL	
	2012	2013	2012	2013	2011	2012	2011	2012
Estaño	4.086	3.872	5.609	5.005	-	-	9.694	8.876
Oro	0,0	0,1	0,2	0,1	0,8	0,6	1,0	1,1
Plata	153,5	179,7	133,8	145,1	246,3	285,4	533,5	610,1
Plomo	6.617	8.008	3.458	4.666	27.681	25.358	37.756	38.032
Zinc	45.251	50.120	45.419	48.201	87.367	93.674	178.037	191.995

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gob.bo).
TMF=Toneladas Métricas Finas.

La producción de la Gran Minería aumentó en zinc 7 por ciento y plata 13,6 por ciento, pero bajó la producción de oro en 22 por ciento y plomo 9 por ciento en el primer semestre del 2013 con respecto a igual período del 2012. Estas variaciones se atribuyen a cambios en la composición de la calidad de las reservas y la paulatina solución a los problemas técnicos y sociales que afectaron a San Cristóbal en los tres años anteriores.

La producción de la Minería Mediana se mantuvo el primer semestre del 2013 con una leve disminución equivalente al 0,5 por ciento comparada al primer semestre del 2012.

Los precios de minerales producidos por Bolivia disminuyeron en promedio en un 5,3 por ciento el primer semestre del 2013 respecto al mismo semestre del 2012. Las bajas de precios más significativas fueron 14,4 por ciento en plata, antimonio 18 por ciento, oro 8 por ciento, cobre 7 por ciento y zinc 2,1 por ciento. A su vez los precios que subieron en igual período fueron estaño 3,3 por ciento, plomo 6,9 por ciento y wólfram 27 por ciento. El cuadro 8 resume

el impacto combinado de los efectos precio y efecto producción por minerales y subsectores:

CUADRO 8
EFFECTO PRECIO Y PRODUCCIÓN

(Al primer semestre de 2013 ^(p))

DETALLE	Minería Pequeña		Minería Mediana		Minería Grande		TOTAL	
	Millones de dólares	(Porcentaje)						
Efecto precio	(15,9)	(7,7)	(21,7)	(10,7)	(24,0)	(12,5)	(62,5)	(10,4)
Efecto producción	23,6	11,3	(64,0)	(31,4)	65,1	34,0	25,4	21,4
Incremento valor	7,7	3,6	(85,8)	(42,1)	41,1	21,5	(37,1)	11,0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gob.bo).
(p): preliminar.

Una relación agregada del volumen y valor de producción por minerales que compara las cifras registradas en el primer semestre del 2013 con respecto al primer semestre del 2012 se encuentra en el cuadro 9.

CUADRO 9
VOLÚMEN Y VALOR DE LA PRODUCCIÓN DE MINERALES CONCENTRADOS

(Al primer semestre de los años indicados)

DETALLE	Volúmen (TMF)		Valor (Millones De Dólares)		Variación (Porcentaje)	
	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)	Volúmen	Valor
Antimonio	1.015,7	2.391,0	13,1	25,1	135,0	92,0
Estaño	9.694,2	8.876,0	211,1	199,6	(8,5)	(5,4)
Oro	1,0	1,1	55,6	52,3	1,9	(6,0)
Plata	533,5	610,1	533,0	521,7	14,3	(2,1)
Plomo	37.756,0	38.032,0	76,8	82,8	0,7	7,7
Ulexita	50.108,0	68.635,0	12,6	17,2	36,9	36,7
Wólfram	742,0	825,0	10,7	15,2	11,1	41,3
Zinc	178.037,0	191.995,0	352,1	371,7	7,8	5,6
Otros	42.894,6	24.672,4	47,7	38,0	(42,5)	(20,5)
TOTAL			1.312,7	1.323,5	(5,6)	(18,9)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gob.bo).
(p): preliminar.

El que la trayectoria de la producción haya sido inelástica a cambios en los precios, como lo fue en los casos del antimonio, estaño, oro, plata, plomo y zinc, es una demostración que la producción minera en Bolivia se desenvuelve en un ambiente de restricciones y rigideces institucionales y políticas que hace dificultoso al productor minero reaccionar rápidamente frente a cambios en los precios del mercado.

En todo caso es de destacar durante el primer semestre del 2013, que la actividad minera informal se ha fortalecido y en el caso del oro vienen manejando niveles de comercio equivalentes a un tercio de todo lo que produce y exporta Bolivia. El que la Minería Pequeña y Cooperativas haya consolidado un segundo lugar entre los subsectores de producción es el reflejo de que a menudo la respuesta de los productores con menor tecnología frente a bajas importantes en los precios, es de corto plazo e insostenible en el futuro si es que los precios de los metales no se recuperan.

3.2.3 Perspectivas

La minería boliviana se desenvuelve desde el segundo semestre del año 2011 en un contexto de mercado en deterioro sostenido. Dado que la caída de precios ha sido paulatina y lenta, se puede decir que a los precios actuales las operaciones más eficientes y dotadas de tecnología y capacidad empresarial aún obtienen utilidades y rentas (Gran Minería y Mediana Minería). Sin embargo, un ulterior descenso de los precios plantea la necesidad de encarar un financiamiento creciente para enfrentar problemas de liquides a corto plazo y en las empresas más dinámicas, la necesidad de llevar adelante inversiones con economías de escala y tecnologías nuevas, y lograr el financiamiento necesario. Dado que el clima de inversión en Bolivia no es el más propicio, la suerte de este sector podría resultar muy comprometida en un escenario de precios en continuo deterioro.

Por otra parte la Minería Pequeña y Cooperativas de alto costo y baja productividad, está siendo afectada enfrentando inicialmente problemas de liquides e insolvencia a corto plazo. La respuesta de este sector de la industria ha sido llevar adelante una estrategia de ingresos mínimos que le permita solventar sus problemas financieros de corto plazo, aumentando la producción proveniente de las zonas más ricas de las reservas. Esta estrategia le plantea desafíos severos a mediano plazo, si es que los precios no suben y continúan bajando.

Por tanto se puede concluir que si bien el súper ciclo de precios altos ha terminado, las perspectivas y futuro inmediato de la minería boliviana dependen en alto grado de la trayectoria futura de los precios en el mercado externo.

Las perspectivas del mercado externo de minerales se analizan en dos escenarios y sus escenarios inmediatos: a) que se prolongue el aterrizaje suave de los precios, o, b) que ocurra un derrumbe de los precios al estilo de los que ocurrió a mitades de la década de los ochenta en el estaño y otros minerales.

Ambas perspectivas depende en alto grado de dos factores uno estructural y otro coyuntural: en primer lugar del curso que adopte el proceso de ralentización del ritmo de crecimiento de China y los países emergentes, que enfrenta, a su vez, formidables desafíos del cambio de modelo económico y profundas reformas estructurales en China. En segundo lugar, está la inminencia del cambio en la política monetaria expansiva de la Fed, con una menor inyección de dinero en la economía que paulatinamente nos llevará a un alza de las tasas de interés, al fortalecimiento del dólar y de los valores y acciones tradicionales, presionando a una mayor salida de capitales desde los mercados de materias primas y los países emergentes. En este último escenario, no cabe duda que son altas las probabilidades de un sinceramiento de los precios del mercado de minerales con un aterrizaje brusco de los precios.

3.3 Construcción

La actividad de construcción se ha constituido entre las actividades de mayor dinamismo que ha explicado el comportamiento de la economía boliviana en el último quinquenio. El resultado al primer trimestre del 2013 señala un crecimiento de 6,7 por ciento, que es inferior en cuatro puntos porcentuales al registrado en marzo del año anterior, señalando una disminución en el desempeño económico de ésta actividad.

En el cuadro 10 observamos que el tamaño promedio de las construcciones ha aumentado, pasando de 672,5 metros cuadrados en el primer cuatrimestre del 2012 a 830,6 metros cuadrados a abril de 2013. Sin embargo, el número de permisos de construcción ha disminuido en 28,1 por ciento en relación a similar período del año anterior y representa el nivel más bajo de permisos de construcción de los últimos cuatro años. Adicionalmente, el número de metros cuadrados aprobados también presenta una disminución en 11,2 por ciento.

CUADRO 10
PERMISOS DE CONSTRUCCIÓN
(A abril de los años indicados)

DETALLE	Permisos de construcción				Variación (Porcentaje)			
	2010	2011	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2010	2011	2012 ^(p)	2013 ^(p)
Tramites Aprobados	1241	1290	1296	932	(1,4)	3,9	0,5	(28,1)
Metros cuadrados Abrobados (en miles)	831,6	732,8	871,6	774,1	36,4	(11,9)	18,9	(11,2)
Promedio de metros cuadrados por construcción	670,1	568,0	672,5	830,6	38,3	(15,2)	18,4	23,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gob.bo).
(p): preliminar.

Continuando con el análisis del sector de la construcción, el comportamiento del Índice del Costo de la Construcción (ICC) nos muestra el nivel de inflación sufrido por los distintos tipos de construcciones y por los materiales utilizados en esta actividad. A junio de 2013, se presenta una disminución en el ritmo de crecimiento de éste indicador. El crecimiento del ICC alcanzó a 3,4 por ciento, explicado por un mayor incremento en el costo de las construcciones destinadas a edificios residenciales urbanos 4,6 por ciento, seguido por edificios no residenciales 2,7 por ciento y otras obras de infraestructura 2,6 por ciento (ver cuadro 11).

CUADRO 11
ÍNDICE DEL COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN
(A junio de los años indicados)

DETALLE	ICC (junio 2002=100)				Variación (Porcentaje)			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Edificios residenciales urbanos	158,3	176,6	191,4	200,3	1,0	11,5	8,4	4,6
Edificios no residenciales	161,0	177,5	190,5	195,7	(1,7)	10,2	7,3	2,7
Otras construcciones o de infraestructura	145,6	161,1	171,2	175,7	(1,7)	10,6	6,3	2,6
Índice General	152,7	169,4	181,7	187,9	(0,7)	10,9	7,2	3,4

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

En el eje troncal, se observaron comportamientos dispares entre las regiones. A junio de 2013, la ciudad de El Alto registró el mayor crecimiento en el ICC alcanzando un valor de 203,1 que representa un incremento de 6,3 por ciento en relación a similar período del año anterior. Así también, La Paz tuvo un crecimiento de 4,8 por ciento, Santa Cruz alcanzó un crecimiento de 2,3 por ciento y Cochabamba, 1,9 por ciento (ver cuadro 12).

CUADRO 12

ÍNDICE DEL COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN POR ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN

(A junio de los años indicados)
Índice (Junio 2002 = 100)

DETALLE	La Paz		Cochabamba		Santa Cruz		El Alto	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Construcción	182,1	188,9	160,7	164,5	192,9	197,3	191,5	196,4
Terminación	170,2	182,3	208,7	211,0	198,5	204,0	196,1	215,1
Instalación	173,8	178,9	160,4	162,4	201,1	202,2	156,3	165,1
Otra ⁽¹⁾	146,2	149,7	175,3	180,8	197,8	203,6	212,0	227,7
GENERAL	176,3	184,8	172,9	176,3	195,8	200,3	191,0	203,1

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

(1) Corresponde a las maquinarias, herramientas menores y otros insumos (combustibles y lubricantes, etc.) que intervienen en las distintas actividades económicas de la construcción.

De acuerdo a las variaciones registradas en el ICC por tipo de actividad, observamos que entre los costos más inflacionarios al primer semestre del 2013, se encuentran los materiales utilizados en la terminación de las edificaciones. En la ciudad de El Alto, el aumento en el costo de éstos materiales representó un incremento del 10 por ciento del ICC; y en la ciudad de La Paz dicho aumento representó un incremento de 7 por ciento del ICC.

Así también, en las ciudades de Santa Cruz y Cochabamba los insumos que presentaron una mayor inflación fueron los correspondientes a maquinarias, herramientas menores y otros insumos (combustibles y lubricantes) que forman parte de la actividad de la construcción. A junio del 2013, el incremento en estos costos alcanzó a 3,2 por ciento en Cochabamba y 2,9 por ciento en Santa Cruz.

En relación a la producción y consumo de cemento, en el cuadro 13 se observa que la oferta y la demanda crecieron aproximadamente al 7 por ciento en el primer cuatrimestre del año. El aumento en la cantidad producida de cemento se explica por una mayor oferta realizada por las compañías SOBOCE y FANCESA, con incrementos en la producción de 8,6 por ciento y 8.0 por ciento respectivamente.

CUADRO 13
PRODUCCIÓN Y CONSUMO DE CEMENTO

(A abril de los años indicados)

	Cantidad (Miles de toneladas)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	2012	2013	2012	2013	2013
PRODUCCION					
SOBOCE ⁽¹⁾	440,8	478,5	52,1	53,0	8,6
FANCESA	229,0	247,4	27,1	27,4	8,0
COBOCE	138,7	140,9	16,4	15,6	1,6
ITACAMBA	37,0	36,8	4,4	4,1	(0,5)
TOTAL PRODUCCION NACIONAL	845,5	903,7	100,0	100,0	6,9
CONSUMO					
Santa Cruz	269,8	271,3	32,4	30,5	0,6
La Paz	199,0	211,9	23,9	23,8	6,4
Cochabamba	155,8	168,6	18,7	19,0	8,2
Chuquisaca	51,5	61,5	6,2	6,9	19,5
Oruro	58,0	60,0	7,0	6,7	3,5
Tarija	60,2	71,7	7,2	8,1	19,2
Potosí	30,7	33,4	3,7	3,8	8,9
Beni	5,5	9,8	0,7	1,1	79,0
Pando	1,1	1,2	0,1	0,1	9,8
TOTAL	831,5	889,5	100,0	100,0	7,0

FUENTE: elaboración propia con base a datos del Instituto Boliviano de Cemento y Hormigón (www.ibch.com).
 (1) SOBOCE VIACHA, SOBOCE WARNES, SOBOCE EL PUENTE Y SOBOCE EMISA

El comportamiento de la demanda de cemento puede describirse por tres grupos de departamentos. En los primeros cuatro meses del 2013, el mayor consumo de cemento se registró en los departamentos de Santa Cruz (271,3 toneladas métricas), La Paz (211,9 toneladas métricas) y Cochabamba (168,6 toneladas métricas). Así también, destacamos el incremento en el consumo de cemento en departamentos como Beni, Tarija y Chuquisaca, que han presentado importantes aumentos en la demanda de este insumo para la construcción, con un crecimiento de 79,0 por ciento, 19,2 por ciento y 19,5 por ciento respectivamente. Finalmente, los departamentos de Oruro, Potosí y Pando son los departamentos que muestran una menor demanda de cemento alcanzando en conjunto 94,6 miles de toneladas métricas.

3.4 Agricultura

Al mes de abril de 2013, la variación acumulada del Índice Global de Actividad Económica (IGAE) sugiere que el dinamismo económico se fundamentó

principalmente en el buen desempeño de varios sectores, incluyendo el agropecuario. Estimaciones oficiales preliminares sobre el sector dan cuenta de un crecimiento acumulado de 3,4 por ciento en los primeros cuatro meses del año, sustentado esencialmente en la mayor producción de maíz en grano y de oleaginosas en el oriente boliviano, junto a la normalización de la cosecha de productos agrícolas no industriales, que en el primer trimestre del 2013 estuvo afectada por retrasos en la siembra.

Los productos agrícolas no industriales crecieron a una tasa de 2,2 por ciento en la gestión 2012, ligeramente superior al año precedente y por encima de la tasa anual de crecimiento poblacional de 1,8 por ciento. En cambio, los productos pecuarios crecieron durante la gestión 2012 en 4,1 por ciento mostrando una interesante dinámica sub sectorial. Por segundo año consecutivo, los productos agrícolas industriales (en el que se destaca la soya y girasol) muestran altas tasa de crecimiento. Para la gestión 2012 estuvo en el orden del 10,0 por ciento superando las expectativas gremiales y sectoriales (ver cuadro 14).

CUADRO 14
CRECIMIENTO DEL SECTOR AGROPECUARIO Y DE ALIMENTOS EN LA ECONOMÍA
AÑOS 2010 - 2012

DESCRIPCIÓN	Variación (Porcentaje)		
	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2012 ^(p)
Producto Interno Bruto (a precios de mercado)	4,1	5,2	5,2
1. Agricultura, silvicultura, caza y pesca	(1,2)	3,1	4,2
Productos agrícolas no industriales	1,7	2,1	2,2
Productos agrícolas industriales	(18,0)	7,1	10,0
Coca	4,7	3,2	2,9
Productos pecuarios	3,5	2,9	4,1
Silvicultura, caza y pesca	6,7	1,5	3,1
3. Industrias manufactureras	2,6	3,7	4,8
Alimentos	1,5	3,9	6,0
Bebidas y tabaco	4,9	3,9	5,7

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

3.4.1 PIB ampliado

Por razones estrictamente contables, la producción de alimentos (productos agropecuarios industriales y no industriales transformados), están registrados en el sector de industrias manufactureras. Asimismo, se podría establecer que el crecimiento de la producción de alimentos se debe también a mayores inversiones privadas que se han realizado en varias empresas y zonas productoras donde se desarrolla algunos complejos productivos importantes. A partir del año 2013 operará, por ejemplo, una nueva planta agroindustrial vinculado al subsector oleaginoso, mientras que pequeñas y medianas empresas privadas en el sector lácteo continúan haciendo inversiones de mediana envergadura en sus plantas para competir en el mercado local. Asimismo, las unidades productivas familiares abastecen de mayor cantidad de leche a la agroindustria bajo interesantes modalidades de servicios de proveedores para ofertar nuevos productos derivados de la leche. Hasta el momento, el fondo pro leche empieza a tener incidencia en el sector productor, asegurando mayor cantidad de materia prima para la industria láctea.

A pesar de los esfuerzos públicos y sobre todo privados realizados, persisten algunas preocupaciones sectoriales sobre seguridad y soberanía alimentaria que deben ser consideradas en el corto, mediano y largo plazo. Por ejemplo, informes de la FAO a partir de datos oficiales sobre nuestro país indican que a pesar de tener la capacidad de cubrir el mercado interno de alimentos nacionales y poder ser autosuficientes, en la actualidad se sigue importando gran cantidad de alimentos. De hecho, aproximadamente el 26 por ciento de los cereales consumidos del mercado interno son importados en la actualidad para atender la demanda nacional. El caso del trigo sigue siendo el de mayor trascendencia y preocupación, puesto que de las 650 mil toneladas métricas demandadas por la población boliviana, la producción de trigo nacional solo cubre el 38,7 por ciento de esta demanda en el mejor de los casos.

3.4.2 Superficie cultivada

En la gestión 2013 se ha programado llevar a cabo el censo agropecuario después de casi tres décadas. Con la información recolectada recién se podrá establecer con precisión la superficie cultivada del país y la frontera agrícola

lograda, además de verificar cambios importantes en la estructura agraria bi-modal en cada región agroecológica. Por el momento, a partir de encuestas netamente subjetivas realizadas en algunos municipios productivos en cada departamento con el apoyo de algunos gremios agropecuarios (sobre todo los del oriente boliviano), se estima que la superficie cultivada para el ciclo agrícola 2012/2013 es de 3.437.161 hectáreas, destacando que los cultivos oleaginosos tienen una superficie cultivada de 46 por ciento sobre el total de área cultivada del país y los cereales de 34,5 por ciento.

Con respecto al año agrícola precedente, la superficie cultivada en el país por tipo de cultivo habría crecido en 6,0 por ciento. Tal como se había establecido en el Informe de Milenio sobre la Economía N° 34, el crecimiento del sub sector de hortalizas se debe estrictamente a la expansión de la superficie cultivada de fréjol/porotos en los valles meso térmicos.

No obstante, debe destacarse la expansión de la superficie cultivada de cereales en la gestión agrícola 2012/2013 que tuvo un interesante incremento del 8,7 por ciento incorporando 95,014 hectáreas al sector agropecuario en el último año (ver cuadro 15).

CUADRO 15
EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE CULTIVADA EN BOLIVIA
AÑOS 2010 - 2013

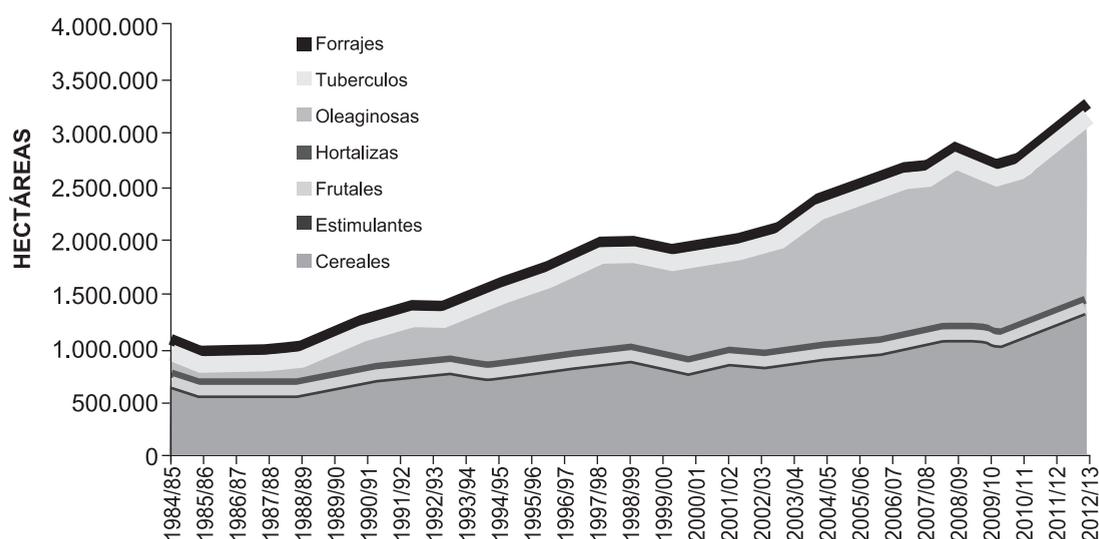
CULTIVOS	2010 - 2011 (Hectáreas)	2011 - 2012 (Hectáreas)	2012 - 2013 (Hectáreas)	Tasas de crecimiento anual
Cereales	942.010	1.091.313	1.186.327	8,7
Estimulantes	40.290	40.208	40.426	0,5
Frutales	120.131	121.478	121.497	0,0
Hortalizas	137.357	138.327	163.687	18,3
Oleaginosas	1.349.904	1.508.722	1.580.692	4,8
Tubérculos	229.589	234.705	235.658	0,4
Forrajes	109.082	108.687	108.874	0,2
TOTAL	2.928.363	3.243.440	3.437.161	6,0

FUENTE: elaboración propia a partir de datos del MDRyT (www.agrobolivia.gob.bo).

Analizando la tendencia de la superficie cultivada desde el periodo de estabilización y ajuste estructural de la economía, está claro que los productores agropecuarios del oriente como occidente del país han incrementado considerablemente el área cultivada con cereales y, sobre todo, productos oleaginosos, manteniendo casi inalterado la superficie cultivada de forrajes (a

pesar del aumento de población ganadera en nuevas zonas productivas) y el área dedicada a plantaciones de frutas. En algunos casos específicos como cítricos más bien el área cultivada no ha cambiado y, en todo caso, muestra una importante reducción por sustitución del área plantada por otros cultivos de mayor rentabilidad. No es casualidad que la sustitución del área cultivada de frutas siga generando significativos aumentos de precios de los cítricos y frutas consideradas exóticas en los mercados locales (ver gráfico 25).

GRÁFICO 25
EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE CULTIVADA EN BOLIVIA
AÑOS 1984 - 2013



FUENTE: elaboración propia en base a datos de MDRyT (www.agrobolivia.gov.bo) y el INE (www.ine.gov.bo).

3.4.3 Producción agropecuaria

Existen catorce productos estratégicos considerados en la ley productiva por su incidencia en la seguridad alimentaria de las unidades familiares campesinas, población consumidora nacional y sectores agro-industriales de exportación. A continuación se expone el desarrollo productivo de 32 cultivos considerados de máxima importancia para el sector. Por su incidencia en las cadenas productivas alimentarias y de exportación, el arroz, maíz, quinua, trigo, caña de azúcar, soya, papa y maíz choclo merecen un análisis individual para establecer el buen desempeño sub sectorial durante la gestión 2012/2013. Análisis que podrá hacerse una vez se tenga los informes de cumplimiento de cosecha y comercialización por parte de los principales gremios agropecuarios.

En el altiplano la producción de quinua sigue incrementándose considerablemente, logrando batir records de producción y exportación, además de elevar considerablemente el nivel de ingresos de los productores locales. No olvidemos que los campesinos alrededor del Salar de Uyuni y nuevas áreas de expansión de la quinua en Oruro y Potosí enfrentan una elevada demanda por su producción (estimulada por el mercado mundial), lo que se traduce en precios elevados por tonelada métrica acopiada y vendida. En la gestión 2013 se observa, por ejemplo, que los precios internacionales de la quinua prácticamente se han duplicado con respecto al año precedente, logrando que las empresas/agro-industria acopiadoras y exportadoras compren a los campesinos una tonelada de quinua en más de US\$ 5.000 al contado. Si bien este fenómeno se debe a la demanda mundial del grano (en parte explicada por la publicidad del año internacional de la quinua) los precios elevados acompañados de menores márgenes de ganancia por tonelada métrica por parte de las empresas agroexportadoras están causando algunos problemas de financiamiento a la agro-industria local establecida. Un fenómeno que debe analizarse con profundidad debe ser el desarrollo de una estructura monopsonica que se viene generando en el subsector controlada por empresarios bolivianos radicados en Estados Unidos. Situación que ha empezado a generar especulación de precios y, por tanto, menor estabilidad en el mercado exportador.

En el caso del trigo la producción nacional está efectivamente en aumento, pero se ha visto comprometida por la aparición de enfermedades y plagas afectando la cosecha. Sin duda alguna, los precios pagados por EMAPA a los productores como mecanismo de incentivo genera expectativas entre los pequeños productores. No obstante, la sustitución de variedades de trigo por otras variedades locales de menor ciclo, adaptadas a zonas semiáridas en la zonas productoras tradicionales del occidente, ha sido insuficiente (a pesar del éxito alcanzado) desde la liberación de las nuevas variedades resistentes a estres hídrico y enfermedades propias del trigo.

Entre los cultivos estratégicos del complejo oleaginoso, la producción de soya, girasol y sorgo en el oriente boliviano ha tenido repercusiones interesantes en el sector agropecuario y, sobre todo, en la economía cruceña, destacando la incidencia que tiene la expansión de la superficie y producción en el mercado

local como de exportación. Reportes de ANAPO manifiestan, por ejemplo, que la superficie sembrada de soya en verano fue de 890.000 hectáreas logrando una producción de 1.909.263 TM, mientras que la siembra de invierno (correspondiente a la gestión 2013) fue de 290.000 hectáreas. Con respecto a la producción de girasol, se logró sembrar 190.000 hectáreas cosechando el 46 por ciento hasta julio del 2013. Pero el mayor impacto ocurrido durante la gestión 2013 en términos de expansión sembrada proviene del sorgo, donde productores locales tuvieron una siembra de 235.000 hectáreas cosechando hasta el momento 87.300 hectáreas que corresponde al 37 por ciento de la superficie sembrada (ver cuadro 16).

CUADRO 16
EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE CULTIVOS ESTRATÉGICOS

CULTIVOS	AÑOS 2010 - 2013		
	2010 - 2011 (Toneladas Métricas)	2011 - 2012 (Toneladas Métricas)	2012 - 2013 (Toneladas Métricas)
Arroz con cáscara	471.479	578.170	608.406
Cebada en grano	51.119	44.046	44.863
Maíz en grano	1.020.232	1.163.891	1.388.406
Quinua	38.257	48.527	49.507
Sorgo en grano	389.534	411.553	696.240
Trigo	249.668	237.635	265.120
Cacao	6.882	8.254	5.209
Café	28.491	26.942	27.896
Banano	203.449	166.629	168.352
Durazno	32.488	34.690	34.833
Mandarina	135.216	136.802	138.386
Manzana	1.922	1.988	1.997
Naranja	172.597	174.987	176.028
Papaya	7.413	7.842	6.557
Piña	41.662	47.755	48.162
Plátano	336.270	342.944	343.653
Uva	26.894	25.985	26.635
Cebolla	88.530	79.837	81.307
Frijol/poroto	56.905	57.661	85.650
Haba	56.154	56.308	57.256
Maíz choclo	21.311	22.012	22.063
Tomate	49.476	48.655	50.356
Zanahoria	26.957	27.665	27.999
Algodón	3.105	3.018	5.023
Caña de Azúcar	5.869.614	7.511.770	7.441.010
Girasol	152.652	194.043	409.684
Maní	15.672	16.866	17.176
Sésamo	12.000	13.011	8.557
Soya	2.299.857	2.375.788	2.208.835
Papa	966.413	1.030.839	1.053.202
Yuca	242.599	237.238	240.994
Alfalfa	187.596	179.690	180.900

FUENTE: elaboración propia a partir de datos del MDRyT (www.agroboivia.gov.bo).

3.4.4 Tendencia de los precios internacionales

El índice general de precios de los cereales de la FAO tuvo una fuerte caída durante el primer semestre del año 2013. Este hecho se debió a la producción mundial alcanzada y, por tanto, a la disminución en los precios del maíz en el mercado internacional, ya que no hubo adversidades climáticas en zonas productoras importantes. Este hecho favorable alimentó las esperanzas de

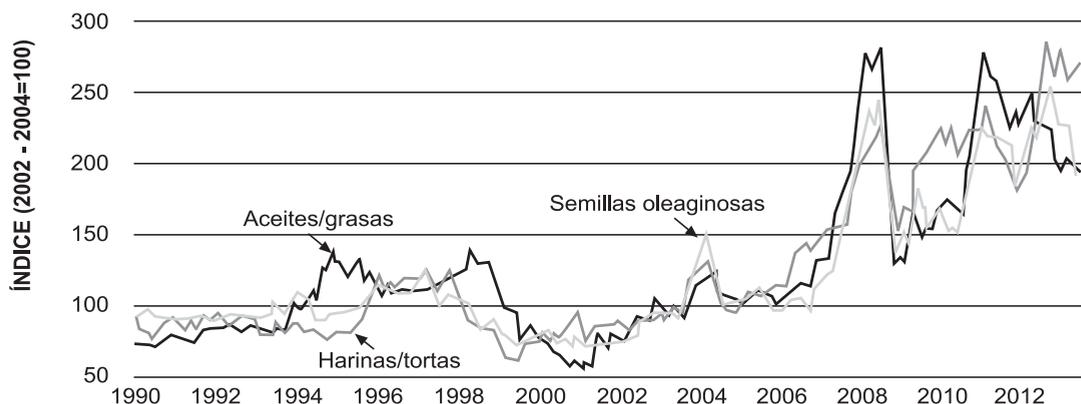
un notable aumento en los resultados de varios de los países productores. También bajaron los precios internacionales del trigo, pero el fuerte ritmo de las exportaciones en el comercio internacional limitó la bajada de precios a nivel mundial. Asimismo, los cambios en los precios del arroz fueron diferentes en función del origen. Por ejemplo, FAO sostiene que disminuyeron los precios en el mercado de Tailandia mientras que aumentaron en Vietnam, ambas naciones son los mayores exportadores de arroz del mundo.

El índice de precios de los aceites y las grasas que estima FAO muestra una caída considerable durante el primer semestre de la gestión 2013, sobre todo en las cotizaciones de los aceites de soya y de palma. Los valores del aceite de soya han caído en gran medida por la disponibilidad de exportaciones, especialmente provenientes de Sudamérica (MERCOSUR, destacándose la Argentina), unida a una débil demanda procedente del sector de biodiesel. Hay que sumar a la baja de precios las buenas perspectivas de las cosechas de soya en los Estados Unidos y la combinación de una gran producción de aceite de palma junto a una demanda disminuida de importaciones de este tipo de aceite por parte del mayor consumidor mundial que es China (ver gráfico 26).

GRÁFICO 26

ÍNDICES MENSUALES PARA LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE LAS SEMILLAS OLEAGINOSAS, LOS ACEITES Y GRASAS, LAS HARINAS Y TORTAS

AÑOS 1990 - 2012



FUENTE: FAO (www.fao.org).

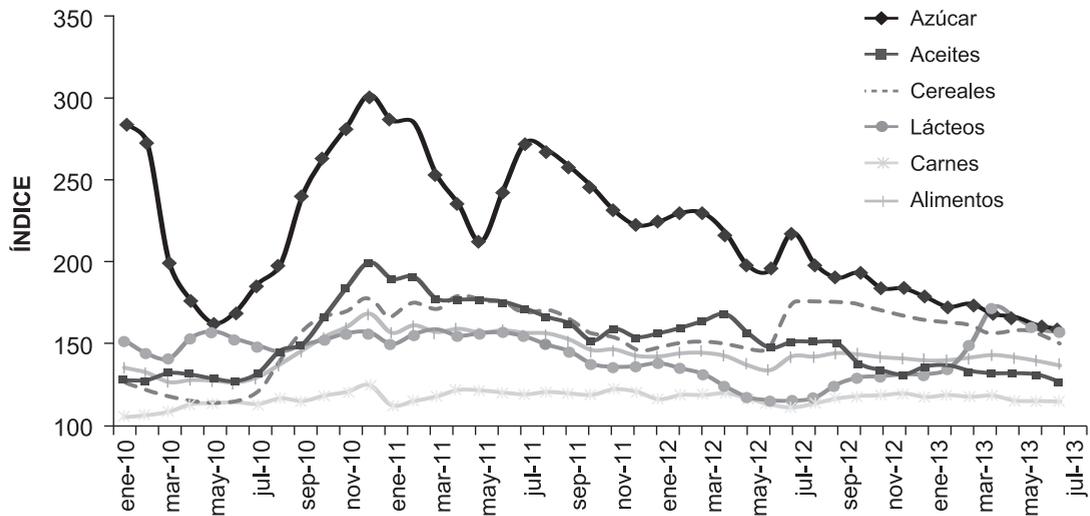
Nota: Los índices derivan de un promedio ponderado del comercio de una selección de productos representativos comercializados internacionalmente.

En cuanto a los lácteos, en el mercado mundial se observa que los precios cayeron en términos generales durante el semestre. El descenso de precios se explica por las restricciones de disponibilidades en Oceanía y un estancamiento en la producción de leche en otros países exportadores, principalmente en Europa, Sudamérica y los Estados Unidos. Asimismo, según FAO los precios de la leche en polvo se vieron reforzados por un limitado suministro y la baja en los precios de derivados (queso) debido a una menor demanda de importaciones.

El índice de precios de carne estimado por FAO prácticamente no varió en los últimos meses. Los precios de la carne de ave y de cerdo bajaron en el mercado internacional mientras que la carne vacuna y ovina aumentaron ligeramente. En general, existen indicios de que los precios internacionales de la carne están bajando por la reducción en la demanda de importaciones, especialmente de los países asiáticos, como reflejo de un crecimiento de la producción local y, en algunos casos, por la acumulación de inventarios de carne en el mercado interno.

Los precios del azúcar disminuyeron por cuarto mes consecutivo en el último semestre debido al gran excedente de producción previsto en las principales zonas productoras (especialmente en el Brasil). La disminución de los precios del etanol supuso también un incentivo para transformar más caña en azúcar y no en etanol, lo que presionó en mayor medida a la baja los precios internacionales del azúcar (ver gráfico 27).

GRÁFICO 27
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE LOS ALIMENTOS EN EL MERCADO MUNDIAL
(Enero 2010 - Julio 2013)



FUENTE : elaboración propia a partir de datos de la FAO (www.fao.org).

3.4.5 Precios internacionales de productos agrícolas

El cuadro 17 registra la volatilidad de los precios en el mercado internacional de tres productos considerados estratégicos. El cuadro muestra un promedio mensual del precio durante los primeros 7 meses del año de arroz, trigo y maíz en diferentes mercados. En los tres productos queda claro que los precios han bajado considerablemente, más aun teniendo en cuenta que el año pasado tenía, en la misma época, una tendencia al alza.

CUADRO 17
PRECIOS INTERNACIONALES REGISTRADOS DE ARROZ, TRIGO Y MAÍZ
 AÑOS 2012-2013

MES	Arroz*		Trigo**		Maíz***	
	2012 (US\$/tonelada)	2013 (US\$/tonelada)	2012 (US\$/tonelada)	2013 (US\$/tonelada)	2012 (US\$/tonelada)	2013 (US\$/tonelada)
Enero	547,5	611,3	296,5	347,5	256,3	292,3
Febrero	563,3	616,0	297,3	336,5	204,8	288,0
Marzo	567,3	593,5	296,2	321,6	271,0	276,4
Abril	569,0	586,3	279,5	319,3	256,5	238,5
Mayo	613,3	574,0	276,3	331,2	250,3	256,6
Junio	618,8	550,3	287,3	321,3	236,6	264,5
Julio	600,0	542,0	349,8	310,0	279,5	244,0
Agosto	584,6	516,0	362,6	314,5	296,8	221,3

FUENTE: elaboración propia, a partir de datos de la FAO (www.fao.org).

(*): Precio internacional de Arroz Blanco, 100% Calidad B, Bangkok (FOB).

(**): Precio internacional de Trigo, Hard Red Winter, proteína ordinaria. Golfo de EEUU (FOB).

(***): Precio internacional de Maíz, Argentina, up river (FOB).

A pesar de la baja de los precios en los tres productos, en el mercado internacional el precio del arroz nacional se ha incrementado considerablemente por las pérdidas sufridas en época de lluvia y posterior sequía en las zonas productoras. Estimaciones oficiales dan cuenta de una disminución de casi el 20 por ciento de la producción nacional de arroz.

Con respecto al trigo, los precios internacionales tienden a disminuir. No obstante, la sustitución temporal de compra de harina de trigo argentina por norteamericana ha encarecido el suministro de materia prima a las molineras y consumidores. Si bien nuevamente la industria de molienda se ha activado, no deja de ser preocupante el hecho de abastecer el pan de cada día con una mayor subvención con los efectos que pueda tener en las cuentas nacionales en el mediano y largo plazo. En cuanto al maíz, la producción corroborada en el primer trimestre del año y las expectativas de producción en el segundo trimestre del año dan cuenta que el subsector avícola podrá contar con suficiente maíz para mantener los costos de producción de la industria.

3.4.6 Inflación en alimentos

Durante el primer semestre del 2013, la inflación de alimentos tuvo una marcada incidencia durante los primeros meses del año. En enero y febrero, por ejemplo, se registraron incrementos mensuales relativamente elevados en la

canasta de alimentos, aunque por debajo de lo observado el año anterior. Este comportamiento se debió esencialmente a las adversidades climatológicas propias del verano en la zona andina que tiene repercusiones en las zonas bajas inundando zonas productoras y posibilitando pérdidas considerables.

Durante marzo, abril y mayo las adversidades climatológicas disminuyeron radicalmente y el abastecimiento de alimentos en los mercados se normalizó. Esta situación permitió una variación de precios estable e incluso negativa. Nuevamente factores climáticos como heladas y el adelantamiento del periodo de sequía tuvieron incidencia positiva en los precios registrados en los principales mercados de las ciudades capitales del país. De hecho, las mayores tasas de inflación en 2013 correspondieron a los alimentos de origen agropecuario con un máximo de 11,9 por ciento en febrero tras incrementos continuos desde octubre de 2012. La inflación de alimentos de origen agropecuario cerró en junio en 7,4 por ciento. Mientras que la inflación de alimentos procesados tuvo una evolución más estable durante el primer semestre cerrando en 4,1 por ciento.

Durante la gestión 2013 los productos con mayor incidencia en el índice de precios al consumidor (IPC) fueron el arroz, queso criollo, tomate, fideos y harina de trigo. En el caso del arroz, la variación de precios alcanzó valores atípicos prácticamente durante todo el semestre llegando a 16 por ciento en mayo como consecuencia de una caída abrupta de la producción local. De hecho, las intensas lluvias de finales de 2012 retrasaron el período de siembra a lo que se sumaron los efectos de la sequía en enero y febrero en las zonas productoras y nuevas zonas de expansión de la frontera agrícola, aspectos que habrían originado una caída en la producción de arroz en casi 20 por ciento. En lo que concierne a la harina de trigo y derivados (fideo), las tasas de inflación interanual se incrementó sistemáticamente durante el año, alcanzando en junio una variación de precios de 31,9 por ciento y 11,3 por ciento respectivamente. Dicha evolución se debió al encarecimiento de las importaciones de trigo y harina de trigo provenientes de Argentina. Durante el primer semestre del 2013 el principal proveedor externo de harina de trigo de Bolivia tuvo una considerable contracción productiva, lo que provocó la aplicación de controles temporales de exportación de trigo y harina de trigo en

el vecino país.²² En cuanto a la papa, los precios registrados en el semestre fueron elevados y de consideración (con una tasa interanual alrededor de 19 por ciento a junio). La subida de precios de papa tipo holandesa, huaycha y negra se debió esencialmente a fenómenos climatológicos en zonas productoras de Cochabamba que fueron afectadas por heladas y luego sequías ocasionando la pérdida de aproximadamente 28.000 hectáreas de cultivos de papa. En el mercado se observa que la arroba de papa ha llegado a costar Bs. 52 bolivianos por varios meses, siendo el promedio de la gestión 2012 un precio de Bs. 36.

3.4.7 Exportaciones no tradicionales

El Instituto Boliviano de Comercio Exterior (IBCE) sostiene que entre enero y julio de la gestión 2013, las exportaciones bolivianas crecieron en 12 por ciento con relación a similar periodo de 2012. Asimismo, las exportaciones bolivianas hasta julio reportaron ingresos por más de US\$ 6.971 millones, 724 millones más que los US\$ 6.247 millones registrados en los primeros siete meses de 2012. Entre las exportaciones bolivianas, las consideradas no tradicionales han aumentado sustancialmente en la gestión 2013, destacándose algunos productos de origen agropecuario. Por ejemplo, se destaca en el sector de agricultura la exportación de nueces por el valor US\$ 54,3 millones; semillas y habas de soya por US\$ 113,4 millones; frejol por US\$ 12,9 millones y quinua por US\$ 56,9 millones. En el sector de industria manufacturera se destaca la exportación azúcar por el valor de US\$ 24,6; soya y productos de soya por el valor de US\$ 400,4 millones y otros productos alimenticios por US\$ 45,0 millones.

3.4.8 Importaciones de alimentos

Registros de comercio exterior por parte del INE muestra que durante el primer semestre de la gestión 2013 se ha logrado importar US\$ 290,4 millones de alimentos para la economía boliviana (ver cuadro 18). Con respecto a la gestión anterior la importación de alimentos habría subido en general 20

²² Para mitigar los efectos del alza del precio externo del trigo, el Gobierno Nacional promulgó en junio el Decreto Supremo N°1608, que autorizó la importación de harina y trigo con arancel cero por un lapso de 180 días. Esta medida posibilitó la diversificación de proveedores internacionales y contribuyó a normalizar el abastecimiento interno del trigo y derivados.

por ciento considerando el primer semestre de la gestión 2012. Entre los productos, se destaca el valor importado de legumbres y frutas, productos lácteos y otros productos comestibles con tasas de crecimiento por encima del 30 por ciento. En el caso de las importaciones de verduras y frutas es particularmente preocupante, puesto que estas cifras reflejan registros oficiales y no el contrabando continuo que existe de alimentos provenientes de Argentina y Perú. Asimismo, se destaca el valor importado de cereales durante el primer semestre de la gestión 2013 con US\$ 111,5 millones por las importaciones de trigo en grano registradas durante el semestre. De acuerdo al IBCE, la importación de trigo en grano de Estados Unidos alcanzó un valor de US\$ 25,8 millones hasta junio del 2013 y de la importación de trigo en grano de la Argentina fue de solo US\$ 3,9 millones. Por tanto, la importación de trigo en grano del semestre explica hasta el momento el 26,7 por ciento de las importaciones de cereales para la economía boliviana.

CUADRO 18
VALOR DE LA IMPORTACIÓN DE ALIMENTOS

PRODUCTOS	AÑOS 2010 - 2013		
	2011 Valor FOB (Millones de dólares)	2012 Valor FOB (Millones de dólares)	2013 (*) Valor FOB (Millones de dólares)
Carne y preparados de carne	3,7	5,6	3,0
Productos lácteos y huevos de aves	17,8	20,3	13,4
Pescados	16,9	15,2	9,5
Cereales y preparados de cereales	202,5	196,2	111,4
Legumbres y frutas	29,9	33,2	22,9
Azúcares, preparados de azúcar y mieles	100,1	30,8	17,5
Café, té, cacao y preparados	36,3	41,9	22,0
Pienso para animales	15,2	19,2	11,5
Productos y preparados comestibles	98,6	119,6	79,1
TOTAL IMPORTACIONES	520,9	481,9	290,4

FUENTE: elaboración propia a partir de datos del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gob.bo).
(*): Primer semestre de la gestión 2013.

4. Precios y empleo

El primer semestre del 2013 ha mostrado un repunte leve en las presiones inflacionarias, explicado en primer lugar por efectos climatológicos que han incidido en la oferta de algunos alimentos de origen agrícola, presionando sus precios al alza durante el primer trimestre principalmente. Sin embargo, en el segundo trimestre, el ajuste en los precios de las tarifas de transporte público

en algunas ciudades del país, las presiones de demanda que se registran en capítulos como educación, salud y servicios varios por el incremento en el poder adquisitivo de las familias, así como por ajustes de precios en estos sectores, se han constituido en los principales rubros inflacionarios. En este sentido, la inflación mensual promedio, entre enero y junio del 2013 fue de 0,3 por ciento, mientras que en términos acumulados la inflación alcanzó el 2,2 por ciento (ver cuadro 19).

CUADRO 19
VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

(2007=100)

	Índice de precios al consumidor			Inflación mensual (Porcentaje)			Inflación acumulada (Porcentaje)		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Enero	126,1	133,5	140,1	1,3	0,3	0,7	1,3	0,3	0,7
Febrero	128,2	134,2	141,0	1,7	0,5	0,7	3,0	0,8	1,3
Marzo	129,3	134,6	141,3	0,9	0,3	0,3	3,8	1,1	1,6
Abril	129,4	134,8	141,4	0,0	0,2	0,1	3,9	1,2	1,6
Mayo	129,6	135,4	141,8	0,2	0,5	0,3	4,1	1,7	1,9
Junio	129,8	135,7	142,2	0,1	0,2	0,3	4,2	1,9	2,2

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

Al igual que en las gestiones anteriores, los meses de enero y febrero fueron los más inflacionarios, con variaciones mensuales en el IPC en el orden de 0,7 y 0,7 por ciento respectivamente, cifras que si bien son bajas en comparación a los primeros meses del 2011 (donde el efecto del fallido reajuste de precios de los hidrocarburos produjo un alza en las expectativas inflacionarias en general, permitiendo el ajuste de algunos precios que habían estado reprimidos hasta ese momento), muestran una variación mayor respecto a las cifras registradas en el mismo periodo del 2012, cuando la inflación en esos mismos meses había sido de 0,3 y 0,5 por ciento.

Este comportamiento ascendente en la inflación, que se ha observado ya a partir del último trimestre del 2012, responde en alguna medida al repunte de los precios internacionales de algunos alimentos e insumos importados, tales como la harina de trigo, factores climáticos que han impactado en el mercado interno y la cada vez más acentuada diferencia entre el comportamiento del PIB de las áreas exportadoras extractivas (y por lo tanto generadoras de divisas) y el del PIB de las áreas productivas, denotando restricciones en la flexibilidad

de la oferta del aparato productivo a la hora de atender al crecimiento en la demanda por el relativo incremento en el poder adquisitivo de las familias.

En este contexto, se debe resaltar que las medidas de política adoptadas por varios países vecinos y socios comerciales, destinadas a recuperar competitividad por la vía cambiaria han atenuado de alguna manera el componente importado de la inflación. Sin embargo, en un escenario de corrección de las disparidades cambiarias, una mayor proporción de bienes importados en los patrones de consumo de los hogares bolivianos podrían resultar en fuertes presiones inflacionarias.

Por otro lado, hay que mencionar que durante el primer semestre del 2013 el BCB ha encarado una serie de medidas de política mucho más agresivas que en el mismo periodo del 2012 dirigidas a controlar los crecientes niveles de liquidez en la economía boliviana²³. Estas medidas de política monetaria han sido acompañadas a su vez por intervenciones implementadas desde el poder ejecutivo y destinadas al incentivo a la producción de alimentos y al control de precios de algunos productos básicos²⁴.

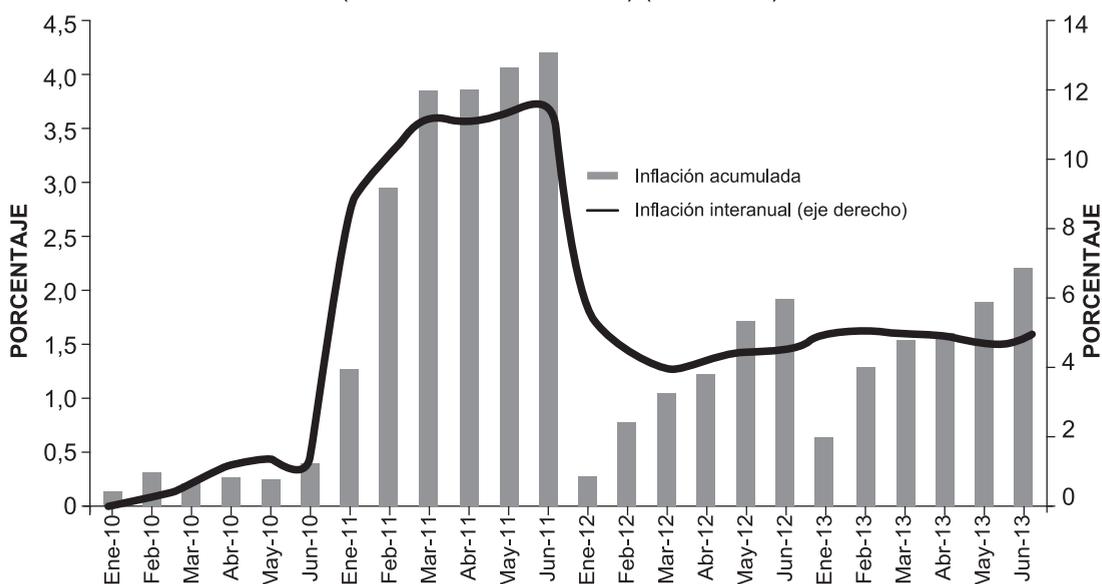
En este sentido, se debe mencionar que las leyes promulgadas y destinadas a fomentar la producción de alimentos en el país requieren un tiempo para su reglamentación, por lo que la efectividad de las mismas en el corto plazo es cuestionable. Por otro lado, las medidas de política monetaria y los patrones de gasto público, sobre todo en lo que se refiere a los de tipo corriente, mostrados por el poder ejecutivo, resultan incompatibles con una política de control de inflación.

23 Según el Informe de Política Monetaria de julio del 2013, el BCB incrementó gradualmente la oferta semanal de títulos de regulación monetaria, pasando de una oferta semanal de Bs. 350 millones a principios de año a una oferta semanal de Bs. 700 millones, sostenida durante todo el segundo trimestre del 2013. Esta política se ha apoyado también en la emisión de nuevos instrumentos como los Certificados de Depósito para las Gestoras que administran los Fondos del Sistema Integral de Pensiones, además de otras medidas relacionadas al incremento de las tasas de interés pasivas y los encajes legales para los depósitos en moneda extranjera.

24 En particular se hace referencia a la Ley 337, del 11 de enero del 2013, de Apoyo a la Producción y Restitución de Bosques, que plantea la eliminación de multas a aquellos productores agropecuarios que hayan realizado desmontes ilegales entre el 2006 y el 2011, siempre y cuando estos mantengan la producción de alimentos en dichas tierras. Adicionalmente, el Decreto Supremo 1561 del 17 de abril establece un fideicomiso a favor de Insumos Bolivia para la compra, venta y comercialización de alimentos y otros productos elaborados, mientras que el D.S. 1608, del 12 de junio, que difirió temporalmente el pago del gravamen arancelario para la importación de granos y harina de trigo a una tasa de 0 por ciento, con el principal objetivo de contener las presiones por el incremento de precios del sector panificador.

En términos interanuales, la variación general en precios, a junio del 2013, fue de 4,8 por ciento con un promedio semestral del 4,8 por ciento, mientras que en el mismo periodo del 2012 la inflación interanual mostraba un promedio del 4,6 por ciento, en tanto que en el 2012 era del 10,5 por ciento y de 0,8 por ciento en el 2010. El mes de febrero mostró el mayor incremento en precios respecto a similar periodo del 2012, ya que se observó un incremento de 5,1 por ciento en el nivel de precios (ver gráfico 28).

GRÁFICO 28
INFLACIÓN ACUMULADA E INTERANUAL
(Enero 2010-Junio 2013) (2007=100)



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

Sin tomar en cuenta al primer semestre del 2011 por la distorsión que causó el “gasolinazo”, las cifras alcanzadas en lo que va del 2013, son las más altas de los últimos años, confirmando la aceleración en el incremento del IPC.

Analizando la inflación por capítulos, los rubros más inflacionarios fueron los servicios en general, sobre todo aquellos destinados a la salud, educación y transporte, con una inflación acumulada, a junio del 2013 de 5,4, 4,3 y 3,5 por ciento respectivamente. En contrapartida, los rubros menos inflacionarios durante el primer semestre del 2013 fueron las comunicaciones, con una deflación acumulada del 0,04 por ciento, recreación y cultura con una inflación acumulada de 0,09 por ciento y las prendas de vestir y calzado con una

inflación de 1,4 por ciento, lo que se explica, en el caso de las comunicaciones, por una caída en las tarifas de los servicios de este rubro, consecuentes con las mejoras tecnológicas así como con la aplicación de nueva normativa que afectó a la estructura tarifaria que enfrenta este sector (ver cuadro 20).

CUADRO 20
VARIACIÓN DEL IPC POR CAPITULOS
A junio de los años indicados (2007=100)

CATEGORIA	Inflación acumulada (Porcentaje)				Inflación interanual (Porcentaje)			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
Alimentos y bebidas no alcohólicas	(0,6)	4,2	1,7	1,7	0,4	17,0	14,0	(3,4)
Bebidas alcohólicas y tabaco	4,7	11,1	1,8	2,7	5,7	13,6	(16,4)	45,4
Prendas de vestir y calzados	0,3	3,9	2,0	1,4	0,8	7,5	4,9	2,9
Vivienda ⁽¹⁾	1,2	3,0	1,9	1,7	2,2	5,6	23,6	(11,2)
Muebles y artículos para el hogar ⁽²⁾	1,9	5,0	3,4	2,6	3,9	9,4	0,1	14,5
Salud	1,3	6,1	4,7	5,4	2,1	7,8	(6,6)	26,7
Trasnporte	(1,0)	1,6	0,7	3,5	(0,5)	11,3	(17,2)	30,2
Comunicaciones	(0,4)	0,5	(0,3)	(0,0)	(0,5)	(2,3)	13,9	(12,9)
Recreación y cultura	0,5	1,6	0,6	0,1	0,6	5,1	13,7	(9,1)
Educación	0,6	4,9	5,7	4,3	0,6	5,1	51,4	(26,1)
Restaurantes y hoteles	1,8	7,0	1,8	2,9	3,3	15,3	(18,2)	33,2
Bienes y servicios diversos	1,2	6,3	2,5	2,2	2,2	9,0	18,0	(7,4)
GENERAL	0,4	4,2	1,9	2,2	1,3	11,3	4,5	4,8

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

1: Comprende Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles.

2: Muebles y artículos domésticos para el hogar y gastos corrientes de conservación de la vivienda.

Por otro lado y en términos interanuales los capítulos que mayores incrementos han mostrado fueron las bebidas alcohólicas y tabaco con un incremento entre junio del 2012 y junio del 2013 de algo más del 45 por ciento, restaurantes y hoteles, con un incremento del 33,1 por ciento y el transporte con un crecimiento en sus precios del 30,2 por ciento. En el caso de los capítulos menos inflacionarios, en términos interanuales, encontramos a la educación, comunicaciones y vivienda, todos con deflaciones de 26,1 por ciento, 12,9 por ciento y 11,2 por ciento respectivamente, aunque se debe remarcar que en los casos de la educación y vivienda, estas deflaciones vienen a cambiar la tendencia observada desde el 2010 en la que se habían observado fuertes incrementos en sus índices de precios.

Por región geográfica, Santa Cruz se ha convertido en el departamento con mayor incremento promedio en sus precios, con una inflación acumulada al primer trimestre de 2,6 por ciento y explicada, al igual que en el ámbito nacional, por el incremento en los capítulos referidos a los servicios, específicamente aquellos relacionados a la salud (con una inflación acumulada de 6,1 por ciento), transporte 5,8 por ciento, educación 4,8 por ciento y muebles y accesorios para el hogar 4,3 por ciento. En el caso de los alimentos, se observa un incremento acumulado de los precios en el orden del 1,9 por ciento (ver cuadro 21).

CUADRO 21
VARIACION ACUMULADA DEL IPC POR DEPARTAMENTOS

(A junio de los años indicados)
(2007=100)

DETALLE	Variación (Porcentaje)			
	2010	2011	2012	2013
Chuquisaca	(0,1)	3,5	0,7	2,1
La Paz	0,2	4,7	2,0	2,4
Cochabamba	(0,2)	3,3	2,1	2,0
Oruro	(0,4)	4,8	0,5	1,8
Potosí	(0,4)	5,5	1,4	1,8
Tarija	(0,6)	6,1	3,3	2,0
Santa Cruz	1,2	4,1	2,0	2,6
Beni	0,4	3,6	1,1	1,3
Pando	0,8	7,6	1,8	1,6
GENERAL	0,4	4,2	1,9	2,2

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

El segundo departamento con mayor incremento en los precios fue La Paz, con una inflación acumulada de 2,4 por ciento mientras que Chuquisaca mostró una variación acumulada del 2,1 por ciento, resultando en una de las aceleraciones más importantes en el nivel de precios en el país, ya que en el mismo periodo del 2012 la inflación acumulada en ese departamento había llegado sólo al 0,7 por ciento.

Se debe resaltar la reducción de los valores registrados en inflación acumulada, con respecto al mismo periodo del 2012, que se observa en ciudades como Tarija y Pando. En el caso de Tarija, son los capítulos referidos a las prendas de vestir, la vivienda y el transporte los que explican esta caída en el ritmo de crecimiento de los precios, mientras que en Pando son los capítulos

de muebles y accesorios para el hogar, la recreación y el transporte (en contracorriente con el resto del país) los que han permitido la reducción de la inflación acumulada en el primer semestre del 2013, sea menor a la registrada en el mismo periodo el 2012.

En este sentido, observando la inflación tanto por departamento como por capítulo, el comportamiento ha sido sumamente heterogéneo. Así, mientras el costo de la vivienda y los servicios básicos ha seguido mostrando incrementos en los departamentos de Oruro, Potosí, Santa Cruz y Beni, en La Paz, Cochabamba y Chuquisaca, si bien se han observado incrementos positivos, estos han resultado ser considerablemente menores a los registrados en gestiones pasadas.

En el capítulo de alimentos, Chuquisaca y Oruro han sido los departamentos donde mayores incrementos en los precios se han registrado, pasando de una inflación acumulada negativa (deflación) en el primer semestre del 2012 de 1,3 y 0,9 por ciento respectivamente a una inflación semestral de 1,9 y 1,4 por ciento respectivamente. En La Paz se ha observado un incremento acumulado del 1,6 por ciento en los alimentos y bebidas no alcohólicas, lo que es ligeramente superior al registrado en el mismo periodo del 2012 donde se había observado una inflación acumulada de 1,1 por ciento. Por su parte, en Potosí, Santa Cruz y Beni los niveles de inflación acumulada en el capítulo de alimentos, al primer semestre del 2013, fueron similares a los valores observados en el mismo periodo del 2012.

Respecto a los precios del transporte, La Paz y Santa Cruz han mostrado incrementos acumulados fuertes y en el orden del 4,1 y 5,7 por ciento respectivamente, lo que de nuevo, está relacionado al proceso de reajuste de tarifas encarado por los principales municipios de esos departamentos. En contrapartida, en Tarija, Chuquisaca, Beni y Pando la inflación acumulada en los precios del transporte ha resultado negativa.

4.1 Empleo y salarios

Durante las décadas de los 80's y 90's en Bolivia se aplicaron una serie de reformas con el objetivo de estabilizar la economía y sentar las bases para

incrementar las tasas de crecimiento históricamente bajas. Estas reformas estaban principalmente enfocadas a lograr estabilidad macroeconómica y construir un conjunto de normas e instituciones capaces de asegurar las condiciones necesarias para que la inversión privada asuma el rol de principal generadora de crecimiento y por lo tanto de fuentes de empleo en Bolivia.

Sin embargo y al margen de poseer una gran coherencia teórica, reflejada en la lograda estabilización macroeconómica además de la integración de Bolivia y el resto del mundo, atrayendo inversiones en sectores claves de la económica como hidrocarburos y telecomunicaciones, estas medidas tuvieron poco efecto a la hora de establecer condiciones adecuadas para la inversión privada nacional en sectores generadores de fuentes de empleo.

Como consecuencia se fue generando una dinámica en la que el desarrollo de actividades informales, relacionadas sobre todo a servicios y comercio, y donde las exigencias de capacitación son relativamente bajas, lo que junto con fuertes procesos de migración campo-ciudad, conformaron una vía de alivio racional a las divergencias entre la capacidad de absorción de empleo y la creciente oferta del mismo. Sin embargo, este proceso también resultó en una mayor precarización de las condiciones laborales, con altos índices de sobre explotación laboral y bajos niveles salariales.

A partir del 2003, año en el que el contexto de precios comienza a ser sumamente favorable para el país, la profundización de la dependencia de la explotación de materias primas (y en lo que respecta al empleo, sobre todo de los minerales), generó una fuerte demanda por mano de obra poco calificada, presionando los salarios al alza pero sin mejorar las condiciones laborales que enfrentan estos trabajadores. Además, la excesiva judicialización de las relaciones laborales, que junto a un continuo incremento de los costos laborales que enfrentan los empleadores en los sectores formales de la economía, impulsados por una política fuertemente alcista en el manejo de los incrementos salariales, han configurado un panorama complejo para el desarrollo de un mercado laboral que permita la creación de más y mejor empleo que absorba la oferta de trabajo creciente de jóvenes profesionales graduados de las universidades en las diversas disciplinas.

4.2 Desempleo e informalidad

La Población Económicamente Activa (PEA) en Bolivia, según los datos proporcionados por el último informe del Censo nacional de Población y Vivienda llevado adelante el 2012, está compuesta por algo más de cinco millones de personas, de las cuales el 74,5 por ciento se encuentran en áreas urbanas y el restante 25,5 por ciento en áreas rurales, manteniendo la tendencia observada en censos y encuestas anteriores respecto a la concentración de la mano de obra en las ciudades grandes e intermedias.

Esta distribución en la PEA está directamente relacionada a los procesos de migración campo ciudad, que si bien en los últimos años parecen haber disminuido en su intensidad (debido en gran medida al incremento de los precios de los minerales, lo que ha resultado en una mayor demanda de este sector por mano de obra), se siguen dando con serias repercusiones en cuanto a los tipos de empleo a los que pueden acceder ya que por lo general los niveles de capacitación de los migrantes no son muy altos, limitando el espectro de tareas a las que pueden acceder estos trabajadores.

Además, la capacidad de absorción del aparato productivo formal se ve seriamente limitada en relación al incremento de la oferta laboral, por lo que una gran parte de los trabajadores que llegan a las áreas urbanas se colocan en empleos en el sector informal y de micro o pequeñas empresas normalmente relacionadas a actividades intensivas en mano de obra con el uso de tecnologías de difusión masiva, tales como la carpintería, costura, alimentación, servicios y comercio, que a su vez ayudan a profundizar las asimetrías entre las obligaciones que enfrentan los empleadores en el mercado laboral formal e informal respectivamente.

Ahora bien, en este contexto, en el que el extraordinario incremento en los precios de los recursos naturales, ha permitido dinamizar el mercado interno, las tasas de desempleo naturalmente han tendido a bajar (aunque como se verá más adelante, también la formalidad en el empleo). Así, entre el 2006 y el 2012 la tasa de desempleo abierto ha pasado del 8,0 por ciento a un nivel cercano al 5,5 por ciento (ver gráfico 29). Esta reducción en el desempleo es explicada principalmente por el incremento de la capacidad de absorción de

sectores como la minería cooperativizada, la construcción, los servicios y las actividades cuentapropia.



FUENTE: elaboración propia en base a datos de UDAPE (www.udape.gob.bo).

Sin embargo, si se toma en cuenta el grado de protección social como indicador de informalidad, los datos muestran que en Bolivia las condiciones de trabajo precarias y el empleo de baja calidad continua ganando espacios. Así, los datos de la última encuesta trimestral de empleo (al segundo trimestre del 2011), muestran que el 78,4 por ciento de los trabajadores ocupados dentro de las ciudades capitales no se encontraban afiliados al sistema de seguridad social, mientras que en el 2010 esta cifra era del 63,5 por ciento. Estos valores, colocan a Bolivia como el país con más alta tasa de informalidad en la región²⁵.

Otra forma de observar el avance de la informalidad es a través de la reducción en la tasa de crecimiento del número de asegurados por las AFP's. En términos generales, a junio del 2013, los asegurados en el sistema integral de pensiones habían alcanzado algo más de 1,6 millones de personas, lo que representa una tasa de crecimiento del 5,1 por ciento con respecto al 2012. Del total mencionado, algo más de 1,5 millones corresponden a trabajadores

²⁵ "Tendencias Mundiales del Empleo", OIT, 2013 http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_202326.pdf

bajo alguna relación de dependencia y el resto a trabajadores independientes, lo que en términos de crecimiento porcentual implica una variación positiva de 4,7 y 12,0 por ciento respectivamente (ver cuadro 22).

CUADRO 22
ASEGURADOS REGISTRADOS EN EL SISTEMA INTEGRAL DE PENSIONES

AÑOS 2011 - 2013*

	Asegurados registrados (Miles)			Variación interanual nominal (Miles)			Variación (Porcentaje)		
	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Dependientes	1.370	1.434	1.501	68	64	67	5,2	4,7	4,7
Independientes	80	98	110	21	18	12	36,5	22,6	12,0
Total	1.450	1.532	1.611	90	82	79	6,6	5,7	5,1

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

* Los datos para el 2013 abarcan solo hasta junio del año mencionado, en los demás casos representan cifras a diciembre de cada año.

Si se observa las tasas de crecimiento de los periodos anteriores, se puede percibir claramente como el ritmo de crecimiento en el registro de asegurados al sistema de pensiones ha ido cayendo paulatinamente, aun con las medidas punitivas introducidas por la nueva ley de pensiones y que tienen especial énfasis en el registro de los trabajadores independientes.

4.3 El salario mínimo y los costos laborales

Una de las principales medidas de política que los gobiernos toman son las referidas a los niveles salariales mínimos y sus incrementos para compensar la pérdida de poder adquisitivo que estos sufren año a año. Históricamente, la negociación de estos montos siempre se ha llevado a cabo entre el poder ejecutivo y la Central Obrera Boliviana sin tomar en cuenta al sector empleador y bajo un esquema de negociación plana en la que no se toman en cuenta las diferentes características de los sectores de la economía. Además, estos procesos de negociación desembocaban, en muchos casos, en conflictos recurrentes, afectando la estabilidad política y social en el país, con directas consecuencias en los niveles de producción.

En las últimas gestiones, el gobierno ha establecido un sistema de negociación basado en fechas tope (normalmente el 1 de mayo de cada año), de tal forma que se limita el efecto de las confrontaciones surgidas por estas negociaciones.

Sin embargo, su política también se ha basado en incrementos relativamente fuertes, que si bien están apoyados en la actual dinámica económica, exceden en gran medida a los índices de inflación registrados en el país y no toman en cuenta las restricciones que enfrenta el sector privado y en particular el sector exportador no tradicional.

De esta forma, mientras que en 2005 el salario mínimo nacional estaba en el orden de los Bs. 440, en el 2006 este se incrementa a Bs. 500, lo que representa un aumento del 13,6 por ciento, en el 2007 sube a Bs. 525 (5,0 por ciento de incremento), luego a Bs. 578 en el 2008 y Bs. 647 en el 2009 (incrementos de 10,0 y 12,0 por ciento respectivamente), mientras que en el 2010 el salario mínimo nacional llegó a los Bs. 680, en el 2011 a los Bs. 815,4, para luego registrar un salto, en el 2012, a Bs. 1.000 y luego Bs. 1.200 en la gestión 2013. En total, el incremento en el salario mínimo, entre el 2005 y el 2013, estuvo en el orden de 172,7 por ciento, mientras que la variación del IPC, entre junio del 2013 y junio de 2005 registro un crecimiento de 63,2 por ciento (ver cuadro 23).

CUADRO 23
VARIACION DEL SALARIO MINIMO VITAL MOVIL
AÑOS 2006 - 2013

DETALLE	Variación (Porcentaje)							
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Salario mínimo nacional (en Bs.)	500	525	578	647	680	815	1.000	1.200
Incremento	13,6	5,0	10,0	12,0	5,1	19,8	22,6	20,0
Incremento respecto al 2005	13,6	19,3	31,4	47,0	54,5	85,3	127,3	172,7

FUENTE: elaboración propia con datos del INE (www.ine.gob.bo); y el Ministerio de Trabajo (www.mintrabajo.gob.bo).

Si se toma en cuenta que el promedio anual de la inflación del IPC ha estado en el orden del 6,3 por ciento entre el 2006 y el 2012, está claro que la velocidad de ajuste de los precios de los productores ha sido mucho menor que la que se ha registrado en los niveles más bajos de los salarios, que son los que normalmente corresponden a aquellos empleos relacionados con menores niveles de calificación técnica o experiencia laboral, dificultando así el ingreso al mercado laboral de mujeres y jóvenes.

Ahora bien, esta tendencia en el salario mínimo, en un contexto de alta informalidad, produce serias asimetrías entre los sectores formal e informal de empleo, ya que en promedio, y sin tomar en cuenta bonos de producción, bonos por trabajo en horas extra, primas y otro tipo de beneficios que reciben los trabajadores de algunos sectores, particularmente industriales, los costos laborales, por conceptos de beneficios, aportes patronales y cargas previsionales, representan un 31,4 por ciento más que el salario bruto percibido por el trabajador, lo que en otras palabras, se traduce en una reducción de la capacidad de absorción del sector privado formal frente a los sectores informales (ver cuadro 24).

CUADRO 24
COSTO LABORAL MENSUAL

CATEGORIA	Porcentaje
Salario percibido por el trabajador	100,0
Aguinaldo	8,3
Aporte Patronal al 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)	131,4

FUENTE: elaboración propia con datos de la Autoridad de Pensiones y Seguros (www.aps.gob.bo), y el Ministerio de Trabajo (www.mintrabajo.gob.bo).

A esta situación se le debe agregar que los datos observados al segundo trimestre del 2011, mostraban que en promedio los salarios percibidos en el sector empresarial mediano y grande de la economía giraban en torno a los Bs. 2.834, para el sector de las micro y pequeñas empresas esta cifra era de Bs. 1.603 mientras que en el sector informal el salario promedio alcanzaba los Bs. 1.837²⁶. En este contexto, si se mantienen los promedios obtenidos, el impacto del incremento del 8 por ciento dictaminado para la gestión 2013 ha repercutido en incrementos salariales, percibidos por los trabajadores, del orden de los Bs. 226,7 por mes en el caso de las empresas medianas y grandes, y de Bs. 128,4 en el caso de las empresas de menor tamaño.

26 Los datos se refieren a la Encuesta Trimestral de Empleo correspondiente al segundo trimestre del 2011. La clasificación entre formal e informal se ha hecho siguiendo el criterio de protección social, mientras que la clasificación entre pequeña y gran empresa se ha utilizado el número de trabajadores en el establecimiento donde trabaja. Los promedios son promedios simples, las desviaciones estándar resultantes son de 2.058 para el caso de las empresas formales, 1.176 en el caso de las micro y pequeñas empresas y de 1.237 para el sector informal.

Por el efecto de los costos laborales que enfrenta el empleador en el sector formal de la economía, y que como se ha mostrado, suman en promedio un 31,4 por ciento más sobre el salario pagado, el incremento salarial del 8 por ciento se traduce en un incremento real del costo de las planillas laborales de 10,5 por ciento. Así, mientras el salario promedio percibido en las empresas grandes se ubica en el orden de los Bs. 3.060, el costo laboral total para el empleador habría pasado de Bs 3.723,2 en el 2012 a algo más de Bs. 4.021 en el 2013.

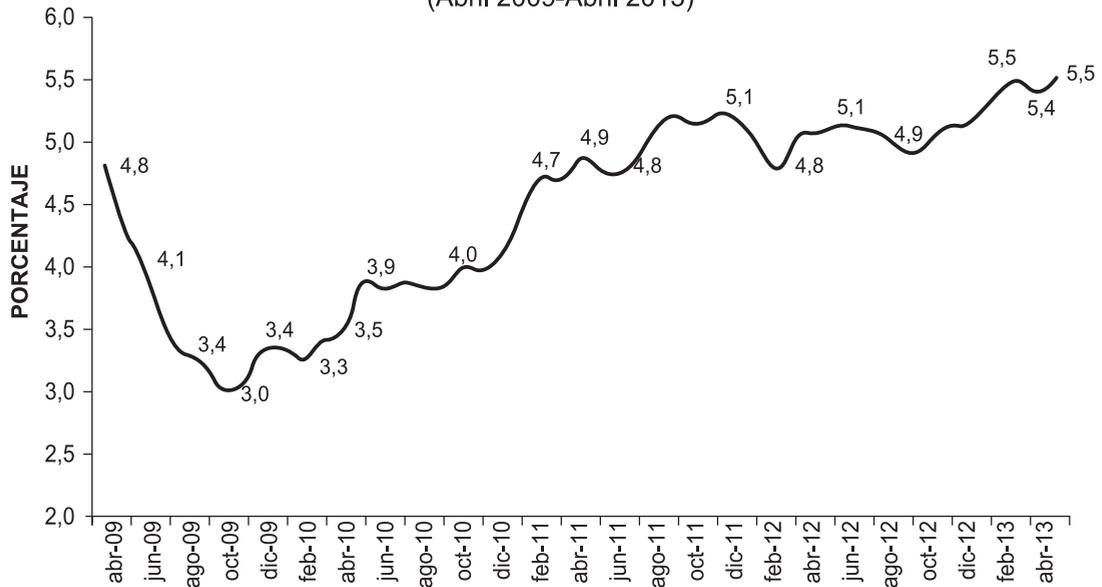
En el caso de las micro y pequeñas empresas, el costo de las planillas, asumiendo el cumplimiento de todas las cargas laborales, habría pasado de Bs. 2.106 en el 2012 (con un salario pagado de Bs. 1.603) a Bs. 2.274,4 en el 2013 (abonando un salario de Bs. 1.731,2). Evidentemente, estos incrementos dificultan el desarrollo de la empresa en el sector formal de la economía, por el aumento del costo variable medio impulsando la informalidad y por lo tanto la reducción de los salarios promedio.

5. Ambiente de negocios

La tendencia de crecimiento del producto de Bolivia a abril de 2013 es medida por el IGAE. En el gráfico 30 podemos observar la tendencia de crecimiento del IGAE desde abril de 2009 a abril del presente año. Este índice nos muestra el comportamiento de la economía en el corto plazo y los datos estadísticos pueden ser interpretados como tendencias en el desempeño de las distintas variables macroeconómicas analizadas.

En particular, el IGAE realiza una caracterización de corto plazo del comportamiento de las principales actividades económicas del PIB.

GRÁFICO 30
ÍNDICE GLOBAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
 (Abril 2009-Abril 2013)

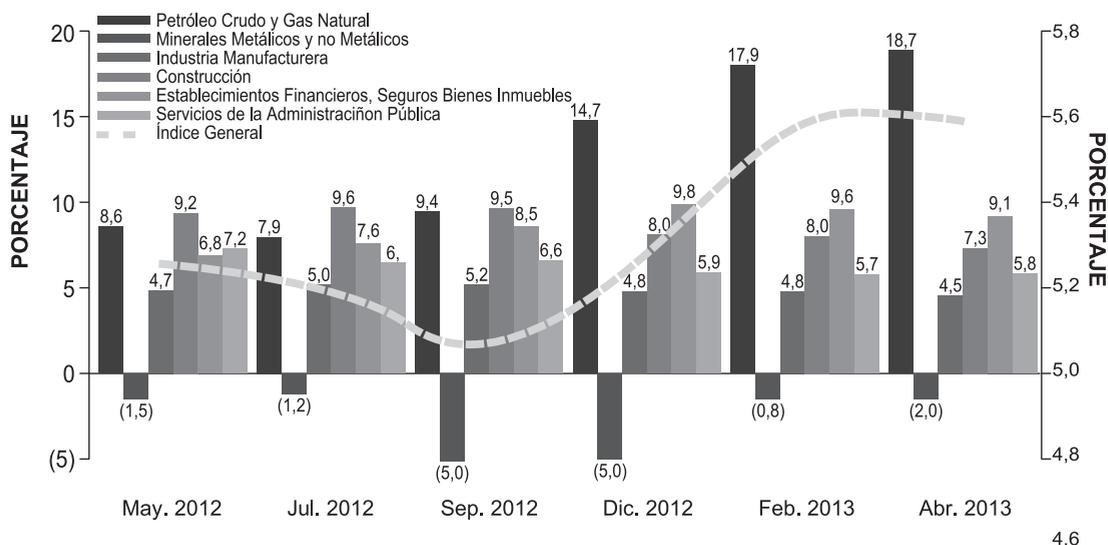


FUENTE: elaboración propia en base a datos del INE (www.ine.org).

Al primer trimestre del año el IGAE señala un ritmo de crecimiento (a doce meses) de 5,4 por ciento y a abril de 2012 el desempeño económico aumenta ligeramente a 5,5 por ciento. Este desempeño económico coincide con el pronóstico de crecimiento del Informe Perspectivas Económicas de América Latina 2013 de la CEPAL (5,5 por ciento para toda la gestión 2013). De acuerdo al comportamiento histórico de las actividades económicas y del IGAE en general, se esperaría que este ritmo se haya atenuado en los meses de junio, julio y agosto, para recuperarse nuevamente a partir del mes de septiembre.

Entre las tres principales actividades económicas que explicaron el crecimiento del IGAE en el primer cuatrimestre del año, además del sector petrolero, fueron los servicios financieros y la construcción (ver gráfico 31). En particular, el sector petrolero ha caracterizado el crecimiento del trimestre con un crecimiento superior al 18 por ciento.

GRÁFICO 31
VARIACIÓN DEL ÍNDICE GLOBAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA
 (Mayo 2012 - Abril 2013)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del INE (www.ine.gob.bo).

Nuevamente, el sector de servicios financieros continúa con un ritmo de crecimiento sostenido en lo que va de la gestión, confirmando su liderazgo en el desempeño económico del 2013. Así también, la industria manufacturera y los servicios de la administración pública, también a abril del presente año, expresan un crecimiento importante.

De acuerdo a estos resultados, las expectativas de crecimiento de la gestión se fundamentan en las actividades económicas que marcaron el crecimiento en el primer trimestre del año, es decir, hidrocarburos, servicios financieros (que incluye seguros de bienes inmuebles), construcción, servicios de la administración pública e industria manufacturera.

Adicionalmente, explicamos los resultados del informe de Doing Business 2013 (DB-2013) del Banco Mundial que mide el ambiente de negocios de un país; y el Índice de Libertad Económica (ILE) de *The Heritage Foundation* que clasifica a los países por el nivel de libertad y/o represión que puede tener una economía. En particular, el informe DB-2013 explica para Bolivia la facilidad o dificultad de continuar con un negocio para un empresario (micro o mediano), de acuerdo a las regulaciones locales. Este indicador permite seguir y cuantificar

los cambios en diez áreas de interés: apertura de un negocio, permisos de construcción, obtener electricidad, registro de propiedad, obtener un crédito, protección a los inversionistas, pago de impuestos, comercio fronterizo, cumplimiento de contratos y resolución a situaciones de insolvencia²⁷.

El DB-2013 realiza un ranking entre 183 países a nivel mundial, en el cual Bolivia ocupa el puesto 155, mostrando por segundo año consecutivo una caída en el ranking de posiciones. En el cuadro siguiente, observamos que el ambiente de negocios en Bolivia ha empeorado en los últimos doce meses. El reporte DB-2013 señala una disminución en el ranking en dos puntos. Este resultado negativo para el ambiente de negocios se explica principalmente por una caída en la posición relativa que el país ocupa en cada una de las categorías que miden este índice. En casi todas las categorías se observan disminuciones, en particular en lo que corresponde a permisos de construcción (7 puntos), protección a los inversionistas (6 puntos), facilidad para iniciar un negocio (5 puntos). En relación a las condiciones para obtener un crédito y solución de insolvencia el ranking muestra una disminución en 3 puntos. Así también, en las categorías pago de impuestos, comercio fronterizo y cumplimiento de contratos, las variaciones han sido iguales a un punto +/- 1 según sea el caso (ver cuadro 25).

CUADRO 25
INDICADORES DE COMPETITIVIDAD

AÑOS 2012 - 2013

CATEGORÍA	2012	2013	Cambio de posición
Ambiente de negocios	153	155	(2)
Iniciando un negocio	169	174	(5)
Permisos de construcción	107	114	(7)
Registro de propiedad	138	139	(1)
Obtener un crédito	126	129	(3)
Protección a los inversionistas	133	139	(6)
Pago de impuestos	179	180	(1)
Comercio fronterizo	126	125	1
Cumplimiento de contratos	135	136	(1)
Solución de insolvencia	65	68	(3)
Obtener electricidad	124	126	(2)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Reporte Doing Business 2013 (www.doingbusiness.org).

²⁷ El período de análisis del informe Doing Business 2013 corresponde a junio 2011-junio 2012. En algunos casos (como ser impuestos), las estadísticas corresponden a enero-diciembre 2011.

En comparación con las principales economías de América del Sur, Bolivia se encuentra bastante alejada de los primeros lugares que son ocupados por Chile y Perú; además, nuestro país presenta un rezago con países como Uruguay, Argentina, Brasil y Ecuador.

Así también, cuando analizamos en detalle los resultados de éste reporte, Bolivia se encuentra en los últimos lugares en la mayoría de los indicadores, excepto en los que corresponden a: permisos de construcción, registro de propiedad, comercio fronterizo y resolución a situaciones de insolvencia (ver cuadro 26).

CUADRO 26

INDICADORES DE COMPETITIVIDAD POR PAÍSES

AÑO 2013

CATEGORIA	Chile	Perú	Uruguay	Argentina	Brasil	Ecuador	Bolivia
Ambiente de negocios	37	43	89	124	130	139	155
Iniciando un negocio	32	60	39	154	121	169	174
Permisos de construcción	84	86	158	171	131	104	114
Registro de propiedad	55	19	164	135	103	101	139
Obtener un crédito	53	23	70	70	104	83	129
Protección a los inversionistas	32	13	100	117	82	139	139
Pago de impuestos	36	85	140	149	156	84	180
Comercio fronterizo	48	60	104	139	123	128	125
Cumplimiento de contratos	70	115	102	48	116	99	136
Solución de insolvencia	98	106	54	94	143	137	68
Obtener electricidad	40	77	20	74	60	146	126

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Reporte Doing Business 2013 (www.doingbusiness.org).

Continuamos con el análisis del Índice de Libertad Económica 2013 (ILE-2013), que muestra la situación de libertad o represión en la que se encuentra una economía, a partir de las dimensiones: privadas y gubernamentales, acceso al sistema financiero, facilidad de hacer negocios y comercio, derechos de propiedad, corrupción y aspectos laborales. En el cuadro 27 se presentan los resultados del ILE-2013, en los cuales Bolivia se ubica en el puesto 25 entre los países de Latinoamérica y el Caribe. Los países Sudamericanos que se encuentran detrás del nuestro son Ecuador, Argentina y Venezuela.

CUADRO 27
SCORE DE LIBERTAD ECONÓMICA

AÑO 2012

PAIS	Negocios	Comercio	Fiscal	Gastos de Gobierno	Monetario	Inversión	Financiera	Derechos de Propiedad	Corrupción	Laboral	Ranking Regional
Chile	70,5	82,0	77,6	83,7	84,6	85	70	90	72	74,2	1
Uruguay	73,4	82,9	84,2	68,3	72,5	75	30	70	70	70,7	4
Colombia	90,2	72,2	72,2	75,2	78,7	70	70	50	34	79,3	5
Perú	72,3	85,0	85,0	89,1	84,3	70	60	40	34	67,1	7
Paraguay	59,1	82,7	82,7	85,4	79,8	70	60	30	22	25,6	15
Brasil	53,0	69,7	69,7	54,8	74,4	50	60	50	38	57,2	19
Bolivia	55,8	74,3	74,3	64,1	67,4	10	50	10	28	30,8	25
Ecuador	51,5	68,1	68,1	47,3	66,9	20	40	20	27	48,0	26
Argentina	60,1	67,6	67,6	52,1	60,4	40	30	15	30	47,4	27
Venezuela	45,6	58,8	58,8	50,6	47,3	5	20	5	19	34,5	28

FUENTE: elaboración propia en base a datos de la Fundación Heritage (www.heritage.org).

Nota: (100-80) libre, (79.9-70) mayormente libre, (69.9-60) moderadamente libre, (59.9-50) mayormente no libre, (49.9-0) reprimido.

Asimismo, observamos que Bolivia presenta, una situación de “represión” en los indicadores de inversión, derechos de propiedad, corrupción y situación laboral. Además, nuestro país se encuentra en la “condición mayormente no libre” en los indicadores de negocios y financiera; en condición “mayormente libre” en los indicadores de gasto de gobierno y monetario. Cabe subrayar, que el único indicador que se encuentra en condición “libre” es el correspondiente al ámbito fiscal.

Finalmente, es importante señalar que casi todos los países muestran un mayor nivel de libertad en los indicadores relacionados al ámbito gubernamental, es decir, el área fiscal, gasto de gobierno y monetario. Y los mayores niveles de represión se dan en indicadores relacionados a derechos de propiedad y corrupción. De esta manera, se observa que los países han avanzado en grados de libertad en ámbitos de control gubernamental de manera más rápida que en el resto de los indicadores. Bolivia, también presenta este comportamiento, y consecuentemente tiene un mayor grado de libertad en el ámbito fiscal y los mayores grados de represión en derechos de propiedad y corrupción, ocupando los últimos lugares a nivel regional (con un mayor grado de represión).

III SECTOR EXTERNO

El comportamiento del sector externo durante 2013 se caracterizó por un incremento significativo del superávit en cuenta corriente y del balance comercial del país, debido fundamentalmente al crecimiento de las exportaciones. Este crecimiento se debe al aumento de los volúmenes exportados de minería, hidrocarburos y no tradicionales. Los precios de las exportaciones registraron una caída durante este primer semestre debido a la desaceleración de las economías emergentes.

Como contraparte del mayor superávit en cuenta corriente, el país muestra un saldo negativo importante en la cuenta de capitales y financiera, como consecuencia de flujos altamente negativos de la inversión en cartera y del endeudamiento externo privado. El endeudamiento externo público por otra parte siguió mostrando una tendencia al alza, principalmente por el mayor endeudamiento del Tesoro General del Estado (TGE). Se destaca el crecimiento del endeudamiento con organismos multilaterales y con fuentes privadas, este último a través de la colocación de bonos públicos en los mercados financieros internacionales. La inversión extranjera directa (IED) muestra una tendencia alcista aunque aún se mantiene en niveles muy bajos en porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB).

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB) presentaron un incremento de US\$ 25 millones, como resultado del aumento en las reservas en divisas y de una caída en el valor de las reservas en oro, como resultado de los menores precios de este metal en los mercados internacionales. También resalta la apreciación del tipo de cambio real multilateral experimentada en los últimos años, debido a la abundancia de divisas asociada a la bonanza externa.

1. Balanza de pagos

En el primer trimestre de 2013, el superávit global de la balanza de pagos experimentó un descenso en relación a los observados en 2011 y 2012, llegando a US\$ 390,6 millones equivalente a 5,4 por ciento del PIB. Si bien durante este periodo se produjo un aumento significativo del superávit en cuenta corriente, el cual alcanzó a US\$ 446,0 millones (6,2 por ciento del PIB),

la caída del superávit se explica por el saldo negativo en la cuenta de capital y financiera, que registró un déficit de US\$ 180,3 millones (2,5 por ciento del PIB), el cual contrasta con los superávits obtenidos en 2011 y 2012 para esta partida (ver cuadro 28).

CUADRO 28
RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS

(Al primer trimestre de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Como porcentaje del PIB (Porcentajes)		
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)
Cuenta Corriente	58,7	61,5	446,0	1,1	1,0	6,2
Balanza comercial de bienes	68,4	206,1	708,4	1,3	3,3	9,8
Renta factorial (neta)	(219,3)	(335,1)	(453,4)	(4,0)	(5,4)	(6,3)
Servicios (netos)	(61,2)	(86,6)	(119,9)	(1,1)	(1,4)	(1,7)
Transferencias	270,8	277,2	310,9	5,0	4,5	4,3
Capital y financiera (incluye E y O)	576,7	453,9	(55,4)	10,6	7,4	(0,8)
Capital y financiera (excluye E y O)	537,0	297,8	(180,3)	9,8	4,8	(2,5)
Transferencias de capital	1,5	1,0	1,3	0,0	0,0	0,0
Inversión extranjera directa (neta)	201,1	336,3	378,3	3,7	5,5	5,2
Inversión de cartera	199,1	34,8	(144,6)	3,6	0,6	(2,0)
Otro capital	135,3	(74,3)	(415,3)	2,5	(1,2)	(5,7)
Errores y Omisiones	39,7	156,2	124,9	0,7	2,5	1,7
TOTAL BALANZA DE PAGOS	635,4	515,5	390,6	11,6	8,4	5,4

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

(p) Preliminar.

1.1 Cuenta corriente

El superávit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos durante el primer trimestre de 2013 presenta un aumento extraordinario, debido al significativo incremento de las exportaciones que crecieron en 30,7 por ciento con respecto al nivel observado en similar periodo de 2012, llegando a US\$ 2.761,6 millones (38,2 por ciento del PIB). Durante el primer trimestre 2013, las importaciones solo crecieron en 7,7 por ciento, por lo que el superávit de la balanza comercial de bienes subió a US\$ 708,4 millones (9,8 por ciento del PIB). El déficit en la renta factorial aumentó a US\$ 453,4 millones (6,3 por ciento del PIB) por el mayor pago de otra renta de inversión; el déficit en balance de servicios alcanzó a US\$ 119,9 millones (1,7 por ciento del PIB) y el superávit en las transferencias aumentó a US\$ 310,9 millones (4,3 por ciento del PIB) (ver cuadro 29).

CUADRO 29

BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CORRIENTE

(Al primer trimestre de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Estructura Porcentual (Porcentajes)		Variación (Porcentajes)	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)
Cuenta Corriente	58,7	61,5	446,0	100,0	100,0	4,8	624,9
Balanza comercial de bienes	68,4	206,1	708,4	334,9	158,8	201,5	243,7
Exportaciones (FOB)	1.674,5	2.112,4	2.761,6	3.433,0	619,2	26,1	30,7
Importaciones (CIF)	(1.606,2)	(1.906,3)	(2.053,2)	(3.098,1)	(460,3)	18,7	7,7
Renta factorial (neta)	(219,3)	(335,1)	(453,4)	(544,6)	(101,7)	52,8	35,3
Intereses recibidos (BCB y privados)	28,8	40,8	41,2	66,3	9,2	41,9	0,9
Intereses debidos	(26,6)	(26,6)	(25,3)	(43,3)	(5,7)	0,3	(5,0)
Otra renta de inversión (neta)	(237,5)	(351,0)	(472,1)	(570,5)	(105,8)	47,8	34,5
Renta del trabajo (neta)	16,1	1,7	2,8	2,8	0,6	(89,1)	60,3
Servicios (netos)	(61,2)	(86,6)	(119,9)	(140,7)	(26,9)	41,5	38,5
Transferencias	270,8	277,2	310,9	450,4	69,7	2,3	12,2
Oficiales excluido HIPC	23,8	26,5	37,9	43,1	8,5	11,4	42,7
Donaciones por alivio HIPPC	4,3	4,0	0,8	6,6	0,2	(4,9)	(80,7)
Privadas	242,8	246,6	272,3	400,7	61,0	1,6	10,4

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

FOB: por su sigla en inglés Free on Board (libre a bordo).

CIF: por su sigla en inglés Cost, Insurance and Freight (costo, seguro y flete).

(1) Incluye alivio HIPC y MDRI en su modalidad de reducción de stock. El alivio MDRI se registra a partir de 2006.

(p) Preliminar.

1.1.1 Balanza comercial

En el primer semestre 2013, las exportaciones aumentaron a US\$ 5.886,8 millones (13,6 por ciento de aumento con respecto a similar periodo en 2012), mientras que las importaciones crecieron a US\$ 4.234,6 millones (10,1 por ciento de crecimiento), por lo que el superávit en la balanza comercial se situó en US\$ 1.652,2 millones (23,7 por ciento de aumento) (ver cuadro 30).

CUADRO 30
BALANZA COMERCIAL

(Enero - junio de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)		Variaciones 2012 - 2013	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Balanza comercial de bienes	1.335,9	1.652,2	316,3	23,7
Exportaciones FOB ⁽¹⁾	5.182,8	5.886,8	703,9	13,6
Importaciones CIF	3.847,0	4.234,6	387,6	10,1

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

(1) No incluye reexportaciones ni efectos personales.

(p) Preliminar.

1.1.1.1 Exportaciones

El aumento en las exportaciones se explica por las mayores exportaciones de hidrocarburos, que crecieron en 21,4 por ciento y de productos no tradicionales que aumentaron en 15,5 por ciento. Las exportaciones de la minería experimentaron un leve descenso de 0,2 por ciento. Con este comportamiento, el peso de las exportaciones de los sectores extractivos en las exportaciones totales se mantuvo en alrededor de 82 por ciento para este semestre, al igual que en años anteriores (ver cuadro 31 y gráfico 32).

CUADRO 31
EXPORTACIONES DE BOLIVIA

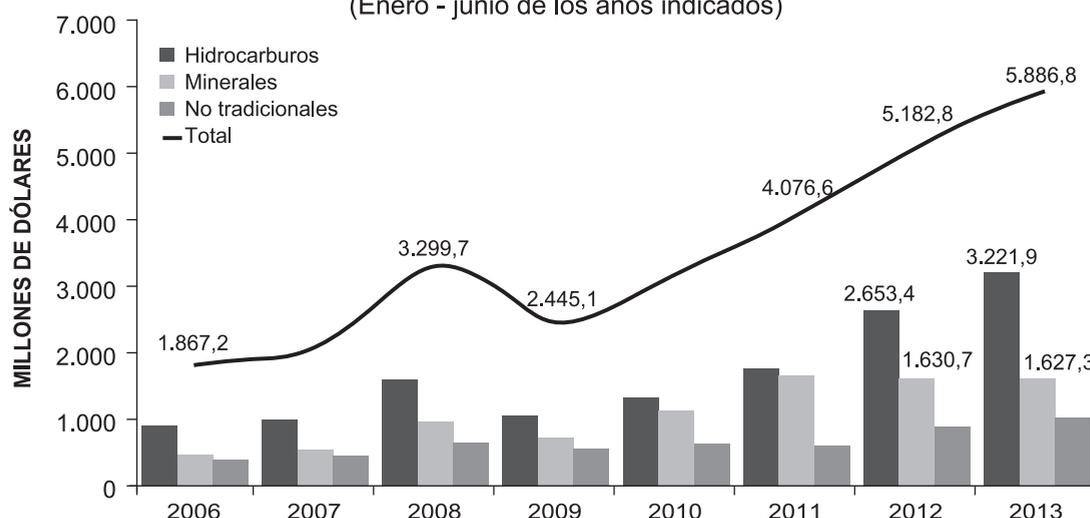
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura Porcentual (Porcentajes)		Variación 2012 - 2013		
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)	Participación (Porcentaje)
Hidrocarburos	2.653,4	3.221,9	51,2	54,7	568,5	21,4	80,8
Minería	1.630,7	1.627,3	31,5	27,6	(3,5)	(0,2)	(0,5)
No tradicionales	898,7	1.037,6	17,3	17,6	138,9	15,5	19,7
TOTAL	5.182,8	5.886,8	100,0	100,0	703,9	13,6	100,0

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

(p) Preliminar.

GRÁFICO 32
VALOR DE LAS EXPORTACIONES DE BOLIVIA
(Enero - junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del INE (www.ine.gob.bo).
Bdp: barriles por día.

El crecimiento de las exportaciones durante este semestre²⁸, a diferencia de años anteriores, se explica principalmente por mayores volúmenes exportados que crecieron en 65,4 por ciento con respecto a 2012, mientras que los precios registraron una caída de 51,8 por ciento. Los mayores volúmenes de exportación se explican por el crecimiento de los volúmenes de exportación de hidrocarburos y de productos no tradicionales, que aumentaron en ambos casos en 22,8 por ciento, y por el crecimiento de las cantidades exportadas mineras que subieron en 158,3 por ciento, excluyendo para este cálculo las exportaciones de oro por las razones anotadas en el pie de página. Con respecto a los precios de exportación, éstos registran una caída en todos los rubros de exportación: mineras (158,5 por ciento), productos no tradicionales (7,4 por ciento) e hidrocarburos (1,3 por ciento) (ver cuadro 32).

28 Las cifras de exportación de oro del mes de febrero 2013 presentan una seria distorsión, ya que la cantidad de oro exportada para ese mes llega a 68.133 kilos, muy por encima de la capacidad productiva que tiene el país para producir este mineral, ya que el promedio de exportación mensual de este mineral para el 2012 fue de solo 2.700 kilos y de 2.183 kilos para los restantes meses de 2013. Por otra parte, a pesar de las mayores cantidades exportadas, el valor de las exportaciones de oro para el mes de febrero 2013 fue de solo US\$ 12,5 millones, mientras que el valor promedio mensual exportado para 2012 llegó a US\$ 91,3 millones y para los restantes meses de 2013 a US\$ 71,4 millones. Esto hace que las cantidades exportadas de oro para el primer semestre de 2013 crezcan en 605,1 por ciento, mientras que los precios caen, introduciendo una gran distorsión en el análisis de los efectos cantidad y precios de las exportaciones mineras y de las exportaciones en general. Por lo tanto, para evitar esta distorsión en el presente análisis, se excluyó el oro en el cálculo de estos efectos.

CUADRO 32
EFFECTOS PRECIO Y VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES

(Enero - junio de los años indicados)

	Valor (Millones de dólares)		Variación (Millones de dólares)			Variación (Porcentaje)		
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Variación Total	Efecto Volumen	Efecto Precio	Variación Total	Efecto Volumen	Efecto Precio
TOTAL MINERALES	1,630,7	1,627,3	(3,5)	2,581,2	(2,584,6)	(0,2)	158,3	(158,5)
Plata	549,7	541,4	(8,3)	343,3	(351,6)	(1,5)	62,5	(64,0)
Zinc	358,1	372,0	13,9	14,6	(0,7)	3,9	4,1	(0,2)
Oro	371,1	369,5	(1,6)	2,245,6	(2,247,2)	(0,4)	605,1	(605,5)
Estaño	184,8	178,1	(6,7)	(32,5)	25,8	(3,6)	(17,6)	14,0
Plomo	77,5	76,2	(1,4)	(4,1)	2,7	(1,8)	(5,2)	3,5
Antimonio	31,0	25,6	(5,4)	6,3	(11,7)	(17,4)	20,2	(37,6)
Wolfram	10,4	13,5	3,1	1,2	1,9	29,5	11,1	18,4
Otros minerales	48,0	51,0	3,0	6,8	(3,8)	6,2	14,1	(7,9)
TOTAL HIDROCARBUROS	2.653,4	3.221,9	568,5	603,9	(35,4)	21,4	22,8	(1,3)
Gas natural	2.494,4	3.036,9	542,6	565,8	(23,2)	21,8	22,7	(0,9)
Otros hidrocarburos	159,0	185,0	26,0	38,2	(12,2)	16,3	24,0	(7,7)
TOTAL NO TRADICIONALES	898,7	1,037,6	138,9	205,3	(66,4)	15,5	22,8	(7,4)
Soya	433,9	513,8	79,9	78,6	1,3	18,4	18,1	0,3
Castaña	64,3	54,4	(10,0)	9,7	(19,7)	(15,5)	15,1	(30,6)
Joyería	11,3	36,7	25,4	15,0	10,5	224,5	132,2	92,3
Maderas	31,3	28,8	(2,5)	(3,2)	0,6	(8,1)	(10,2)	2,1
Cueros	25,1	28,0	2,9	3,8	(1,0)	11,5	15,3	(3,9)
Azúcar	12,9	24,6	11,6	17,7	(6,1)	89,9	136,9	(46,9)
Bebidas	14,9	23,6	8,7	10,1	(1,5)	58,0	67,9	(9,9)
Joyería con oro importado	12,9	19,8	6,9	13,8	(6,9)	53,2	106,5	(53,3)
Café	7,3	4,5	(2,9)	(2,0)	(0,9)	(39,1)	(26,8)	(12,3)
Cacao	0,5	0,9	0,4	0,3	0,1	68,9	49,4	19,5
Algodón	1,3	0,7	(0,6)	(0,4)	(0,1)	(43,7)	(34,0)	(9,7)
Otros	282,8	301,9	19,2	62,0	(42,8)	6,8	21,9	(15,1)
TOTAL EXPORTACIONES	5.182,8	5.886,8	703,9	3.390,4	(2.686,5)	13,6	65,4	(51,8)

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

(p) Preliminar.

En relación a los departamentos de origen de las exportaciones, Tarija presenta la mayor tasa de crecimiento en el valor exportado con 31,1 por ciento, seguido por Santa Cruz con 13,2 por ciento. Contrariamente, Chuquisaca presenta la mayor caída en el valor de sus exportaciones, con 31,0 por ciento, seguida por Pando (16,0 por ciento) y Beni (8,9 por ciento). Más de ochenta por ciento del valor exportado durante el primer semestre de 2013 provino de tres departamentos: Tarija (38,5 por ciento), siendo el gas natural el principal producto exportado por este departamento; Santa Cruz (25,8 por ciento),

principalmente productos agroindustriales e hidrocarburos, y Potosí (16,2 por ciento), productos mineros (ver cuadro 33).

CUADRO 33
EXPORTACIONES SEGÚN DEPARTAMENTO

(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2012-2013 ^(p)	
	2011	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)
Tarija	1.091,6	1.726,7	2.263,6	33,3	38,5	536,8	31,1
Santa Cruz	889,9	1.341,2	1.517,7	25,9	25,8	176,6	13,2
Potosí	1.213,9	938,9	954,5	18,1	16,2	15,6	1,7
La Paz	241,7	443,1	477,6	8,6	8,1	34,4	7,8
Oruro	298,0	260,9	260,0	5,0	4,4	(0,9)	(0,3)
Cochabamba	179,8	213,8	221,7	4,1	3,8	7,8	3,7
Chuquisaca	99,6	194,4	134,2	3,8	2,3	(60,3)	(31,0)
Beni	55,5	55,8	50,8	1,1	0,9	(5,0)	(8,9)
Pando	6,7	8,0	6,8	0,2	0,1	(1,3)	(16,0)
TOTAL	4.076,6	5.182,8	5.886,8	100,0	100,0	703,9	13,6

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

Los mercados de exportaciones que presentaron los mayores aumentos durante el primer semestre 2013 fueron Australia (137,2 por ciento), Corea del Sur (43,6 por ciento), Argentina (42,0 por ciento), Colombia (31,8 por ciento) y Brasil (14,1 por ciento). Por otra parte, registraron caídas las exportaciones a Suiza (39,0 por ciento de caída), Chile (24,5 por ciento), Venezuela (17,1 por ciento), Bélgica (12,5 por ciento) y Japón (7,6 por ciento). Más del 60 por ciento de nuestras exportaciones en este primer semestre de 2013 estuvieron dirigidas a países latinoamericanos (ver cuadro 34).

CUADRO 34
EXPORTACIONES DE BOLIVIA SEGÚN PAÍS DE DESTINO

(Enero - junio de los años indicados)

PAÍS DE DESTINO	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2012-2013 ^(p)	
	2011	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)
Brasil	1.331,3	1.765,6	2.014,7	34,1	34,2	249,1	14,1
Argentina	430,7	812,8	1.153,8	15,7	19,6	341,0	42,0
Estados Unidos	440,9	677,1	703,5	13,1	12,0	26,4	3,9
Perú	213,7	250,2	271,4	4,8	4,6	21,2	8,5
Colombia	85,8	185,9	245,0	3,6	4,2	59,1	31,8
Corea (Sur) República de	242,7	167,1	240,0	3,2	4,1	72,9	43,6
Japón	235,4	229,4	212,1	4,4	3,6	(17,4)	(7,6)
China	171,6	163,6	162,9	3,2	2,8	(0,7)	(0,4)
Bélgica-Luxemburgo	149,6	143,5	125,5	2,8	2,1	(18,0)	(12,5)
Venezuela	116,9	128,8	106,8	2,5	1,8	(22,0)	(17,1)
Australia	68,1	35,4	84,0	0,7	1,4	48,6	137,2
Chile	71,0	107,5	81,2	2,1	1,4	(26,3)	(24,5)
Suiza	114,1	133,1	81,2	2,6	1,4	(51,9)	(39,0)
Resto de países	404,7	382,7	404,6	7,4	6,9	21,9	5,7
Total	4.076,6	5.182,8	5.886,8	100,0	100,0	703,9	13,6

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

(p) Preliminar.

1.1.1.2 Importaciones

El aumento en las importaciones durante el primer semestre de 2013 se debe a los mayores valores importados de bienes de capital, que crecieron en 13,9 por ciento, de bienes de consumo que aumentaron en 12,4 por ciento y de insumos intermedios para la producción que fueron mayores en 8,5 por ciento. Más del 82 por ciento de las importaciones registradas durante este periodo estuvieron dirigidas a sectores productivos (ver cuadro 35).

CUADRO 35
IMPORTACIONES DE BOLIVIA

(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2012-2013 ^(p)	
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)
Bienes intermedios ⁽¹⁾	2.295,5	2.490,6	59,7	58,8	195,1	8,5
Bienes de capital	861,6	981,4	22,4	23,2	119,9	13,9
Bienes de consumo ⁽²⁾	673,7	757,1	17,5	17,9	83,4	12,4
Otros (3)	16,3	5,5	0,4	0,1	(10,8)	(66,3)
TOTAL	3.847,0	4.234,6	100,0	100,0	387,6	10,1

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

De acuerdo a las grandes categorías económicas, el mayor crecimiento en las importaciones fue la del rubro equipos, accesorios y piezas para el transporte que crecieron en 23,3 por ciento, seguido por alimentos y bebidas (15,1 por ciento), bienes de capital (13,9 por ciento), y suministros industriales (9,9 por ciento). Llama la atención la caída en los valores importados de combustibles y lubricantes (7,1 por ciento de caída), posiblemente por el aumento en la producción de líquidos resultante de los mayores volúmenes de hidrocarburos exportados en este periodo (ver cuadro 36).

CUADRO 36
IMPORTACIONES DE BOLIVIA SEGÚN GRANDES CATEGORÍAS ECONÓMICAS

(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2012-2013 ^(p)		
	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)	Incidencia (Porcentaje)
Suministros industriales	1.177,4	1.293,6	30,6	30,5	116,1	9,9	3,0
Bienes de capital	861,6	981,4	22,4	23,2	119,9	13,9	3,1
Combustibles y lubricantes	596,8	554,4	15,5	13,1	(42,4)	(7,1)	(1,1)
Equipo de transporte, piezas y accesorios	521,2	642,6	13,5	15,2	121,4	23,3	3,2
Artículos de consumo	415,6	460,1	10,8	10,9	44,5	10,7	1,2
Alimentos y bebidas	258,0	296,9	6,7	7,0	38,9	15,1	1,0
Bienes no especificados en otras partidas	12,8	2,1	0,3	0,1	(10,6)	(83,2)	(0,3)
Efectos personales	3,5	3,3	0,1	0,1	(0,1)	(4,2)	(0,0)
TOTAL	3.847,0	4.234,6	100,0	100,0	387,6	10,1	10,1

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

(p) Preliminar.

Con relación a los países de origen de las importaciones, se registraron incrementos en las compras a Suiza (808,2 por ciento), Chile (74,9 por ciento), Estados Unidos (48,2 por ciento), España (38,4 por ciento), Japón (31,0 por ciento), México (27,0 por ciento), Colombia (25,6 por ciento) y China (7,5 por ciento). Aproximadamente un 47 por ciento de las importaciones totales del periodo provinieron de países latinoamericanos (ver cuadro 37).

CUADRO 37
IMPORTACIONES DE BOLIVIA SEGÚN PAÍS DE ORIGEN

(Enero - junio de los años indicados)

PAÍS	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2012-2013	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)
Brasil	623,0	735,1	742,1	19,1	17,5	7,0	0,9
Estados Unidos	426,7	381,6	565,5	9,9	13,4	183,9	48,2
China	466,0	506,9	544,9	13,2	12,9	38,0	7,5
Argentina	444,7	527,3	504,9	13,7	11,9	(22,3)	(4,2)
Chile	150,3	165,1	288,8	4,3	6,8	123,7	74,9
Perú	189,7	264,2	260,0	6,9	6,1	(4,3)	(1,6)
Japón	143,0	160,3	209,9	4,2	5,0	49,7	31,0
México	85,9	103,0	130,8	2,7	3,1	27,8	27,0
Alemania	70,4	82,7	99,0	2,1	2,3	16,4	19,8
Colombia	104,8	71,3	89,6	1,9	2,1	18,3	25,6
Suiza	9,2	9,8	88,6	0,3	2,1	78,8	808,2
España	38,2	47,9	66,3	1,2	1,6	18,4	38,4
Italia	35,8	106,3	58,0	2,8	1,4	(48,3)	(45,4)
Resto de países	640,5	685,5	586,0	17,8	13,8	(99,5)	(14,5)
Total	3.428,3	3.847,0	4.234,6	100,0	100,0	387,6	10,1

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

1.1.2 Transferencias

Durante el primer trimestre de 2013, el saldo neto de transferencias netas del exterior aumentó en 10,4 por ciento debido al incremento en las remesas de trabajadores bolivianos que residen y trabajan en el exterior las que crecieron en 10,8 por ciento. Las remesas de trabajadores extranjeros residentes en el país por otra parte fueron mayores en 6,6 por ciento durante este periodo (ver cuadro 38).

CUADRO 38
TRANSFERENCIAS PRIVADAS

(Al primer trimestre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Variación 2011-2012		Variación 2012-2013	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta	Relativa	Absoluta	Relativa
CRÉDITO	269,6	280,0	307,9	10,4	3,8	27,9	10,0
Remesas de trabajadores	250,2	258,8	286,7	8,6	3,5	27,9	10,8
Otras transferencias	19,5	21,2	21,2	1,7	8,8	0,0	0,0
DÉBITO	26,9	33,4	35,6	6,6	24,4	2,2	6,4
Remesas de trabajadores	26,0	32,5	34,7	6,6	25,3	2,2	6,6
Otras transferencias	0,9	0,9	0,9	(0,0)	(0,0)	0,0	0,0
SALDO NETO	242,8	246,6	272,3	3,8	1,6	25,7	10,4

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

(p) Preliminar.

1.2 Cuenta capital y financiera

El incremento en superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos observado durante el primer trimestre del año tuvo como contraparte un déficit en la cuenta de capital y financiera de US\$ 180,3 millones, en contraste a los superávits registrados en 2011 y 2012. El saldo negativo del primer semestre de 2013 se debe a la salida de inversión de cartera (flujo negativo de US\$ 144,6 millones), endeudamiento externo neto negativo por parte sector público por US\$ 116,0 millones y endeudamiento externo neto negativo por parte del sector privado por US\$ 241,0 millones. Los flujos de IED crecieron en 12,5 por ciento llegando a US\$ 378,3 millones durante este periodo (ver cuadro 39).

CUADRO 39

BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA

(Al primer trimestre de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Variación (Millones de dólares)		Variación relativa (Porcentajes)	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2011 ^(p)	2012 ^(p)
Capital y financiera (incluye E y O)	576,7	453,9	(55,4)	(122,8)	(509,3)	(21,3)	(112,2)
Capital y financiera (excluye E y O)	537,0	297,8	(180,3)	(239,2)	(478,1)	(44,6)	(160,6)
Transferencias de capital ⁽¹⁾	1,5	1,0	1,3	(0,6)	0,3	(36,6)	33,3
Inversión extranjera directa (neta)	201,1	336,3	378,3	135,2	42,0	67,2	12,5
Inversión de cartera	199,1	34,8	(144,6)	(164,3)	(179,4)	(82,5)	(515,5)
Otro capital	135,3	(74,3)	(415,3)	(209,6)	(341,0)	(154,9)	459,2
Desembolsos y amortización de deuda pública	61,2	47,5	(58,3)	(13,7)	(105,8)	(22,4)	(222,8)
Otro capital sector público	14,9	65,2	(116,0)	50,2	(181,2)	336,4	(278,0)
Otro capital sector privado	59,2	(186,9)	(241,0)	(246,1)	(54,1)	(415,6)	29,0
Errores y Omisiones	39,7	156,2	124,9	116,5	(31,3)	293,5	(20,0)
TOTAL BALANZA DE PAGOS	635,4	515,5	390,5	(119,9)	(125,0)	(18,9)	(24,2)
Financiamiento	(635,4)	(515,5)	(390,5)	119,9	125,0	(18,9)	(24,2)
Reservas Internacionales Netas BCB ⁽²⁾	(635,4)	(515,5)	(390,5)	119,9	125,0	(18,9)	(24,2)

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) 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.

La partida de errores y omisiones, que muestra los movimientos de capital y de ingresos netos no registrados, presenta un saldo positivo de US\$ 124,9 millones. Como resultado de todos los movimientos analizados, el saldo global en la balanza de pagos se situó en US\$ 390,5 millones, lo que permitió al país una ganancia de RIN de igual magnitud durante este periodo.

A nivel sectorial, los flujos de IED recibidos durante el primer trimestre 2013 por el sector de hidrocarburos se duplicaron con relación a 2012, y los recibidos por la industria crecieron en 10,7 por ciento. Se produjeron caídas en los flujos de IED dirigidos al sector de servicios (57,8 por ciento), minería (28,4 por ciento) y transporte, almacenamiento y comunicaciones (10,5 por ciento). Los sectores de hidrocarburos y minería recibieron casi el 70 por ciento de los flujos de IED ingresados durante este periodo (ver cuadro 40).

CUADRO 40

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES

(Al primer trimestre de los años indicados)

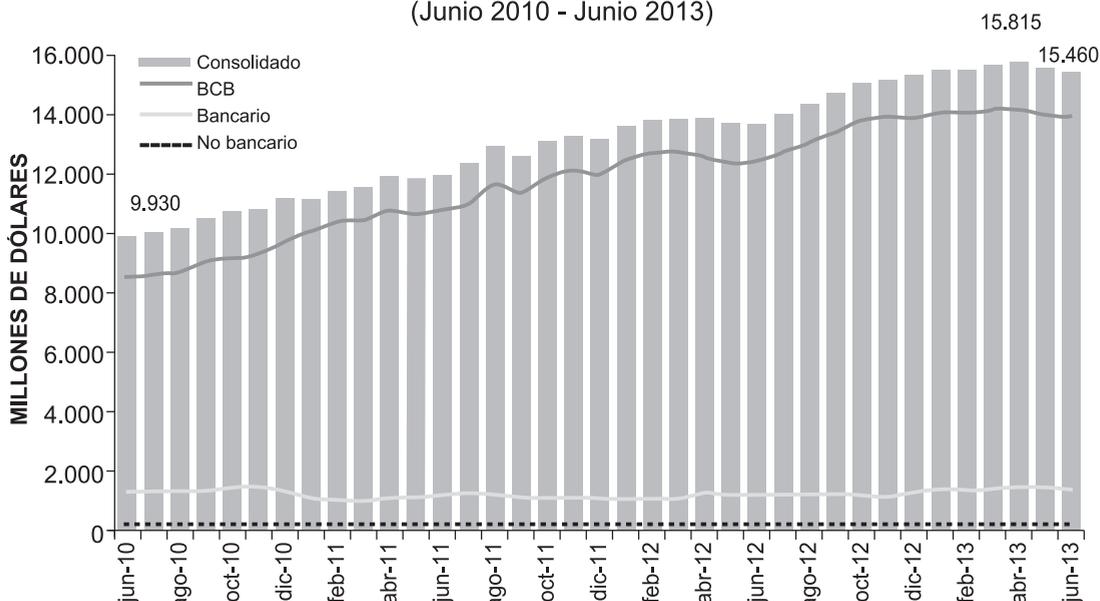
PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Variación (Millones de dólares)		Variación relativa (Porcentajes)	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)
TOTAL RECIBIDO	242,8	372,6	472,9	129,8	100,3	53,5	26,9
Hidrocarburos	84,0	140,7	289,1	56,7	148,4	67,4	105,5
Minería	19,4	53,6	38,4	34,2	(15,2)	176,9	(28,4)
Industria	87,5	84,0	93,0	(3,5)	9,0	(4,0)	10,7
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	19,6	26,7	23,9	7,1	(2,8)	36,1	(10,5)
Comercio, electricidad y otros servicios	32,2	67,6	28,5	35,4	(39,1)	109,8	(57,8)
DESINVERSIÓN	41,7	36,4	94,6	(5,3)	58,2	(12,7)	159,9
IED NETA	201,1	336,2	378,3	135,1	42,1	67,2	12,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).
n.a.: no se aplica.
(p) Preliminar.

2. Reservas internacionales

Durante el primer semestre del 2013, las RIN del BCB aumentaron en US\$ 25,0 millones, como resultado, por un lado, del aumento en las RIN mantenidas principalmente como divisas en US\$ 645,1 millones y de la caída en el valor de las RIN mantenidas como oro en US\$ 620,1 millones, esta última como resultado de los menores precios de este metal en el mercado mundial (ver gráfico 33 y cuadro 41).

GRÁFICO 33
TENDENCIA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Junio 2010 - Junio 2013)



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

CUADRO 41
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS Y NETAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
(A fines de mes de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Valoración relativa (Porcentajes)		
	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic 12 dic 11	jun 13 jun 12	jun 13 dic 12
Reservas internacionales brutas	12.019,0	12.438,4	13.926,6	13.951,1	15,9	12,2	0,2
Obligaciones de corto plazo	0,5	(1,4)	(0,1)	(0,6)	(116,1)	(53,9)	754,7
Reservas internacionales netas (RIN)	12.018,5	12.439,8	13.926,7	13.951,7	15,9	12,2	0,2
RIN menos oro	9.909,5	10.316,9	11.659,4	12.304,5	17,7	19,3	5,5

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

3. Deuda externa

La deuda externa pública total creció en el último año en US\$ 669,5 millones, de los cuales US\$ 500 millones corresponden a la emisión de títulos públicos realizada por el gobierno en los mercados financieros mundiales durante la segunda mitad de 2012. También aumentó en forma significativa la deuda con organismos multilaterales, que en su conjunto subió en US\$ 386,3 millones.

La deuda con la CAF se incrementó en US\$ 146,6 millones, con el BID en US\$ 198,2 millones y con el Banco Mundial en US\$ 42,1 millones (ver cuadro 42).

CUADRO 42

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR

(A junio de los años indicados)

ACREEDOR	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2012-2013	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Tasa de crecimiento (Porcentaje)
CORTO PLAZO	131,9	83,4	6,4	2,3	0,1	(77,0)	(92,3)
MULTILATERAL	2.381,0	2.700,9	3.087,2	72,9	70,6	386,3	14,3
CAF	1.206,9	1.385,3	1.531,9	37,4	35,0	146,6	10,6
BID	647,4	761,7	959,9	20,6	21,9	198,2	26,0
Banco Mundial	387,0	407,1	449,2	11,0	10,3	42,1	10,3
Otros	139,7	146,8	146,2	4,0	3,3	(0,6)	(0,4)
BILATERAL	671,9	919,5	779,7	24,8	17,8	(139,8)	(15,2)
China	83,8	226,7	428,8	6,1	9,8	202,1	89,1
Venezuela	363,8	420,9	158,3	11,4	3,6	(262,6)	(62,4)
Brasil	101,5	165,7	86,6	4,5	2,0	(79,1)	(47,7)
Alemania	59,7	52,0	54,8	1,4	1,3	2,8	5,4
Corea del Sur	22,1	19,5	19,3	0,5	0,4	(0,2)	(1,0)
España	16,9	15,7	15,4	0,4	0,4	(0,3)	(1,9)
Otros	24,1	19,0	16,5	0,5	0,4	(2,5)	(13,2)
PRIVADO	0,0	0,0	500,0	0,0	11,4	n.a.	n.a.
TOTAL MEDIANO PLAZO	3.052,9	3.620,4	4.366,9	97,7	99,9	746,5	20,6
TOTAL CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO	3.184,8	3.703,8	4.373,3	100,0	100,0	669,5	18,1

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

n.a.: no se aplica.

(p) Preliminar.

La deuda de corto plazo por otra parte se redujo en US\$ 77,0 millones, mientras que la deuda bilateral de mediano y largo plazo cayó en US\$ 139,8 millones. Esta disminución se debe a una significativa reducción de la deuda externa del país con el gobierno de Venezuela, que se redujo en US\$ 262,6 millones. Por otra parte, la deuda bilateral con la República de China aumentó en US\$ 202,1 millones, pasando este país a ser el principal acreedor bilateral de Bolivia.

Prácticamente dos instituciones públicas explican el comportamiento de la deuda externa pública en el último año. Por una parte, el TGN aumentó su

endeudamiento externo en US\$ 960,8 millones, de los cuales US\$ 500 millones se deben al aumento en la deuda por la colocación de bonos en los mercados financieros internacionales. Por otra parte, YPFB redujo su endeudamiento externo en US\$ 338,2 millones, de los cuales US\$ 77,0 millones corresponde a deuda de corto plazo y US\$ 261,2 millones a deuda de mediano y largo plazo (ver cuadro 43).

CUADRO 43

SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO POR DEUDOR

(A junio de los años indicados)

DEUDOR	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2012-2013	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Tasa de crecimiento (Porcentaje)
CORTO PLAZO	131,9	83,4	6,4	2,3	0,1	(77,0)	(92,3)
YPFB	131,9	83,4	6,4	2,3	0,1	(77,0)	(92,3)
MEDIANO Y LARGO PLAZO	3.052,9	3.620,4	4.366,9	97,7	99,9	746,5	20,6
TGN	2.346,6	2.801,7	3.762,5	75,6	86,0	960,8	34,3
YPFB	367,4	441,0	179,8	11,9	4,1	(261,2)	(59,2)
Gob. Aut. Muni. de La Paz	93,5	97,8	102,9	2,6	2,4	5,1	5,2
Banco de desarrollo productivo	38,1	35,9	40,6	1,0	0,9	4,7	13,1
Gob. Aut. Deptal. Potosí	39,1	34,1	29,6	0,9	0,7	(4,5)	(13,2)
Gob. Aut. Muni. de Santa Cruz	4,1	20,1	28,7	0,5	0,7	8,6	42,8
FNDR	34,3	27,7	21,4	0,7	0,5	(6,3)	(22,7)
Gob. Aut. Deptal. Chuquisaca	23,6	20,7	18,3	0,6	0,4	(2,4)	(11,6)
SAGUAPAC	17,8	16,3	15,5	0,4	0,4	(0,8)	(4,9)
Gob. Aut. Deptal. Tarija	20,0	17,1	14,3	0,5	0,3	(2,8)	(16,4)
Otros	68,4	108,0	153,3	2,9	3,5	45,3	41,9
TOTAL CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO	3.184,8	3.703,8	4.373,3	100,0	100,0	669,5	18,1

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

(p) Preliminar.

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

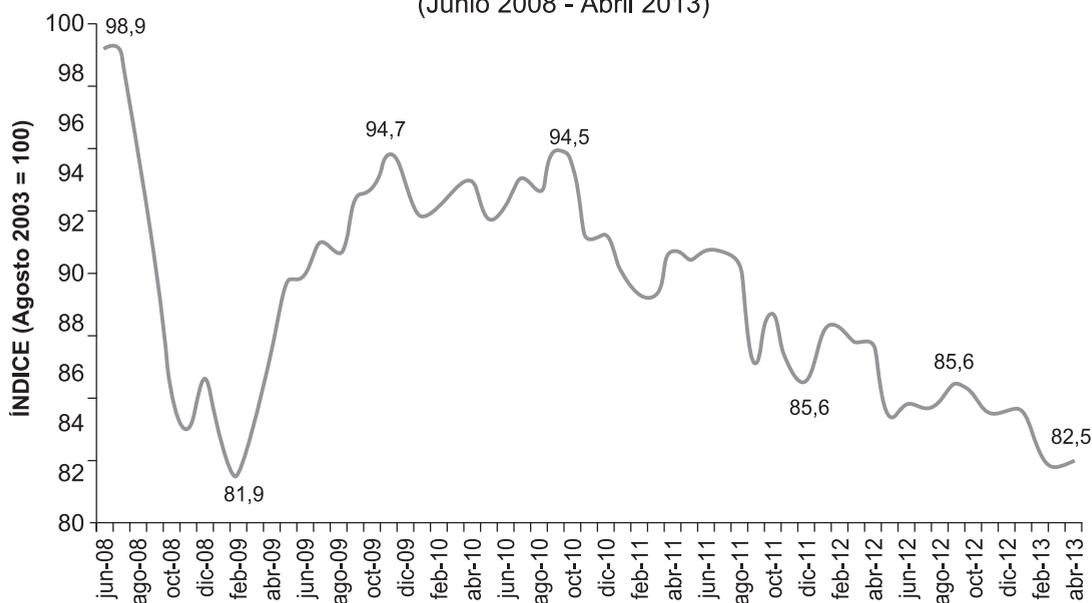
4. Tipo de cambio

El tipo de cambio real multilateral ha experimentado una notable apreciación en los últimos dos años, con la consiguiente pérdida de competitividad del sector productor de no transables del país. Entre abril de 2012 y abril 2013, la apreciación real del tipo de cambio ha sido de 5,3 por ciento y adicionando abril 2011 y abril 2012 la apreciación real acumulada llega a 9,2 por ciento. La mayor apreciación se ha dado con países como Japón (21,9 por ciento),

Venezuela (16,8 por ciento), Argentina (10,4 por ciento) y Colombia (6,3 por ciento). La apreciación cambiaria se debe a los mayores índices de inflación registrados en el país con respecto a los socios comerciales, y/o a una menor depreciación del tipo de cambio nominal en comparación a estos países (ver gráfico 34 y cuadro 44).

GRÁFICO 34
EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL

(Junio 2008 - Abril 2013)



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

CUADRO 44

TIPO DE CAMBIO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES

(A abril de los años indicados)

PAÍS	Índice de Tipo de Cambio Real (Agosto 2003 = 100)			Variación (Porcentajes)	
	2011 ^(p)	2012 ^(p)	2013 ^(p)	2011-2012	2012-2013
China	91,0	92,9	92,7	2,1	(0,3)
Corea (sur) República de	77,3	72,1	71,8	(6,7)	(0,5)
Chile	107,5	101,4	100,1	(5,6)	(1,3)
Perú	83,7	89,3	86,8	6,7	(2,8)
Estados Unidos	66,8	65,5	63,1	(1,9)	(3,8)
Zona del Euro	87,9	77,2	73,9	(12,2)	(4,2)
Brasil	155,2	130,9	125,0	(15,7)	(4,5)
Colombia	126,1	125,6	117,6	(0,5)	(6,3)
Argentina	75,7	73,7	66,1	(2,6)	(10,4)
Venezuela	98,8	117,2	97,5	18,6	(16,8)
Japón	78,0	76,0	59,3	(2,5)	(21,9)

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

(p) Preliminar.

1. La gestión fiscal

La evaluación del primer semestre de la gestión fiscal del 2013 es positiva. Aunque se vislumbra que por una parte la economía mundial ha tenido un crecimiento menor al esperado que podía haber incidido negativamente en el desempeño nacional y, por otra parte, presiones inflacionarias debido al incremento de precios internos y la abundante liquidez en el sistema financiero. Empero, al cierre del semestre, la inflación se mantuvo baja y el crecimiento fue más alto que el proyectado por el Banco Central de Bolivia (BCB).

Debe destacarse la relevancia del desempeño fiscal que, al mantener un superávit y acumular depósitos en el BCB, ha coadyuvado a la tarea de regular la liquidez. También corresponde mencionar los incentivos y estímulos para fortalecer la capacidad productiva de la economía nacional con el apoyo a productores, la comercialización de artículos alimenticios, además del control de precios y la lucha contra la especulación y la provisión de alimentos incentivando al sector privado ha generado un incremento en la generación de empleos e incremento en las exportaciones de los productos no tradicionales.

Las cuentas fiscales mostraron en el primer semestre del año una mejora con relación a la situación fiscal del mismo periodo el pasado año. El sector público no financiero (SPNF) por octavo año consecutivo muestra superávits, pero menores a los experimentados a la anterior gestión, especialmente en el Gobierno General, los Gobiernos Autónomos Departamentales y los Gobiernos Autónomos Municipales. Estos superávits, se debe exclusivamente a la expansión del sector de hidrocarburos, que registró niveles de producción nunca antes observados. En el caso del gas natural, la producción diaria promedio alcanzó 56,2 MM mcd en los primeros cinco meses de 2013. La expansión de los ingresos es explicada por el incremento de las recaudaciones por la venta de hidrocarburos (mercado externo e interno), la renta interna, ventas de otras empresas, impuestos sobre hidrocarburos y renta aduanera; y el incremento del gasto fiscal se explica por el gasto de funcionamiento del aparato estatal, el cual ha crecido en todos los niveles de gobierno (central y autónomos territoriales).

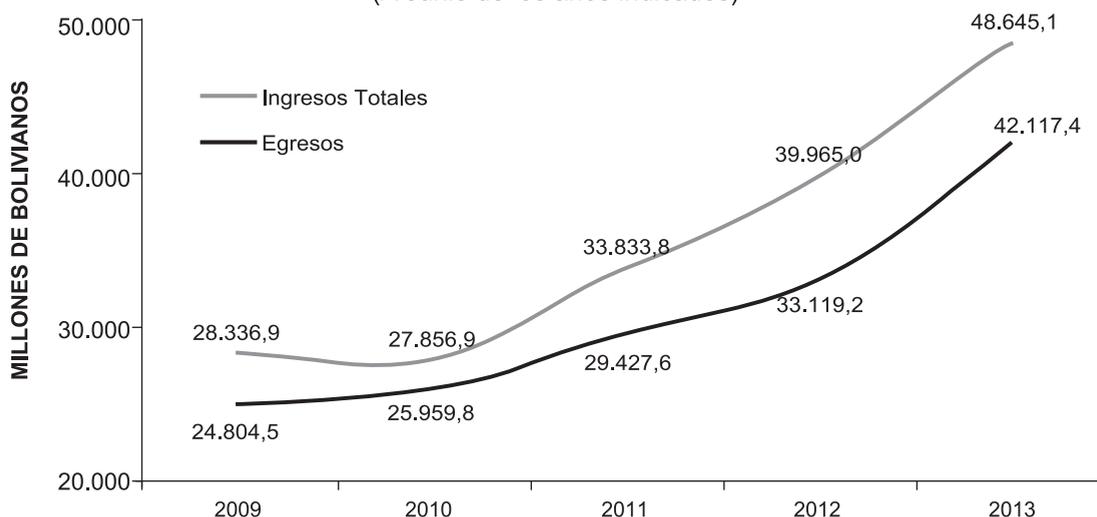
Los demás ingresos tributarios, se debe a la mejora en la eficiencia de la recaudación tributaria, gracias a la mayor fiscalización en la emisión de facturas (mayores operativos de control de los negocios), junto a inspecciones para verificar el cumplimiento de las obligaciones tributarias. Asimismo, se profundizó la campaña de promoción de la cultura tributaria través de los medios de comunicación. Esta expansión fue beneficiosa para el Tesoro General del Estado (TGE) ya que generó un mayor superávit al primer semestre del presente año. Hay que notar sin embargo, que la expansión de los ingresos tributarios que no están directamente relacionados con los hidrocarburos, depende en gran parte del incremento en las transacciones que son posibles por el gasto de la renta de hidrocarburos; el gasto de la renta proveniente de las exportaciones de las materias primas genera una actividad interna, que a su vez hace que las recaudaciones de renta interna crezcan. De esta forma se explica la dependencia de los ingresos fiscales de la renta de la explotación de los recursos naturales, en especial los hidrocarburos.

Las cuentas fiscales son altamente dependientes de las exportaciones de materias primas (cantidades, pero sobre todo precios). Dada la elevada variación de los precios de las materias primas, una política prudente debería enfatizar el control de la expansión del gasto público, o crear fondos de estabilización, para evitar poner en riesgo las finanzas públicas, en caso de necesitar ajustes, o financiamientos externos, ante eventuales caídas de los precios de las materias primas.

En este semestre, los gastos han tendido a crecer un poco más comparado con los ingresos, respecto a la gestión 2012. Dado que en los últimos meses se ha experimentado un incremento en los gastos, comparados con el mismo período el pasado año, el superávit fiscal en el corto plazo disminuyó. La inestabilidad en el contexto internacional aconsejaría evitar esta trayectoria, y consolidar un mayor superávit del sector público para fin de año, en caso que se aproxime una recesión para la siguiente gestión. Una de las lecciones de la actual crisis económica europea, contracción del crecimiento de la China y la India, es la importancia de mantener superávits públicos importantes (y bajos niveles de endeudamiento), que puedan dar un margen de acción a la política contracíclica en caso de shocks externos negativos.

A junio del presente año el SPNF mostraba un crecimiento de los ingresos de 21,7 por ciento con relación a los ingresos a junio de la gestión 2012 alcanzando los Bs. 48.645,1 millones. La tendencia de los egresos cambió, ya que a partir de este semestre tuvieron un crecimiento mayor al de los ingresos y egresos de la gestión 2012 de 27,2 por ciento respecto al mismo período de la gestión pasada alcanzando los Bs. 42.117,4 millones (ver gráfico 35). En términos nominales ha habido un menor superávit que en el primer semestre del 2012 que se debe exclusivamente al incremento de los gastos corrientes, servicios personales, bienes y servicios.

GRÁFICO 35
INGRESOS Y GASTOS TOTALES DEL SPNF
(A Junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).

El aumento de los gastos corrientes, en particular las compras de bienes y servicios, se explica principalmente por incrementos en la actividad de mayoreo que realiza YPFB referida a la intermediación de combustibles y lubricantes en el mercado interno.

Los salarios se incrementaron en virtud a los siguientes factores: i) ajuste salarial del 8,0 por ciento para los sectores de Salud, Magisterio Fiscal, Fuerzas Armadas y Policía; ii) incremento del salario mínimo nacional a Bs.

1.200; y iii) dotación de nuevos ítems de trabajo en los sectores de educación, salud, policía y defensa.

Por otra parte, mediante el D.S. N° 1549 del 10 de abril de 2013, se determinó un incremento salarial de 8 por ciento para los funcionarios de entidades descentralizadas y desconcentradas del sector público, estableciéndose además una nueva escala para los profesionales (con un salario máximo de 15 salarios mínimos, es decir Bs. 18.000). Por su parte, el gasto en pensiones se incrementó en 5,8 por ciento, comportamiento explicado por la variación de la UFV y por el creciente número de beneficiarios.

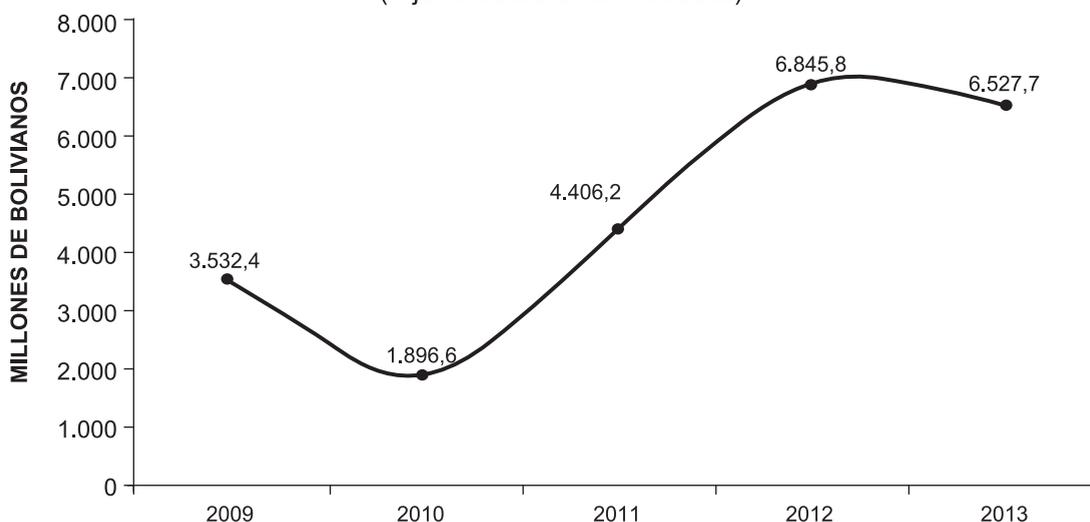
El gasto público total al primer semestre del 2013, como porcentaje del PIB alcanzó alrededor del 45 por ciento, destacándose la participación de compras de bienes y servicios, gastos de capital y servicios personales.

1.1 Sector público no financiero

Al momento de elaboración del presente trabajo, los datos para el SPNF están disponibles sólo hasta el mes de junio, por lo que el análisis se realiza con estos datos, siempre comparándolos con los correspondientes al mismo periodo de gestiones pasadas.

A junio del presente año el SPNF muestra un saldo superavitario de Bs. 6.527,7 millones, reduciendo el saldo superavitario del primer semestre del 2012 de Bs. 6.845,8 millones. En términos nominales el superávit logrado a junio del presente año es menor al experimentado en el 2012 pero mayor al del 2009 y 2011, cuando los precios de las materias primas (especialmente el petróleo) alcanzaron registros históricos (ver gráfico 36). Esta importante mejora en las finanzas del sector público de la última gestión se explica por un importante incremento en los ingresos totales (21,7 por ciento), menores al incremento de los egresos totales, que crecieron en relación al pasado año en 27,2 por ciento.

GRÁFICO 36
SUPERAVIT (DEFICIT) GLOBAL
 (A junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).

El incremento en el nivel de ingresos del SPNF se originó en los ingresos corrientes, que crecieron entre junio del 2012 y junio del 2013 en 22,0 por ciento (Bs. 8.674,3 millones), y los ingresos de capital se incrementaron en 1,2 por ciento (Bs. 5,8 millones). Este incremento de los ingresos corrientes provino de mayores ingresos por hidrocarburos que se incrementaron en Bs. 4.366,9 millones, seguido por mayores ingresos tributarios que crecieron en Bs. 2.816,4 millones, mientras que otros ingresos corrientes se incrementaron en Bs. 1.491,0 millones (ver cuadro 45).

CUADRO 45
FLUJO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

(A junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura Porcentual (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2011	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)
INGRESOS TOTALES	33.833,8	39.965,0	48.645,1	100,0	100,0	18,1	21,7
INGRESOS CORRIENTES	33.216,2	39.463,7	48.138,0	98,7	99,0	18,8	22,0
Ingresos tributarios	12.993,1	16.399,6	19.216,0	41,0	39,5	26,2	17,2
Ingresos por hidrocarburos	15.145,9	18.379,4	22.746,3	46,0	46,8	21,3	23,8
Otros Ingresos corrientes	5.077,3	4.684,7	6.175,7	11,7	12,7	(7,7)	31,8
INGRESOS DE CAPITAL	617,6	501,3	507,1	1,3	1,0	(18,8)	1,2
EGRESOS TOTALES	29.427,6	33.119,2	42.117,4	100,0	100,0	12,5	27,2
EGRESOS CORRIENTES	22.300,0	25.010,9	29.168,0	75,5	69,3	12,2	16,6
Servicios personales	7.068,4	7.184,5	8.092,5	21,7	19,2	1,6	12,6
Bienes y servicios	10.056,3	10.817,5	12.503,4	32,7	29,7	7,6	15,6
Interes por deuda externa	375,8	287,2	363,0	0,9	0,9	(23,6)	26,4
Interes por deuda interna	543,7	671,3	437,2	2,0	1,0	23,5	(34,9)
Transferencias corrientes	3.877,2	4.641,1	5.484,2	14,0	13,0	19,7	18,2
Otros egresos corrientes	378,6	1.409,4	2.287,7	4,3	5,4	272,3	62,3
EGRESOS DE CAPITAL	7.127,6	8.108,3	12.949,4	24,5	30,7	13,8	59,7
SUP (DEF) CORRIENTE	10.916,3	14.452,7	18.970,0	43,6	45,0	32,4	31,3
SUP (DEF) GLOBAL	4.406,2	6.845,8	6.527,7	20,7	15,5	55,4	(4,6)
FINANCIAMIENTO	(4.406,2)	(6.845,8)	(6.527,7)	100,0	100,0	55,4	(4,6)
Crédito externo neto	402,7	816,6	264,5	(11,9)	(4,1)	102,8	(67,6)
Crédito interno neto	(4.808,9)	(7.662,4)	(6.792,2)	111,9	104,1	59,3	(11,4)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).
 (p) Preliminar.

La composición de los egresos muestra cambios importantes. Los egresos corrientes se incrementaron en 16,6 por ciento (Bs. 4.157,0 millones). Los egresos de capital se incrementaron en 59,7 por ciento (Bs. 4.841,1 millones). Los gastos totales del SPNF crecieron en 27,2 por ciento (Bs. 8.998,2 millones). El incremento en los egresos corrientes se originó en las categorías de bienes y servicios, servicios personales, otros egresos corrientes, transferencias corrientes e intereses por deuda externa en orden de importancia. Otros egresos corrientes se incrementaron en 62,3 por ciento (Bs. 878,3 millones). Hay que destacar que esta categoría de gastos representaron a junio del presente año el 5,4 por ciento del total de los egresos del SPNF. El incremento de las transferencias corrientes en el período de análisis fue de 18,2 por ciento (Bs. 843,1 millones). Los egresos por concepto de servicios personales crecieron

en 12,6 por ciento (Bs. 908,0 millones), los egresos de bienes y servicios crecieron en 15,6 por ciento (Bs. 1.685,9 millones) y finalmente, los egresos por concepto de pago de intereses por deuda externa, se incrementaron, en el período analizado, en 26,4 por ciento (equivalentes a Bs. 75,8 millones). Estos mayores egresos fueron en parte compensados por menores pagos de intereses por deuda interna, que se redujeron en 34,9 por ciento (Bs. 234,1 millones).

Por debajo de la línea, los recursos de endeudamiento externo neto, equivalente a Bs. 264,5 millones. Este nivel de crédito externo neto, representó una disminución de 67,6 por ciento respecto al crédito externo neto recibido en similar período el pasado año. También se registro una reducción del crédito interno neto de Bs. 6.792,2 millones.

1.2 Empresas públicas

Al primer semestre del presente año las empresas públicas mostraron un déficit de Bs. 353,8 millones, Bs. 562,3 millones inferior al déficit registrado en el pasado año. Esta reducción se explica por un importante aumento de los ingresos totales de 34,1 por ciento (Bs. 7.549,8 millones), y un menor incremento de los egresos totales 30,3 por ciento (Bs. 6.987,6 millones) (ver cuadro 46).

CUADRO 46
FLUJO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS

(A junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura Porcentual (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2011	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)
INGRESOS TOTALES	18.774,7	22.136,8	29.686,6	100,0	100,0	17,9	34,1
INGRESOS CORRIENTES	18.449,5	22.078,2	29.320,9	99,7	98,8	19,7	32,8
Venta de hidrocarburos	13.944,4	17.089,7	21.299,9	77,2	71,7	22,6	24,6
Otros ingresos corrientes	4.505,1	4.988,4	8.021,0	22,5	27,0	10,7	60,8
INGRESOS DE CAPITAL	325,3	58,6	365,8	0,3	1,2	(82,0)	523,7
EGRESOS TOTALES	17.234,8	23.052,8	30.040,4	100,0	100,0	33,8	30,3
EGRESOS CORRIENTES	16.307,6	21.643,7	26.613,3	93,9	88,6	32,7	23,0
Bienes y servicios	7.785,4	9.290,8	10.775,6	40,3	35,9	19,3	16,0
Servicios personales	532,7	609,4	576,6	2,6	1,9	14,4	(5,4)
Pago de tributos	5.507,4	7.820,7	10.859,7	33,9	36,2	42,0	38,9
Regalías e impuestos hidrocarburos	2.114,4	3.339,5	3.763,5	14,5	12,5	57,9	12,7
Otros egresos corrientes	367,7	583,3	637,8	2,5	2,1	58,6	9,3
EGRESOS DE CAPITAL	927,2	1.409,1	3.427,1	6,1	11,4	52,0	143,2
SUPERAVIT O DEFICIT CORRIENTE	2.141,8	434,4	2.707,6	n.a.	n.a.	(79,7)	523,2
SUPERAVIT O DEFICIT GLOBAL	1.539,9	(916,0)	(353,8)	n.a.	n.a.	(159,5)	(61,4)
FINANCIAMIENTO TOTAL	(1.539,9)	916,0	353,8	100,0	100,0	(159,5)	(61,4)
Financiamiento externo	(1.005,6)	554,2	157,2	60,5	44,4	(155,1)	(71,6)
Financiamiento interno	(534,3)	361,9	196,6	39,5	55,6	(167,7)	(45,7)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).
n.a.: no se aplica.
(p) Preliminar.

El crecimiento en los ingresos totales de las empresas públicas se originó principalmente en un importante aumento de los ingresos corrientes de 32,8 por ciento (Bs. 7.242,7 millones). Los ingresos de capital también se incrementaron en 523,7 por ciento en relación al pasado año (Bs. 307,1 millones). Dada la poca desagregación con la que se presentan los datos sólo podemos observar la contribución a los ingresos corrientes provenientes de venta de hidrocarburos y otros ingresos corrientes. Otros ingresos corrientes mostraron un crecimiento de 60,8 por ciento, lo que agregó a los ingresos de las empresas públicas Bs. 3.032,5 millones, representando el 27,0 por ciento del total de los ingresos. La venta de hidrocarburos incrementó los ingresos de las empresas públicas en Bs. 4.210,2 millones, esta categoría representó el 71,7 por ciento del total de los ingresos. Esto muestra una vez más el dominio de la empresa estatal de hidrocarburos en el flujo total de las empresas públicas.

Los egresos corrientes se incrementaron en Bs. 4.969,6 millones (un incremento del 23,0 por ciento), mientras que los egresos de capital subieron en Bs. 2.018,0 millones (143,2 por ciento). El incremento de los egresos se originó en el incremento de las regalías e impuestos sobre hidrocarburos, que se incrementó en 12,7 por ciento (equivalente a Bs. 424,1 millones), del pago de tributos que creció en 38,9 por ciento (Bs. 3.039,0 millones) y los otros egresos corrientes se incrementaron en 9,3 por ciento (Bs. 54,5 millones). El rubro de bienes y servicios se incrementó en 16,0 por ciento (Bs. 1.484,8 millones). Cabe mencionar que los servicios personales se redujeron en 5,4 por ciento (Bs. 32,8 millones).

El crédito externo neto fue positivo para el período, alcanzado una cifra de Bs. 157,2 millones, este saldo se redujo en 71,6 respecto al crédito externo del primer semestre de 2012. Respecto al crédito interno neto muestra una cifra positiva (Bs. 157,2 millones).

1.3 Gobierno general

El gobierno general registró en junio del presente año un superávit de Bs. 6.881,5 millones, siguiendo la tendencia del superávit pero en menor nivel que el alcanzado en junio del 2012 de Bs. 7.761,8 millones. Este superávit se explica por el incremento de los ingresos. respecto a los egresos. Los ingresos aumentaron entre junio del 2012 y junio del 2013 en 21,8 por ciento (Bs. 6.876,2 millones), mientras que los gastos totales crecieron en 32,6 por ciento (Bs. 7.756,5 millones) (ver cuadro 47).

CUADRO 47

FLUJO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL

(A junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura Porcentual (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2011	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)
INGRESOS TOTALES	24.747,2	31.549,4	38.425,7	100,0	100,0	27,5	21,8
INGRESOS CORRIENTES	24.154,7	31.047,4	37.912,4	98,4	98,7	28,5	22,1
Ingresos tributarios	14.524,2	18.716,2	22.483,1	59,3	58,5	28,9	20,1
Impuestos sobre hidrocarburos	7.292,2	10.133,3	12.802,5	32,1	33,3	39,0	26,3
Otros ingresos corrientes	2.338,2	2.197,9	2.626,9	7,0	6,8	(6,0)	19,5
INGRESOS DE CAPITAL	592,6	502,1	513,3	1,6	1,3	(15,3)	2,2
EGRESOS TOTALES	21.880,9	23.787,6	31.544,1	100,0	100,0	8,7	32,6
EGRESOS CORRIENTES	15.380,3	17.029,1	21.650,0	71,6	68,6	10,7	27,1
Servicios personales	6.535,7	6.575,1	7.515,9	27,6	23,8	0,6	14,3
Bienes y servicios	2.270,9	1.526,7	1.727,8	6,4	5,5	(32,8)	13,2
Intereses y com, Deuda externa	188,7	188,3	327,0	0,8	1,0	(0,3)	73,7
Intereses y com, Deuda interna	536,8	664,1	408,6	2,8	1,3	23,7	(38,5)
Transferencias corrientes	5.568,4	6.988,8	9.709,6	29,4	30,8	25,5	38,9
Otros egresos corrientes	279,8	1.086,2	1.961,1	4,6	6,2	288,2	80,6
EGRESOS DE CAPITAL	6.500,7	6.758,6	9.894,2	28,4	31,4	4,0	46,4
SUPERAVIT O DEFICIT CORRIENTE	8.774,4	14.018,3	16.262,4	n.a.	n.a.	59,8	16,0
SUPERAVIT O DEFICIT GLOBAL	2.866,3	7.761,8	6.881,5	n.a.	n.a.	170,8	(11,3)
FINANCIAMIENTO TOTAL	(2.866,3)	(7.761,8)	(6.881,5)	100,0	100,0	170,8	(11,3)
Financiamiento externo	1.408,3	262,4	107,3	(3,4)	(1,6)	(81,4)	(59,1)
Financiamiento interno	(4.274,6)	(8.024,2)	(6.988,8)	103,4	101,6	87,7	(12,9)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).
n.a.: no se aplica.
(p) Preliminar.

Los ingresos corrientes aumentaron en 22,1 por ciento (Bs. 6.865,0 millones). Este incremento provino principalmente de dos fuentes: el crecimiento de los ingresos tributarios (que aumentaron en 20,1 por ciento y representan el 58,5 por ciento de los ingresos totales), y de los impuestos sobre hidrocarburos (que subieron en 26,3 por ciento y representan el 33,3 por ciento de los ingresos totales). Los otros ingresos corrientes crecieron en 19,5 por ciento.

Por el lado de los egresos, entre junio del 2012 y junio del 2013 los egresos corrientes crecieron en 27,1 por ciento (Bs. 4.620,9 millones), mientras que los egresos de capital se incrementaron en 46,4 por ciento (Bs. 3.135,6 millones). La categoría que contribuyó más al crecimiento de los egresos fueron los egresos corrientes que explican el 68,6 por ciento de los egresos totales, dentro de éste el rubro con mayor importancia fue el de las transferencias corrientes que crecieron en 38,9 por ciento y una participación de 30,8 por ciento. El rubro de bienes y servicios tuvo un incremento de 13,2 por ciento, su contribución fue modesta (5,5 por ciento). Los servicios personales crecieron (14,3 por ciento), explicando el 23,8 por ciento del gasto total. Los intereses

por deuda externa se incrementaron, en 73,7 por ciento (Bs. 138,8 millones) y los intereses de la deuda interna se redujo en 38,5 por ciento (Bs. 255,6 millones).

La cuenta de financiamiento total en su componente externo disminuye en 59,1 por ciento y el crédito interno neto es negativo en un monto importante (Bs. 6.988,8 millones), que se reflejan en la acumulación de depósitos del SPNF en el BCB. A diferencia de otras gestiones, a junio del presente año, la contribución al superávit del SPNF provino del superávit del gobierno general, que explica más del 100 por ciento del superávit en el SPNF, mientras que las empresas públicas tuvieron un déficit fiscal.

1.4 Gobiernos Autónomos Departamentales

Los Gobiernos Autónomos Departamentales incluyen a los nueve departamentos de Bolivia. Estos registraron en junio del presente año un superávit de Bs. 1.085,0 millones, disminuyendo la tendencia del superávit alcanzado en el 2012 de Bs. 1.508,0 millones (ver cuadro 48). Este superávit se explica, en un incremento considerable de los ingresos tributarios propios y un manejo sostenible de los egresos, que refleja la rigidez en la normativa legal vigente que regula los gastos de los gobiernos autónomos departamentales.

CUADRO 48

FLUJO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS AUTÓNOMOS DEPARTAMENTALES

(A junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura Porcentual (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2011	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)
INGRESOS TOTALES	2.955,6	3.699,0	4.411,2	100,0	100,0	25,2	19,3
INGRESOS CORRIENTES	2.728,9	3.545,2	4.178,5	92,3	95,8	29,9	17,9
Ingresos de Operacion	18,7	15,6	59,5	0,6	0,4	(16,9)	282,7
Ingresos financieros	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
Ingresos Tributarios Propios	1.955,5	2.631,6	2.928,0	66,2	71,1	34,6	11,3
Ingresos Fiscales no Tributarios	2,2	1,8	1,5	0,1	0,0	(18,6)	(14,5)
Transferencias Corrientes	724,1	834,3	1.145,6	24,5	22,6	15,2	37,3
Otros Ingresos Corrientes	28,3	61,9	43,9	1,0	1,7	118,8	(29,1)
INGRESOS DE CAPITAL	226,6	153,7	232,6	7,7	4,2	(32,2)	51,3
EGRESOS TOTALES	1.788,1	2.190,9	3.326,2	100,0	100,0	22,5	51,8
GASTOS CORRIENTES	459,2	417,2	526,5	25,7	19,0	(9,1)	26,2
Servicios Personales	165,5	167,9	233,8	9,3	7,7	1,4	39,3
Servicios no Personales	101,9	99,8	116,8	5,7	4,6	(2,1)	17,1
Bienes Consumo Final	54,0	67,3	75,2	3,0	3,1	24,6	11,8
Bienes de consumo intermedio	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	n.a.	n.a.
Gastos Financieros	33,1	28,8	23,9	1,8	1,3	(12,9)	(17,1)
Transferencias Corrientes	42,8	37,2	59,1	2,4	1,7	(13,0)	59,0
Otros Egresos Corrientes	61,9	16,2	17,5	3,5	0,7	(73,9)	8,6
GASTOS DE CAPITAL	1.328,9	1.773,7	2.799,7	74,3	81,0	33,5	57,8
SUPERAVIT/DEFICIT CORRIENTE	2.269,8	3.128,0	3.652,1	n.a.	n.a.	37,8	16,8
SUPERAVIT O DEFICIT GLOBAL	1.167,5	1.508,0	1.085,0	n.a.	n.a.	29,2	(28,1)
FINANCIAMIENTO	(1.167,5)	(1.508,0)	(1.085,0)	100,0	100,0	100,0	100,0
Credito externo neto	(64,9)	(155,0)	(66,7)	5,6	10,3	138,9	(56,9)
Credito interno neto	(1.079,9)	(1.307,1)	(980,2)	92,5	86,7	21,0	(25,0)
Prestamos entre entidades del sec publico	(11,0)	(27,8)	(33,1)	0,9	1,8	152,3	19,1
Variacion de caja	(0,7)	(0,1)	(0,2)	0,1	0,0	(82,1)	24,8
Movimiento de activos financieros no banc	(3,5)	(11,9)	0,0	0,3	0,8	240,3	n.a.
Fondos de avance	(7,5)	(6,1)	(4,8)	0,6	0,4	(18,5)	(21,9)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).
 (p) preliminar.
 n.a.: no se aplica.

Los ingresos totales de los Gobiernos Autónomos Departamentales se incrementaron entre junio del 2012 y junio del 2013 en 19,3 por ciento (Bs. 712,2 millones), mientras que los gastos totales se incrementaron en 51,8 por ciento (Bs. 1.135,2 millones). Los ingresos corrientes aumentaron en 17,9 por ciento (Bs. 633,3 millones). Este incremento provino principalmente de tres fuentes: el crecimiento de los ingresos tributarios propios (que crecieron

en 11,3 por ciento y explican el 71,1 por ciento de los ingresos totales), el crecimiento de los Ingresos de operación (que subieron en 282,7 por ciento y explican el 0,4 por ciento de los ingresos totales) y por el incremento de las transferencias corrientes (que subieron en 37,3 por ciento y explican el 22,6 por ciento de los ingresos totales). Vale la pena destacar también la caída de los otros ingresos corrientes en 29,1 por ciento, que tiene una participación en 1,7 por ciento los ingresos corrientes.

Por el lado de los egresos, entre junio del 2012 y junio del 2013 los egresos totales se incrementaron en 51,8 por ciento (Bs. 1.135,2 millones), mientras que los egresos de capital se incrementaron de manera similar en 57,8 por ciento, equivalente a Bs. 1.025,9 millones, que son inversiones que se realizan en construcciones y mejoras, compra de activos, inversión social y transferencias a otras instituciones para que inviertan; en junio de la gestión 2012 este egreso significaba Bs. 1.773,7 millones. Los egresos de corrientes se incrementaron en 26,2 por ciento, los rubros que contribuyeron a este incremento fueron, los servicios personales que crecieron en 39,3 por ciento y explican el 7,0 por ciento de los egresos totales, los servicios no personales que crecieron en 17,1 por ciento y explican el 3,5 por ciento de los egresos totales, los bienes de consumo final que crecieron en 11,8 por ciento y representan el 2,3 por ciento de los egresos. Los gastos en transferencias corrientes crecieron en 59,0 por ciento Bs. 21,9 millones que son recursos que transfieren los Gobiernos Autónomos Departamentales a otras instituciones públicas para su funcionamiento.

Cabe mencionar que entre las transferencias que realizan las gobernaciones en seguridad ciudadana al Ministerio de Gobierno, de acuerdo a la ley 264 de seguridad ciudadana, se transfieren recursos que no son exclusivamente en efectivo, como mínimo el 10,0 por ciento de los recursos provenientes de la coparticipación y nivelación del Impuesto Directo a los Hidrocarburos, previa deducción del 30 por ciento destinado a la Renta Dignidad, en cada gestión. También se realizan los pagos de los servicios básicos de todas las cárceles del país.

El superávit alcanzado, se destino a el pago del crédito externo neto y la acumulación de depósitos del Gobierno Autónomos Departamentales en el BCB.

1.5 Gobiernos Autónomos Municipales

Los Gobiernos Autónomos Municipales incluyen a los nueve municipios capitales de los departamentos de Bolivia y el Municipio de El Alto. Estos registraron en junio del presente año un superávit de Bs. 958,6 millones, disminuyendo la tendencia del superávit alcanzado en el 2012 de Bs. 1.133,4 millones (ver cuadro 49). Este superávit se explica, en un incremento considerable de los ingresos tributarios propios y un manejo sostenible de los egresos pero que se incrementan en este último año por los saldos acumulados, además de la rigidez en la normativa legal vigente que regula los gastos de los Gobiernos Autónomos Municipales.

CUADRO 49

FLUJO FINANCIERO DE LOS GOBIERNOS AUTÓNOMOS MUNICIPALES

(A junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura Porcentual (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2011	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)
INGRESOS TOTALES	2.915,5	3.493,2	3.923,8	100,0	100,0	19,8	12,3
INGRESOS CORRIENTES	2.740,1	3.329,4	3.729,9	95,3	95,1	21,5	12,0
Ingresos de Operacion	31,2	25,9	7,7	0,7	0,2	(17,1)	(70,1)
Ingresos financieros	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos Tributarios Propios	506,8	420,0	563,6	12,0	14,4	(17,1)	34,2
Ingresos Fiscales no Tributarios	233,6	309,2	331,2	8,9	8,4	32,3	7,1
Transferencias Corrientes	1.944,1	2.530,2	2.790,0	72,4	71,1	30,1	10,3
Otros Ingresos Corrientes	24,4	44,1	37,3	1,3	1,0	80,7	(15,4)
INGRESOS DE CAPITAL	175,4	163,8	193,9	4,7	4,9	(6,6)	18,4
EGRESOS TOTALES	1.864,6	2.359,8	2.965,3	100,0	100,0	26,6	25,7
GASTOS CORRIENTES	438,1	604,8	668,6	25,6	22,5	38,1	10,5
Servicios Personales	263,6	291,4	304,5	12,3	10,3	10,6	4,5
Servicios no Personales	55,9	125,3	113,4	5,3	3,8	124,1	(9,5)
Bienes Consumo Final	27,1	46,5	47,3	2,0	1,6	72,0	1,5
Bienes de consumointermedio	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos Financieros	34,3	27,4	27,1	1,2	0,9	(20,1)	(1,1)
Transferencias Corrientes	56,0	60,9	67,8	2,6	2,3	8,9	11,2
Otros Egresos Corrientes	1,2	53,0	108,5	2,2	3,7	4,245,2	104,8
GASTOS DE CAPITAL	1.426,5	1.755,0	2.296,7	74,4	77,5	23,0	30,9
SUPERAVIT/DEFICIT CORRIENTE	2.302,1	2.724,6	3.061,3	n.a.	n.a.	18,4	12,4
SUPERAVIT O DEFICIT GLOBAL	1.051,0	1.133,4	958,6	n.a.	n.a.	7,8	(15,4)
FINANCIAMIENTO	(1.051,0)	(1.133,4)	(958,6)	100,0	100,0	7,8	(15,4)
Credito externo neto	26,7	45,5	8,9	(4,0)	(0,9)	70,5	(80,4)
Credito interno neto	(1,031,7)	(1,126,5)	(917,2)	99,4	95,7	9,2	(18,6)
Prestamos entre entidades del sec publico	(33,9)	(46,5)	(48,0)	4,1	5,0	37,2	3,2
Variacion de caja	(0,0)	(0,1)	(0,5)	0,0	0,1	781,9	854,2
Anticipos financieros	(0,1)	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondos de avance	(12,0)	(5,9)	(1,8)	0,5	0,2	(51,0)	(69,4)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).
 Nota: sólo se toma en cuenta los 10 siguientes municipios: Cochabamba, Cobija, El Alto, La Paz, Oruro, Potosí, Santa Cruz, Sucre, Tarija, Trinidad.
 n.a.: no se aplica.
 (p) preliminar.

Los ingresos totales de los Gobiernos Autónomos Municipales se incrementaron entre junio del 2012 y junio del 2013 en 12,3 por ciento (Bs. 430,6 millones), mientras que los gastos totales se incrementaron en 25,7 por ciento (Bs. 605,4 millones). Los ingresos corrientes aumentaron en 12,0 por ciento (Bs. 400,5 millones). Este incremento provino principalmente de tres

fuentes: el crecimiento de los ingresos tributarios propios en 34,2 por ciento con una participación del 14,4 por ciento de los ingresos totales, el aumento de las transferencias corrientes en 10,3 por ciento y explican el 71,1 por ciento de los ingresos, y por los ingresos fiscales no tributarios que subieron en 7,1 por ciento y explican el 8,4 por ciento. Vale la pena destacar también la caída de los ingresos de operación en 70,1 por ciento y los otros ingresos corrientes que se redujeron en 15,4 por ciento.

Por el lado de los egresos, entre junio del 2012 y junio del 2013 los egresos totales se incrementaron en 25,7 por ciento (Bs. 605,4 millones), mientras que los egresos de capital se incrementaron de manera similar en 30,9 por ciento, equivalente a Bs. 541,7 millones, que son inversiones que se realizan en construcciones y mejoras, compra de activos, inversión social y transferencias a otras instituciones para que inviertan; en junio de la gestión 2012 este egreso significaba Bs. 1.755,0 millones. Los egresos corrientes se incrementaron en 10,5 por ciento, los rubros que contribuyeron a este incremento fueron, los servicios personales con un crecimiento de 4,5 por ciento y una participación del 10,3 por ciento de los egresos totales, los bienes de consumo final con un aumento de 1,5 por ciento, las transferencias corrientes crecieron 11,2 por ciento y los otros egresos corrientes que se incrementaron en 104,8 por ciento explican el 3,7 por ciento del incremento. Los gastos en servicios no personales cayeron en 9,5 por ciento y los gastos financieros en 1,1 por ciento.

Cabe mencionar que entre las transferencias que realizan los Gobiernos Autónomos Municipales se encuentra la seguridad ciudadana. De acuerdo a la ley 264 de seguridad ciudadana, se transfieren recursos al Ministerio de Gobierno, que no son exclusivamente en efectivo, en poblaciones menor o igual a 50.000 habitantes, como mínimo un 5 por ciento y en poblaciones mayor a 50.000 habitantes, desde un 10 por ciento, de los recursos provenientes de la coparticipación y nivelación del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH), previa deducción del 30 por ciento destinado a la renta dignidad.

El financiamiento en su componente de crédito externo neto fue positivo en Bs. 8,9 millones y el crédito interno neto negativo en un monto importante (Bs. 917,2 millones), que se reflejan en la acumulación de depósitos del Gobierno Autónomos Municipales en el BCB.

1.6 Tesoro General del Estado

A junio del presente año el flujo de caja del tesoro presentó un superávit de Bs. 4.734,9 millones; 17,0 por ciento mayor al superávit registrado en junio del 2012. Esto se explica por unos ingresos que crecieron casi igual a los egresos. La tasa de crecimiento de los ingresos entre junio del 2012 y junio del 2013 fue de 18,7 por ciento, mientras que la tasa de crecimiento de los egresos fue de 19,3 por ciento para el primer semestre de 2013 (ver cuadro 50). El 88,1 por ciento del crecimiento en los ingresos corrientes provino del incremento en los ingresos tributarios, mientras que los ingresos por hidrocarburos explicaron sólo el 7,7 por ciento del incremento en los ingresos corrientes del TGE. El restante 4,2 por ciento corresponde a otros ingresos corrientes.

CUADRO 50
FLUJO DE CAJA DEL TESORO GENERAL DEL ESTADO

(A junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura Porcentual (Porcentaje)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2011	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)	2012	2013 ^(p)
INGRESOS TOTALES	11.593,6	14.490,7	17.195,9	100,0	100,0	25,0	18,7
INGRESOS CORRIENTES	11.593,6	14.490,7	17.195,9	100,0	100,0	25,0	18,7
Ingresos Tributarios	10.329,9	12.580,2	15.146,7	86,8	88,1	21,8	20,4
Hidrocarburos	749,3	1.165,9	1.327,0	8,0	7,7	55,6	13,8
otros intereses corrientes	514,3	744,6	722,3	5,1	4,2	44,8	(3,0)
INGRESOS DE CAPITAL	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.
EGRESOS TOTALES	10.582,4	10.443,8	12.461,1	100,0	100,0	(1,3)	19,3
GASTOS CORRIENTES	10.271,3	9.817,7	10.940,7	94,0	87,8	(4,4)	11,4
Servicios Personales	4.836,9	4.564,9	5.340,4	43,7	42,9	(5,6)	17,0
Bienes y Servicios	1.206,5	1.039,5	1.138,9	10,0	9,1	(13,8)	9,6
intereses de deuda externa	235,2	265,8	368,0	2,5	3,0	13,0	38,5
intereses de deuda interna	822,0	725,1	655,2	6,9	5,3	(11,8)	(9,6)
Transferencias Corrientes	3.108,6	3.186,2	3.376,7	30,5	27,1	2,5	6,0
Otros gastos Corrientes	62,1	36,3	61,5	0,3	0,5	(41,6)	69,5
GASTOS DE CAPITAL	311,1	626,0	1.520,4	6,0	12,2	101,2	142,9
SUPERAVIT/DEFICIT GLOBAL	1.011,2	4.047,0	4.734,9	n.a.	n.a.	300,2	17,0
FINANCIAMIENTO	(1.011,2)	(4.047,0)	(4.734,9)	100,0	100,0	300,2	17,0
CREDITO INTERNO	7,9	(3.127,9)	(3.553,5)	77,3	75,1	(39,679,2)	13,6
CREDITO EXTERNO	(1.019,1)	(919,1)	(1.181,3)	22,7	24,9	(9,8)	28,5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).
n.a.: no se aplica.
(p) preliminar.

Los egresos del TGE se incrementaron en el primer semestre de la gestión 2013. Esto está explicado principalmente por el incremento de los gastos totales, que se incrementan en 19,3 por ciento. Es también importante explicar el incremento de los gastos corrientes, que incrementa los gastos en bienes y servicios 9,6 por ciento, servicios personales 17,0 por ciento, intereses de la deuda externa 38,5 por ciento y las transferencias corrientes 6,0 por ciento. En cambio, los intereses de deuda interna se redujeron en 9,6 por ciento. Los gastos de capital se incrementaron en 142,9 por ciento.

Bajo la línea, el crédito interno neto fue negativo (acumulación de depósitos), alcanzando una cifra de Bs. 3.553,5 millones, y también el crédito externo neto fue negativo en Bs. 1.181,3 millones.

1.7 Ingresos tributarios

Es interesante notar que la renta de los hidrocarburos contribuye fuertemente a los ingresos fiscales, pero también los ingresos tributarios (diferente a los originados en los hidrocarburos) aportan aunque en una proporción menor.

Entre junio de 2012 y junio de 2013 las recaudaciones del Servicio de Impuestos Nacionales crecieron en 23,9 por ciento. El impuesto que más contribuyó al crecimiento de los impuestos fue IDH, que se incrementó en Bs. 2.109,3 millones, y tuvo una incidencia de 11,1 por ciento en el incremento de los ingresos tributarios. Le sigue en importancia el impuesto a las utilidades de las empresas (IUE), representando el 28,4 por ciento de los ingresos tributarios con un incremento de Bs. 1.012,9 millones. Resalta también el incremento del impuesto al valor agregado (IVA) cuya incidencia en las recaudaciones totales fue de 3,7 por ciento con un incremento de Bs. 708,0 millones, y el aumento del impuesto a las transacciones (IT) en Bs. 264,1 millones, cuya incidencia en el incremento de los impuestos fue de 1,4 por ciento (ver cuadro 51).

CUADRO 51
RENTA INTERNA

(Enero - junio de los años indicados)

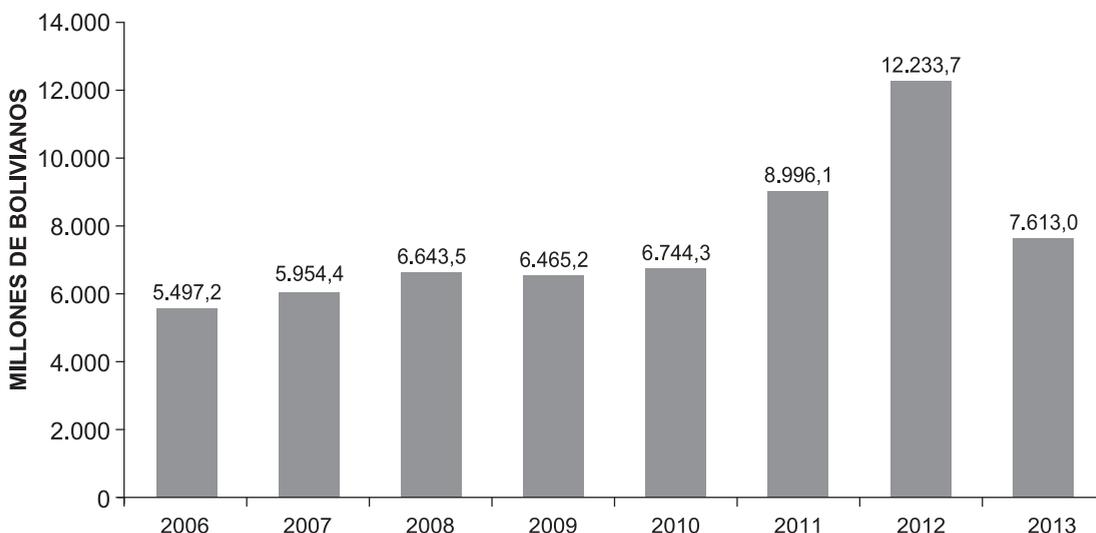
DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)		Estructura Porcentual (Porcentajes)		Variación 2012 - 2013		Incidencia 2013
	2012	2013	2012	2013	Absoluta (Millones de Bs)	Relativa (Porcentaje)	Incremento (Porcentaje)
IVA (Mercado Interno)	3.343,7	4.051,7	17,5	17,1	708,0	21,2	3,7
IT	1.756,5	2.020,6	9,2	8,6	264,1	15,0	1,4
IUE	5.704,3	6.717,2	29,9	28,4	1.012,9	17,8	5,3
ICE (Mercado Interno)	723,9	769,1	3,8	3,3	45,2	6,2	0,2
ITF	192,4	189,8	1,0	0,8	(2,6)	(1,4)	(0,0)
IVME	0,1	151,1	0,0	0,6	151,0	0,0	0,8
IJ/IPJ	6,9	8,6	0,0	0,0	1,7	24,6	0,0
Otros Impuestos	597,4	736,9	3,1	3,1	139,5	23,4	0,7
Régimenes especiales	13,0	13,6	0,1	0,1	0,6	4,6	0,0
Total recaudacion Mercado Interno	12.338,2	14.658,6	64,7	62,0	2.320,4	0,0	12,2
IDH	5.504,1	7.613,4	28,9	32,2	2.109,3	38,3	11,1
IEHD (Mercado interno)	1.228,7	1.359,4	6,4	5,8	130,7	10,6	0,7
TOTAL GENERAL	19.071,0	23.631,4	100	100	4.560,4	23,9	23,9

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economiayfinanzas.gob.bo).

Hay que destacar el crecimiento del impuesto especial a los hidrocarburos y derivados en 10,6 por ciento (Bs. 130,7 millones). Los impuestos a las transferencias financieras fueron similares al del primer semestre de la gestión 2012, alcanzando una ligera caída a junio de 2013 de 1,4 por ciento (equivalente a Bs. 2,6 millones), el resto de los impuestos crecieron en conjunto en 1,8 por ciento (equivalente a Bs. 338,0 millones)

El comportamiento de las recaudaciones del IDH ha sido siempre creciente, a excepción del año 2009, cuando hubo una crisis internacional y los precios de las materias primas sufrieron una contracción, a partir del 17 de mayo del año 2005 se obtuvieron recaudaciones en IDH por Bs. 2,328 millones, fecha en que se aprueba la ley, para la gestión 2012 las recaudaciones por IDH alcanzaron Bs. 12,233.7 millones, y a junio de 2013 este impuesto ha generado Bs. 7.613.0 millones (ver gráfico 37).

GRÁFICO 37
EVOLUCIÓN DE LA RECAUDACIÓN DEL IDH
 AÑOS 2006-2013*



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (www.economia.y.finanzas.gob.bo)
 NOTA: el año 2013 corresponde al período enero-junio.

2. La gestión monetaria

2.1 Emisión

El primer semestre de 2013 se caracterizó por el surgimiento de presiones inflacionarias debido al impacto adicional, en el segundo trimestre, del incremento salarial y por la expansión fiscal. En este contexto el Banco Central de Bolivia (BCB) aumentó paulatinamente la oferta semanal de títulos de regulación monetaria incorporando nuevos instrumentos, como la emisión de Certificados de Depósito para las Gestoras que administran los Fondos del Sistema Integral de Pensiones y los títulos directos “BCB – Aniversario” reduciendo, de este modo, la liquidez sin generar fuertes presiones en las tasas de interés. En resumen la política monetaria tuvo una orientación relativamente contractiva.

La emisión monetaria se registra por dos lados: por su destino (billetes y monedas en poder del público y reserva bancaria) y por el origen (crédito interno neto, obligaciones de mediano y largo plazo y reservas internacionales netas). A continuación según el cuadro 52 muestra los flujos (incrementos)

para el primer semestre del 2012, y para el primer semestre del presente año de la emisión monetaria, descompuesta por sus factores de origen.

CUADRO 52
ORIGEN DE LA EMISIÓN ⁽¹⁾
(Al primer semestre de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)	
	2012	2013
1, EMISIÓN	(224)	(1,024)
2, Crédito interno neto	(3,603)	(5,932)
2,1 Sector público	(6,044)	(6,562)
Crédito Neto del BCB	(5,898)	(6,280)
Cuasifiscal	(146)	(283)
2,2 Resto sistema bancario y no bancario	1,865	3,908
Encaje legal	4,041	4,332
OMA (LT's D y BT's)	(2,174)	(420)
Otros	(2)	(4)
2,3 Banco de desarrollo productivo	111	12
2,4 Otros	465	(3,290)
d/c: OMA (Títulos "D" a particulares, AFPs y otros)	51	(1,207)
OMA -colocación directa títulos "D" a particulares	121	(26)
CDs -colocación directa AFPs	0	(1,780)
3, Obligaciones de mediano y largo plazo (OMLP)	96	(78)
4, Reservas internacionales netas	3,282	4,986
(en millones de dólares)	478	727
Crédito interno neto (Incluye OMLP)	(3,506)	(6,010)
Pro memoria: Total OMA + CD a las AFP	(2,002)	(3,433)

FUENTE: Banco Central de Bolivia: Informe de Política Económica(www.bcb.gob.bo).

NOTAS: 1/ Las cifras se calcularon utilizando tipos de cambio fijos para el dólar estadounidense, canadiense y australiano, el euro, el yuan, la UFV y DEG, así como un precio fijo para el oro

Como es usual en el primer semestre la emisión cayó, en Bs. 1.024 millones (aproximadamente US\$ 147 millones). Esta reducción en la emisión del primer semestre del año fue mayor a la reducción de la emisión del pasado año (Bs. 224 millones, aproximadamente US\$ 32 millones). Este semestre el retiro de liquidez fue más importante, lo que muestra que las presiones inflacionarias han sido mayores.

Como en períodos anteriores, la acumulación de reservas internacionales, resultado del superávit en balanza de pagos, ha sido el factor que ha tendido a incrementar la emisión en el primer semestre. Si bien el incremento de las Reservas Internacionales Netas (RIN) ha sido sólo de US\$ 25 millones en el

semestre, si se mantienen fijos los tipos de cambios de las demás monedas en las que se mantienen las reservas internacionales, y el oro, la acumulación de reservas ha sido de US\$ 727 millones (Bs. 4.986 millones). Esto quiere decir que debido a las variaciones cambiarias y del precio del oro se han perdido aproximadamente US\$ 722 millones (las pérdidas por las variaciones del precio del oro alcanzaron en el semestre a US\$ 620 millones²⁹). Es la acumulación de divisas (sin contar los cambio en el valor de la cantidad de reservas que se mantiene) la que origina la emisión (salida de dinero del BCB). Es importante notar que la acumulación de reservas internacionales (contabilizadas de esta manera) ha sido mayor este semestre que el primer semestre del pasado año, lo que refleja el buen comportamiento del sector externo (ver gráfico 38).

GRÁFICO 38
TASA DE CRECIMIENTO DE RIN Y DIVISAS DEL BCB
 (Enero 2010 - junio 2013)



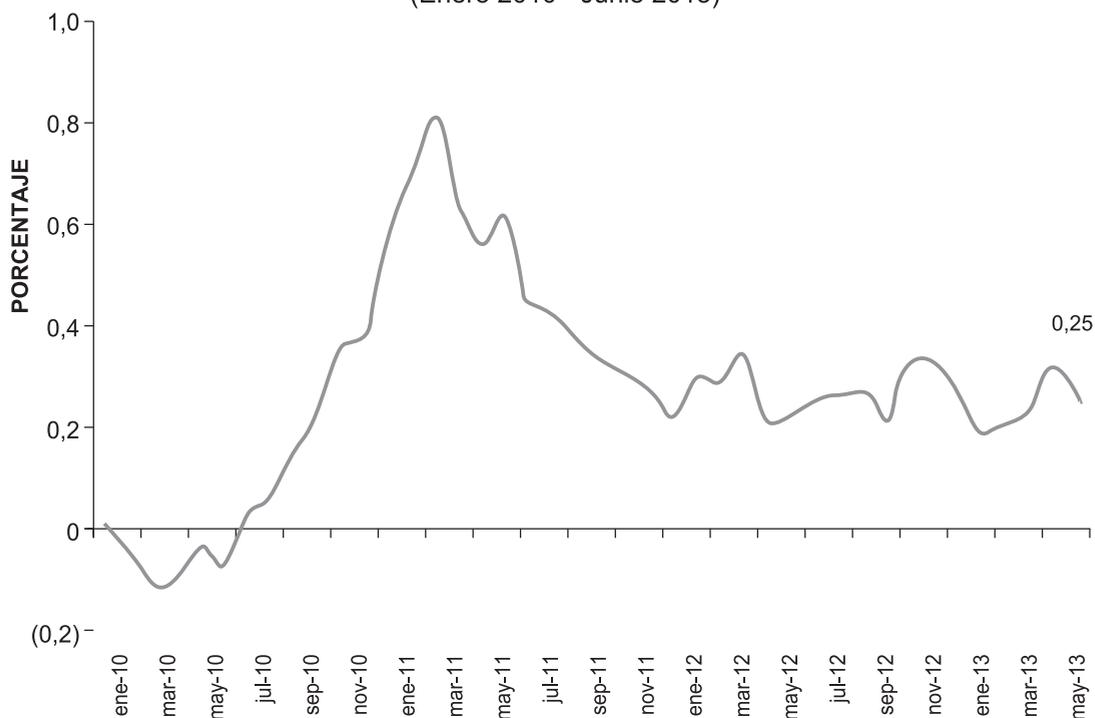
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

La acumulación de reservas internacionales, que presionó a una expansión de la emisión, fue más que contrarrestada por la caída del crédito interno neto. En el primer semestre el crédito interno neto se redujo en Bs. 5.932 millones (alrededor de US\$ 850 millones). Esta contracción del crédito se originó principalmente en la acumulación de recursos del Sector Público (SP) en el

²⁹ Ver Banco Central de Bolivia: Estadísticas Semanales.

BCB, producto del superávit de este sector y del acceso a otras fuentes de financiamiento. En el semestre el crédito neto del BCB al SP fue negativo en Bs. 6.280 millones, que sumados al superávit cuasi-fiscal (Bs. 283 millones), redujo la emisión en Bs. 6.562 millones. El gráfico 39 muestra las tasas de crecimiento interanuales del crédito neto del BCB al Sector Público No Financiero (SPNF). Por lo que a principios del 2010 se redujeron los depósitos netos del SPNF en el BCB, pero luego se incrementaron fuertemente. Desde el 2012 las tasas de crecimiento interanuales de los depósitos netos del SPNF en el BCB han estado por encima del 20 por ciento, lo que muestra la contribución del superávit del SPNF al control de la emisión.

GRÁFICO 39
TASA DE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO NETO AL SPNF
(Enero 2010 - Junio 2013)



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

Lamentablemente solamente tenemos el detalle del crédito neto del BCB al SPNF para el mes de marzo, que se reproduce en el cuadro 53.

CUADRO 53
FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL BCB AL SECTOR PÚBLICO

(Saldos a marzo de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Dólares)				Variación (Porcentaje)			Incidencia (Porcentaje)		
	2010	2011	2012	2013	2011	2012	2013	2011	2012	2013
Crédito Bruto	1.365,3	1.508,9	1.989,5	2.625,4	10,5	31,9	32,0	10,5	31,9	32,0
Gobierno central	1.365,3	1.459,7	1.452,8	1.440,4	6,9	(0,5)	(0,9)	6,9	(0,5)	(0,6)
Seguridad social	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
Gobiernos locales	0,0	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
Empresas públicas	0,0	49,2	536,7	1.185,0	n.a.	990,0	120,8	3,6	32,3	32,6
Depósitos	3.138,2	4.439,7	5.947,0	7.545,9	41,5	34,0	26,9	41,5	34,0	26,9
Gobierno central	2.021,7	2.807,8	3.387,4	4.153,6	38,9	20,6	22,6	25,1	13,1	12,9
Seguridad social	213,4	269,8	488,7	616,1	26,4	81,1	26,1	1,8	4,9	2,1
Gobiernos locales	681,8	1.171,4	1.783,8	2.176,9	71,8	52,3	22,0	15,6	13,8	6,6
Empresas públicas	221,3	190,7	287,0	599,2	(13,8)	50,5	108,8	(1,0)	2,2	5,3
Crédito Neto	(1.772,9)	(2.930,8)	(3.957,4)	(4.920,5)	65,3	35,0	24,3	65,3	35,0	24,3
Gobierno central	(656,3)	(1.348,1)	(1.934,6)	(2.713,2)	105,4	43,5	40,2	39,0	20,0	19,7
Seguridad social	(213,4)	(269,8)	(488,7)	(616,1)	26,4	81,1	26,1	3,2	7,5	3,2
Gobiernos locales	(681,8)	(1.171,4)	(1.783,8)	(2.176,9)	71,8	52,3	22,0	27,6	20,9	9,9
Empresas públicas	(221,3)	(141,5)	249,7	585,7	(36,1)	(276,5)	134,6	(4,5)	(13,3)	(8,5)

FUENTE: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).
n.a.: no se aplica.

NOTA: los valores fueron convertidos con el tipo de cambio de venta de marzo de cada año.

A marzo del presente año el crédito neto al SPNF fue de menos US\$ 4.920,5 millones; lo que resultaba de un crédito bruto de US\$ 2.625,4 millones, y de unos depósitos que alcanzaban los US\$ 7.545,9 millones. El gobierno central era el nivel de gobierno que había acumulado un mayor nivel de depósitos netos (US\$ 2.713,2 millones), seguido de los depósitos netos de los gobiernos locales (US\$ 2.176,9 millones), y de la seguridad social (US\$ 616,1 millones). En cambio las empresas públicas muestran un crédito neto positivo (US\$ 585,7 millones), es decir el crédito que recibieron del BCB a fines de marzo alcanzó a US\$ 1.185,0 millones, muy por encima de los depósitos que mantenían en el BCB de US\$ 599,2 millones. El cuadro 54 muestra el detalle del crédito del BCB a las empresas públicas a fines de agosto del presente año, donde se destaca que el crédito a las empresas públicas alcanzó ese mes a Bs. 9.286,4 millones, equivalentes aproximadamente a US\$ 1.330 millones. Hay que notar que el grueso de los créditos del BCB se dirige a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), y debe considerarse un costo de la

nacionalización, pues de otra manera las inversiones en este sector serían hechas en su mayoría por empresas extranjeras.

CUADRO 54

CRÉDITO DEL BCB A EMPRESAS PÚBLICAS

(Al primer semestre de 2013)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)
COMIBOL	600,9
ENDE	1.881,2
EASB	1.091,1
YPFB	5.713,2
TOTAL	9.286,4

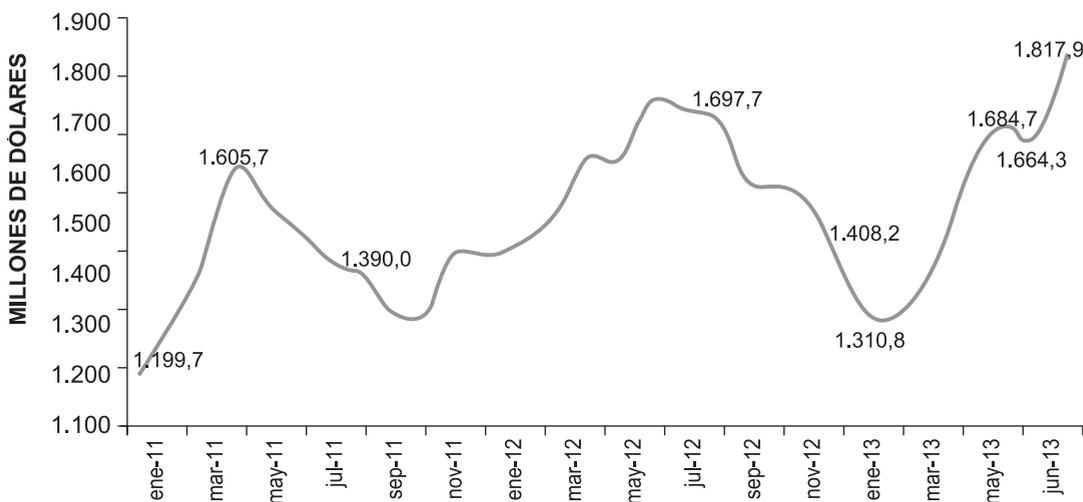
FUENTE: elaboración propia con datos del Banco central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Un monto tan elevado de recursos pertenecientes al SPNF en las cuentas del BCB puede generar la “dominancia” de la política fiscal sobre la monetaria, pues si el SPNF decidiera gastar los recursos que tiene acumulados en el BCB, generaría un problema monetario, pues implicaría una expansión de la cantidad de dinero. De ahí que cobre importancia la coordinación de políticas para controlar la oferta monetaria.

El crédito neto del BCB al resto del sistema financiero en cambio fue positivo en Bs. 3.908 millones, lo que se explica principalmente por la reducción del encaje legal que mantenían los bancos en el BCB. La reducción del encaje alcanzó a Bs. 4.332 millones (alrededor de US\$ 620 millones), que corresponde a la reducción de sobre encaje (pues dado el incremento en los depósitos, el encaje requerido se ha incrementado). Esta reducción del sobre-encaje se ha debido a una mayor utilización de los recursos de los bancos para la otorgación de créditos y la compra de instrumentos de regulación monetaria del BCB, dado el incremento de las tasas de estos instrumentos. Hay que señalar no obstante que en la primera mitad del año el encaje de las instituciones financieras se reduce, pues por el exceso de liquidez de fin de año los bancos tienden a constituir un mayor encaje (el primer semestre del año 2012 el sistema financiero redujo su encaje en Bs. 4.041 millones, alrededor de US\$ 580 millones).

Las Operaciones de Mercado Abierto (OMAs) fueron muy activas en el primer semestre del año, tendiendo a reducir la emisión, lo que refleja también las mayores presiones inflacionarias. Las OMAS se han incrementado en el semestre en US\$ 507 millones. En comparación, el primer semestre del 2012 las OMAS se incrementaron en SU\$ 277 millones. La evolución de las OMAS se muestra en el gráfico 40.

GRÁFICO 40
OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO DEL BCB
 (Enero 2010 - Junio 2013)

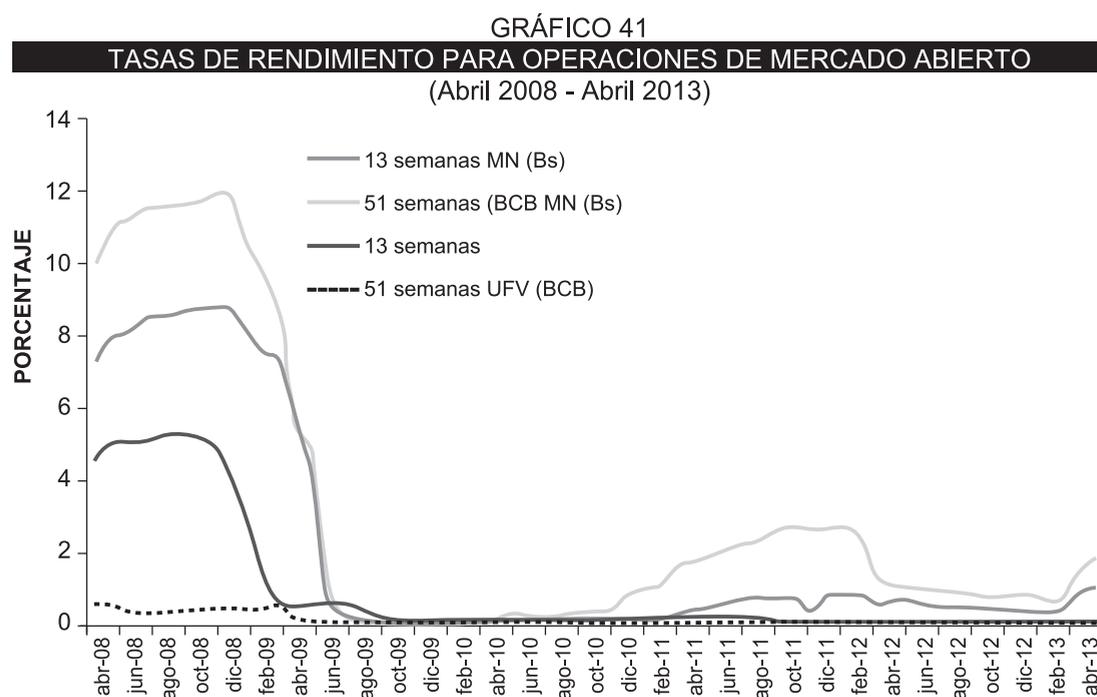


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

La colocación de Bs. 420 millones (alrededor de US\$ 60 millones) corresponde a colocaciones al sistema financiero en letras del tesoro y bonos del tesoro, en las subastas regulares que realiza el BCB. Más importantes para el control de la liquidez fueron el rubro de “otros” donde se destacan las colocaciones de CDs (certificados de depósitos) directa a las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs), por Bs. 1.780 millones (aproximadamente US\$ 255 millones), y la colocación de títulos “D” a particulares y AFPs. El BCB ha reintroducido entonces los certificados de depósitos como un instrumento para reducir la liquidez del sistema. El BCB ofreció Bs. 2.200 millones en CDs al plazo de un año, en junio del presente año, a una tasa de rendimiento de 2,6 por ciento anual, habiendo colocado hasta fines de junio Bs. 1.825 millones (alrededor de US\$ 260 millones). Estos CDs pueden ser adquiridos únicamente por las AFPs, y tienen una tasa de interés muy atractiva, en

relación a las tasas de rendimiento de las letras del tesoro. El BCB también ha colocado Bs. 26 millones directamente en títulos al público mediante los llamados “Títulos BCB Directo”.

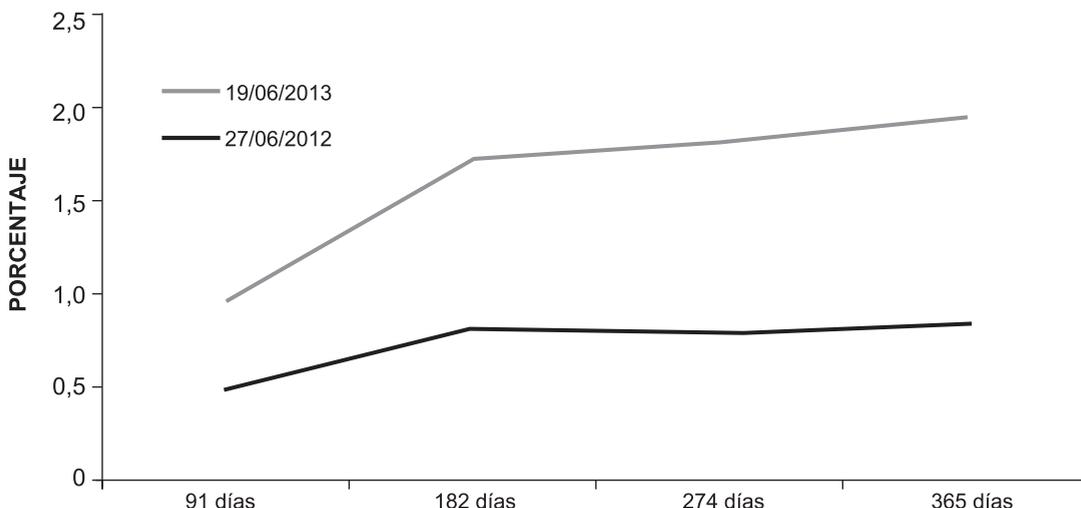
Las mayores colocaciones de títulos han generado un incremento en la tasa de interés de las letras y bonos del tesoro, que habían estado cayendo hasta febrero del presente año (ver gráfico 41). Hay que señalar adicionalmente que el incremento de las tasas de interés en el resto del mundo seguramente ha empujado y estimularán las tasas de rendimiento de los instrumentos de regulación monetaria hacia el alza.



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

El gráfico 42 muestra la curva de rendimiento de las letras del tesoro a fines de junio del presente año, y la compara con la curva de rendimiento hace un año atrás. El 2012 las letras del tesoro a 91 días tenían una tasa de rendimiento de 0,5 por ciento; esta tasa a fines de junio del presente año ha alcanzado a 1,0 por ciento. La curva a largo plazo tiene más pendiente, por la subida en las tasas de rendimiento que ha sido mayor para plazos más largos, lo que muestra que el público espera que las tasas de rendimiento de las letras del tesoro se incrementen en el futuro.

GRÁFICO 42
CURVA DE RENDIMIENTO DE LETRAS DEL TESORO
 (Junio 2012 - Junio 2013)



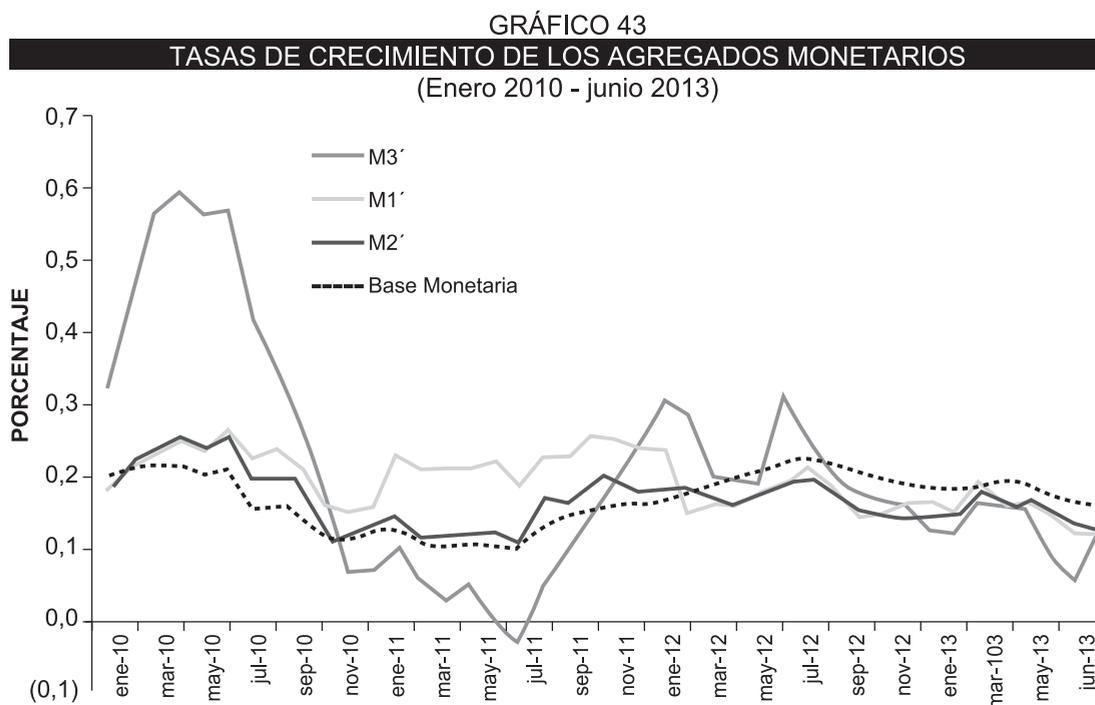
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Es importante notar que en este semestre ha sido más importante la colocación directa de títulos que la colocación por subasta. El instrumento de la subasta es generalmente más adecuado, pues permite fijar mejor el precio del título, y capturar una mayor parte del excedente del comprador, en cambio las adjudicaciones directas pueden generar pérdidas en el excedente que obtiene el vendedor. Hay que destacar la reducción de la liquidez por las obligaciones de mediano y largo plazo que significa un incremento de estas obligaciones por Bs. 78 millones, y un incremento en la emisión debido a un incremento en el crédito neto del BCB al Banco de Desarrollo Productivo (BDP) en Bs. 12 millones.

En el primer semestre 2013 la importante contracción de la liquidez, fue el resultado de una activa política de colocaciones de instrumentos de regulación monetaria. Esta reducción obedeció a las presiones inflacionarias que se generaron a principios de año. Gran parte de las OMAs fueron realizadas mediante la colocación directa de instrumentos de regulación (la introducción de certificados de depósito y de bonos directos), por sobre la modalidad de subasta.

2.2 Agregados monetarios

En general se nota una tendencia a la reducción de las tasas de crecimiento interanuales de los agregados monetarios en los últimos doce meses. La base monetaria creció entre junio del pasado año y junio del presente en 15,5 por ciento, una tasa menor a la que se experimentó en el período comprendido entre junio de 2011 y junio de 2012, cuando la base creció a una tasa de 20,4 por ciento. En el semestre la base monetaria decreció en 12 por ciento, lo que no está fuera de la norma, ya que a mediados de año esta disminuye con relación al nivel que alcanza a finales de año, debido a los gastos estacionales de finales de año que requieren de mayor liquidez. El gráfico 43 muestra la evolución de los agregados monetarios, como la tasa de crecimiento a doce meses.



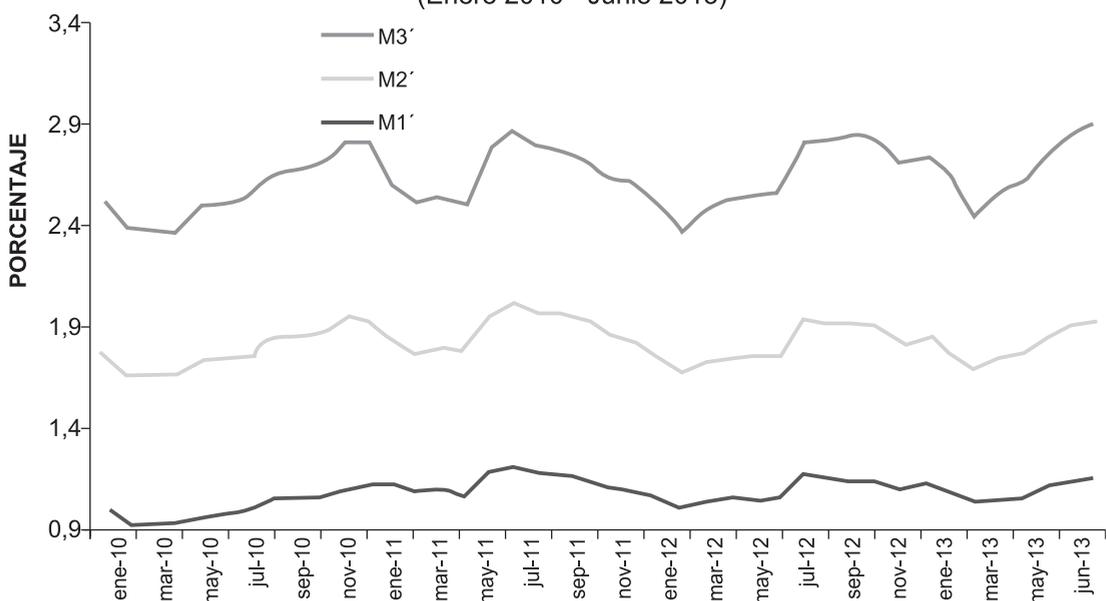
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

La definición de dinero M1', que incluye los depósitos a la vista creció entre junio del pasado año y junio del presente año en 13,9 por ciento, cuando entre junio de 2011 y junio de 2012 creció en 18,5 por ciento. M2', que incluye

además los depósitos en caja de ahorros creció en 13,5 por ciento mientras el pasado año lo hizo a una tasa de 17,1 por ciento. La tasa de crecimiento de M3' entre junio de 2012 y junio del presente año fue de 16,4 por ciento, cuando en similar período del pasado año esta tasa de crecimiento fue de 21,5 por ciento. Aun cuando son tasas de crecimiento importantes, es evidente una reducción en las tasas de crecimiento de los agregados monetarios. Esta reducción de la tasa de crecimiento de los agregados monetarios puede deberse a varios factores: i) el proceso de bolivianización está llegando a sus límites, es decir los agentes están reduciendo la tasa a la que cambian sus activos monetarios entre la moneda extranjera y la moneda nacional, ii) existe una reducción en la tasa de crecimiento del ingreso disponible (los precios de nuestras exportaciones ya no están creciendo al mismo ritmo que lo hacían antes), y iii) existe un incremento en las expectativas de inflación y/o depreciación que hace que los agentes estén más cautelosos al momento de mantener moneda nacional.

Hay que destacar, no obstante, que los agregados más amplios han crecido más rápido que la base monetaria el último año, lo que se evidencia en un incremento de los multiplicadores monetarios (ver gráfico 44).

GRÁFICO 44
TASA DE CRECIMIENTO DE LOS MULTIPLICADORES MONETARIOS
(Enero 2010 - Junio 2013)

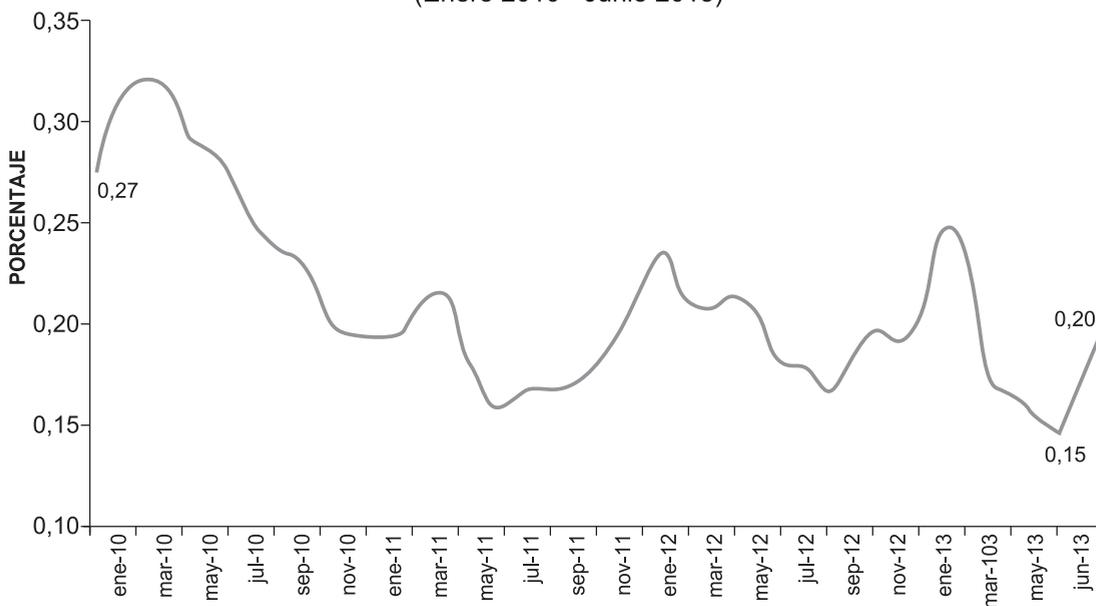


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

El multiplicador monetario de M2' ha pasado de 1,7 a 1,9 por ciento entre diciembre del pasado año y junio del presente, mientras que el multiplicador monetario de M3' alcanzó a 2,8 a junio del presente año, por encima de 2,5 de diciembre del pasado año. No obstante hay que notar que el multiplicador de M2' alcanzó a 1,9 en junio de 2012 y el de M3' a 2,8. Hay un comportamiento estacional también en los multiplicadores, debido al incremento de la emisión a finales de año.

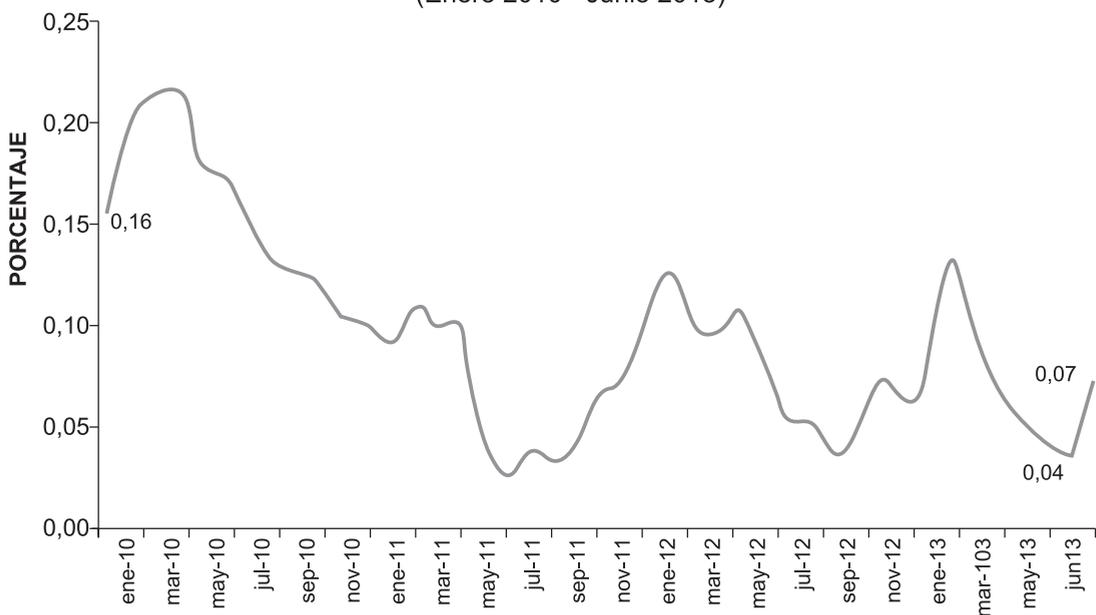
En parte el incremento del multiplicador monetario se debe a una reducción del encaje constituido por el sistema financiero en relación a los depósitos, tal como se muestra en el gráfico 45. Esta reducción del encaje se debe en parte a la expansión de las OMAs que se comentó anteriormente, que hizo que el sistema financiero prefiera colocar sus excedentes en instrumentos del BCB, que le generan un mayor rendimiento, que sobre encajar (que le reporta un rendimiento de acuerdo al rendimiento del Fondo de Requerimientos de Activos Líquidos). De hecho el sobre-encaje en relación a los depósitos en el sistema bancario disminuyó de manera importante durante el semestre como puede apreciarse en el gráfico 46. Hay que notar que el sobre-encaje tiende a subir a fin de año para hacer frente al mayor uso de liquidez a fin de año.

GRÁFICO 45
RELACIÓN ENCAJE A DEPÓSITOS
 (Enero 2010 - Junio 2013)



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

GRÁFICO 46
RELACIÓN EXCEDENTE DE ENCAJE A DEPÓSITOS BANCARIOS
 (Enero 2010 - Junio 2013)



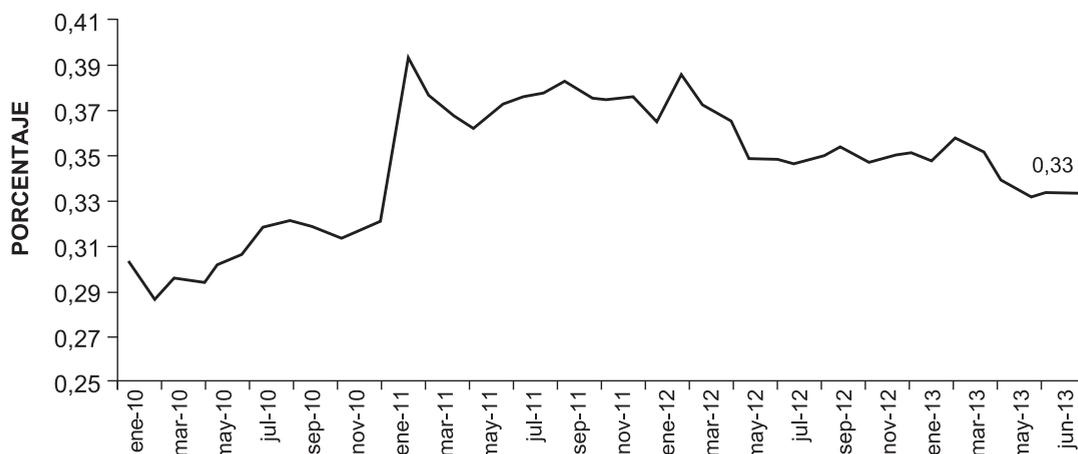
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

Parte del ajuste en el manejo del encaje legal tuvo que ver con la bolivianización del sistema financiero. Debido a la diferencia entre la tasa de encaje en moneda nacional y moneda extranjera, la bolivianización del sistema financiero implica menores niveles efectivos de encaje. Actualmente el encaje para depósitos en bolivianos y en UFVs es del 12 por ciento, de los cuales el 2 por ciento debe ser constituido en efectivo, y el 10 por ciento en títulos, los depósitos a plazo fijo mayores a 360 días están exentos de encaje. Adicionalmente este encaje puede reducirse si la cartera en bolivianos o UFV al sector productivo se incrementa con respecto al saldo de la cartera al 30 de septiembre del 2010.

En cambio, para los depósitos en moneda extranjera el encaje alcanza a 21,5 por ciento; 8,0 por ciento en efectivo y 13,5 por ciento en títulos. Existe también un encaje adicional del 45,0 por ciento sobre los depósitos en moneda extranjera que exceda un porcentaje del nivel de depósitos vigentes al 30 de septiembre del 2008. Este porcentaje se va reduciendo de acuerdo a un calendario establecido, por lo que para el 2016 el encaje adicional se aplicará sobre el total de los depósitos en moneda extranjera, por lo que el encaje legal para la moneda extranjera será de 65,0 por ciento. Este encaje se aplica a los depósitos en moneda extranjera hasta 360 días. Los depósitos mayores a 360 días y hasta 720 días no deben de constituir el 13,5 por ciento en efectivo, y para los depósitos en moneda extranjera mayores a 720 días sólo se requiere el encaje adicional. Este sistema de encaje, además de cumplir con el objetivo usual de este instrumento (regular la liquidez del sistema financiero), se ha empleado en el caso boliviano para penalizar los depósitos en moneda extranjera (coadyuvando así a la bolivianización de la economía), y para incentivar la expansión de la cartera al sector productivo. Esto hace que el sistema de encaje sea muy complicado, y que tenga múltiples objetivos, lo que sin duda afectará su manejo en caso en que tenga que modificarse.

La relación de emisión (billetes y monedas en poder del público y caja de bancos) a depósitos también ha tendido a caer en los últimos años; el público se ha inclinado por mantener una mayor proporción de su riqueza financiera en la forma de depósitos bancarios, lo que también ha tendido a incrementar los multiplicadores monetarios (ver gráfico 47).

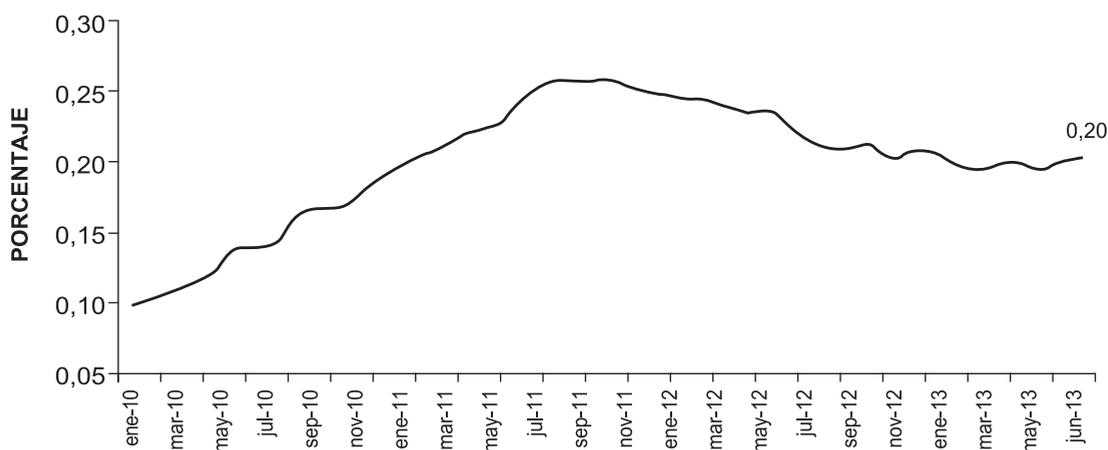
GRÁFICO 47
RELACIÓN EMISIÓN DEPÓSITOS
 (Enero 2010 - Junio 2013)



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

Mayores multiplicadores monetarios resultan en mayores expansiones de dinero más amplio (M1', M2' o M3'), debido a que el sistema financiero crea mayor dinero secundario, o multiplica más el dinero, que genere una mayor cantidad de crédito en la economía, lo que a su vez impulsa el consumo y la inversión (la absorción de la economía). El gráfico 48 muestra el crecimiento del crédito en la economía, donde se destacan las importantes tasas a las que ha crecido el crédito desde el 2011. Aun cuando más recientemente el crédito ha tendido a crecer algo más moderadamente, esta tasa de crecimiento se ha mantenido alrededor del 20 por ciento, que son tasas muy elevadas, y que financian la expansión del consumo y la inversión.

GRÁFICO 48
TASAS DE CRECIMIENTO DEL CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO
 (Enero 2010 - Junio 2013)



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

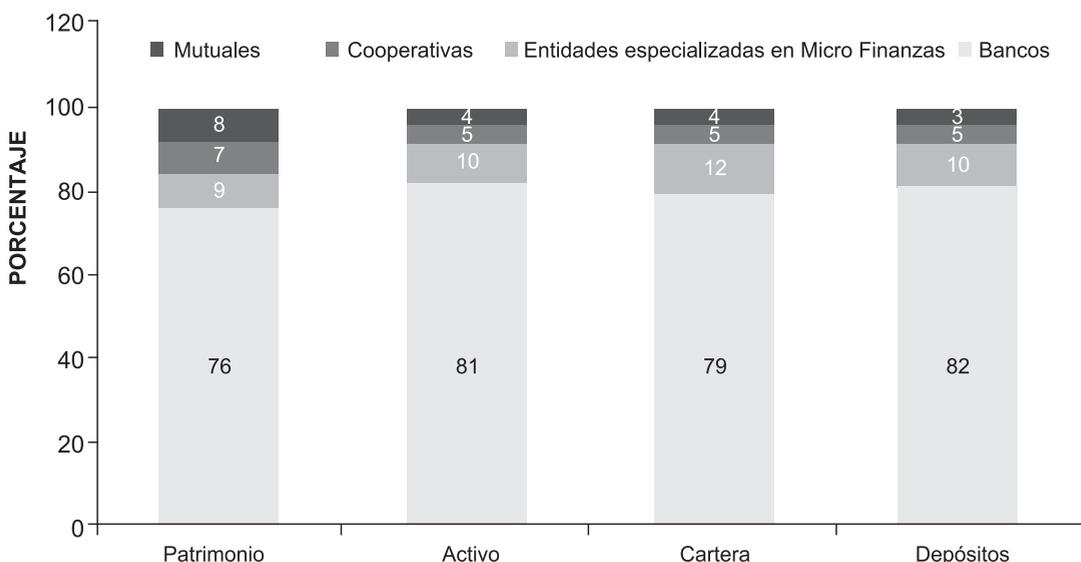
Las elevadas tasas de crecimiento del crédito pueden estar contribuyendo a generar mayores presiones inflacionarias en la economía. Por otro lado es conocido el hecho de que expansiones muy fuertes del crédito pueden generar problemas más adelante, cuando el ciclo económico se desacelere. Es por eso que estas elevadas tasas de crecimiento del crédito deben ser examinadas con precaución.

Hay que destacar que el BCB ha destinado parte de los intereses generados por las inversiones de las RIN al TGE para el pago del bono Juana Azurduy de Padilla, que beneficia a las mujeres en gestación y niños menores de dos años. El 2013 el BCB transfirió por este concepto Bs. 96,6 millones (casi US\$ 14 millones). Esto disminuye las utilidades del BCB, reduciendo así el superávit cuasi-fiscal. De todas maneras las utilidades del BCB corresponden al gobierno, por lo que el financiamiento del bono se podría interpretar como una distribución anticipada de utilidades.

El sistema financiero pasa por una situación bastante particular. Por un lado los datos analizados hasta el primer semestre de 2013 muestran un desempeño favorable de la banca así como mejoras en su rol de intermediario financiero, como lo vino haciendo en los últimos años gracias a la bonanza económica producto del muy favorable contexto internacional en lo que se refiere al precio de las materias primas. Por otro, es inevitable mencionar el ambiente de incertidumbre por la reciente promulgación de la Ley de Servicios Financieros y la espera de la reglamentación. Bajo este panorama, resulta muy importante ver lo que suceda en un futuro con el desempeño del sistema financiero en general y de la banca en particular a partir de estas nuevas “reglas de juego”, que si bien en esencia buscan “proteger y beneficiar a los ahorristas” pueden generar distorsiones y efectos contrarios a los deseados, si no se toma el debido cuidado con el control y restricciones por parte del Estado.

El subsector más importante por su tamaño continúa siendo el bancario. A junio de 2013 el 76 por ciento del patrimonio, el 81 por ciento de los activos, 79 por ciento de la cartera y 82 por ciento de los depósitos del sistema financiero corresponden a los bancos. Le siguen en importancia los Fondos Financieros Privados (entidades especializadas en micro finanzas), las cooperativas y por último las mutuales (ver gráfico 49).

GRÁFICO 49
RATIOS DE PARTICIPACIÓN DE LOS INTERMEDIARIOS EN EL SISTEMA FINANCIERO
 (A junio 2013)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

1. Sistema bancario

1.1 Balance general e indicadores relevantes

El sistema bancario presentó un resultado positivo en sus activos con un total de US\$ 14.044,2 millones a junio de 2013, superior en US\$ 2.186,7 millones al saldo de junio de 2012. El crecimiento de los activos fue de 18,4 por ciento, menor al registrado en 2012 (22,3 por ciento). Dentro del activo si bien todas las categorías presentaron incrementos, la más importante fue la cartera con un crecimiento de 22,5 por ciento respecto a similar periodo, que además representó el 61,9 por ciento del total del activo, superior al 59,8 por ciento en similar periodo de 2012. Por su parte las inversiones temporarias crecieron a una tasa de 9,0 por ciento y asimismo se redujo su participación al 19,4 por ciento del total de activos. Hay que recordar que en 2009 esta categoría llegó a su punto más alto con el 34,9 por ciento³⁰. La reducción en relación al total de ésta y el incremento de la cartera muestran un mejor desempeño de la banca en cuanto a intermediación financiera se refiere (ver cuadro 55).

30 Fundación Milenio. *Informe de Milenio sobre la Economía. Primer semestre 2012, N°33*. La Paz, octubre 2012.

CUADRO 55
ESTADOS FINANCIEROS EVOLUTIVOS DEL SISTEMA BANCARIO

(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Dólares)			Estructura (Porcentaje)		Variación (Millones de Dólares)		Tasas de Crecimiento (Porcentaje)		Incidencia (Puntos porcentuales)	
	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
ACTIVO	9.693,8	11.857,4	14.044,2	100,0	100,0	2.163,7	2.186,7	22,3	18,4	22,3	18,4
Disponibilidades	1.429,3	1.735,5	1.990,8	14,6	14,2	306,3	255,2	21,4	14,7	3,2	2,2
Inversiones temporarias	1.933,5	2.494,3	2.718,2	21,0	19,4	560,8	223,9	29,0	9,0	5,8	1,9
Cartera	5.869,8	7.094,9	8.691,2	59,8	61,9	1.225,1	1.596,3	20,9	22,5	12,6	13,5
Otros activos	461,2	532,7	644,1	4,5	4,6	71,5	111,3	15,5	20,9	0,7	0,9
PASIVO	8.869,5	10.887,4	12.854,0	100,0	100,0	2.017,8	1.966,6	22,8	18,1	22,8	18,1
Obligaciones con el público	7.872,1	9.645,7	10.936,1	88,6	85,1	1.773,7	1.290,3	22,5	13,4	20,0	11,9
Obligaciones con bancos y entidades fin.	461,7	438,1	421,7	4,0	3,3	(23,6)	(16,5)	(5,1)	(3,8)	(0,3)	(0,2)
Obligaciones con empresas c, part, estatal	99,5	220,1	686,8	2,0	5,3	120,6	466,6	121,2	212,0	1,4	4,3
Otros pasivos	436,3	583,4	809,5	5,4	6,3	147,1	226,1	33,7	38,8	1,7	2,1
PATRIMONIO	824,3	970,1	1.190,2	100,0	100,0	145,8	220,1	17,7	22,7	17,7	22,7
Capital social	519,8	645,8	757,2	66,6	63,6	125,9	111,5	24,2	17,3	15,3	11,5
Reservas	175,8	184,9	235,5	19,1	19,8	9,1	50,7	5,2	27,4	1,1	5,2
Resultados acumulados	71,8	88,0	81,1	9,1	6,8	16,2	(6,9)	22,6	(7,9)	2,0	(0,7)
Otras cuentas de patrimonio	56,9	51,4	116,3	5,3	9,8	(5,4)	64,9	(9,6)	126,1	(0,7)	6,7
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	9.693,8	11.857,4	14.044,2	100,0	100,0	2.163,7	2.186,7	22,3	18,4	22,3	18,4

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

Los pasivos crecieron en 18,1 por ciento debido principalmente al aumento de las obligaciones con el público y, en segundo lugar, aunque con bastante diferencia, por la expansión de las obligaciones con las empresas estatales. En este caso a junio de 2012 y 2013 los incrementos fueron superiores al 100 por ciento, lo que también se refleja en una mayor participación en el pasivo total. Este hecho es coherente con la visión del actual gobierno de una mayor participación del Estado en la economía.

El patrimonio creció en 22,7 por ciento a junio de 2013, superior al 17,7 por ciento en comparación a 2012. Hubo un fuerte aumento en la categoría otras cuentas de patrimonio, correspondiente en su totalidad a aportes no capitalizados. Igualmente las reservas y el capital social crecieron, pero los resultados acumulados sufrieron una contracción del 7,9 por ciento.

Entre los principales indicadores del sistema bancario se advierte que el coeficiente de adecuación patrimonial, a junio de 2013, llegó a 12,8 por

ciento. Si bien el nivel es inferior al obtenido entre 2004 y 2010. El valor de las disponibilidades y las inversiones temporarias se incrementó en 2013 en 11,3 por ciento comparado con junio de 2012, pero en relación a las obligaciones a corto plazo representaron un ratio menor de 65,3 por ciento. Comparado con 2009 cuando este ratio llegó al 93,8 por ciento, esta continua reducción es positiva ya que refleja en parte una mayor cantidad de recursos destinados a cartera (ver cuadro 56).

CUADRO 56
INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO

(A fines de junio de los años indicados)

INDICADORES GENERALES	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
SOLVENCIA									
Coefficiente de adecuación patrimonial ⁽¹⁾ : %	14,9	14,4	13,0	14,0	14,0	13,3	12,4	12,6	12,8
LIQUIDEZ									
Disponibilidad + inversión temporaria: (Millones de US\$)	1.026,0	1.149,5	1.734,1	2.555,3	3.548,4	3.791,2	3.362,8	4.229,8	4.708,9
Disponibilidad + inversión temporaria/oblig, a corto plazo ⁽²⁾ : %	79,0	79,3	80,1	79,5	93,8	79,5	64,9	68,3	65,3
CALIDAD DE CARTERA									
Cartera en mora ⁽³⁾ : (Millones de US\$)	349,1	278,1	207,9	183,4	170,6	147,7	115,4	122,0	140,6
Cartera en mora / cartera ⁽⁴⁾ : %	13,7	10,5	7,1	5,2	4,4	3,1	2,0	1,7	1,6
RENTABILIDAD ⁽⁵⁾									
Resultado neto de la gestión / patrimonio (ROE): %	0,7	10,2	16,3	18,4	18,3	16,4	16,9	15,6	11,4
Resultado neto de la gestión: (Millones US\$)	1,4	22,8	36,4	52,5	60,0	60,8	68,3	75,0	67,2

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1) Calculado como patrimonio neto/ total de activo computable promedio.

(2) Las obligaciones de corto plazo comprenden: captaciones vista, caja de ahorro y cargos devengados por pagar.

(3) Es la cartera vencida, en ejecución, y la reprogramada o reestructura de vencida y en ejecución.

(4) Para 2004, 2005, 2006, la cartera incluye el total de la cartera vigente, vencida, en ejecución, incluyendo la cartera reprogramada o reestructurada. Se excluyen productos y no se deducen provisiones.

(5) Anualizado.

También se observa que en junio de 2013, por segundo año consecutivo, aumentó el valor absoluto de la mora que llegó a US\$ 140,6 millones, pero igualmente se redujo el ratio como proporción de la cartera total hasta el 1,6 por ciento, el nivel más bajo de los últimos años. Es decir la cartera tuvo un crecimiento mayor a la mora.

La rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) fue positiva con 11,4 por ciento, pero inferior al 15,6 registrado en junio de 2012. Este dato se asemeja al 10,2 por ciento del 2006, el promedio del ROE entre 2006 y 2013 es de 15,4 por ciento. Esta reducción se debería al menor resultado neto de la gestión a

junio de 2013 (US\$ 67,2 millones) en comparación a junio de 2012 (US\$ 75,0 millones).

1.2 Activos líquidos

La liquidez de los bancos, entendida como la suma de las disponibilidades e inversiones temporarias, continuó la tendencia ascendente registrada en la gestión anterior. A junio de 2013 llegó a los US\$ 4.708,9 millones superior en US\$ 479,1 millones al mismo periodo de 2012, es decir un crecimiento del 11,3 por ciento (ver cuadro 57).

CUADRO 57

LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO

(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Dólares)			Estructura porcentual (Porcentaje)		Variación (Millones de Dólares)		Tasas de Crecimiento (Porcentaje)	
	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
TOTAL LIQUIDEZ	3.362,8	4.229,8	4.708,9	100,0	100,0	867,1	479,1	25,8	11,3
Disponibilidades	1.429,3	1.735,5	1.990,8	41,0	42,3	306,3	255,2	21,4	14,7
Caja	537,0	643,7	686,0	15,2	14,6	106,7	42,3	19,9	6,6
Banco Central de Bolivia	578,4	823,6	1.124,9	19,5	23,9	245,3	301,2	42,4	36,6
Bancos y Correp, del país	18,4	11,6	17,5	0,3	0,4	(6,8)	5,8	(36,8)	50,0
Oficina matriz y sucursales	1,0	1,5	1,3	0,0	0,0	0,5	(0,2)	55,7	(14,5)
Bancos y Correp, del exterior	273,5	232,2	138,0	5,5	2,9	(41,2)	(94,2)	(15,1)	(40,6)
Otros	21,1	22,8	23,1	0,5	0,5	1,7	0,3	8,1	1,5
Inversiones temporarias	1.933,5	2.494,3	2.718,2	59,0	57,7	560,8	223,9	29,0	9,0
Banco Central de Bolivia	755,6	1.079,4	974,8	25,5	20,7	323,8	(104,7)	42,9	(9,7)
Entidades financieras del país	85,0	131,2	142,3	3,1	3,0	46,1	11,2	54,3	8,5
Entidades financieras del exterior	124,1	135,0	111,2	3,2	2,4	10,8	(23,7)	8,7	(17,6)
Entidades públicas no financieras del país	20,0	33,0	103,8	0,8	2,2	13,0	70,8	65,3	214,7
Otras entidades no financieras	175,8	222,4	207,4	5,3	4,4	46,6	(15,1)	26,5	(6,8)
Disponibilidad restringida	763,9	879,1	1.175,0	20,8	25,0	115,2	295,9	15,1	33,7
Otros	9,1	14,3	3,7	0,3	0,1	5,2	(10,6)	57,5	(74,0)

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

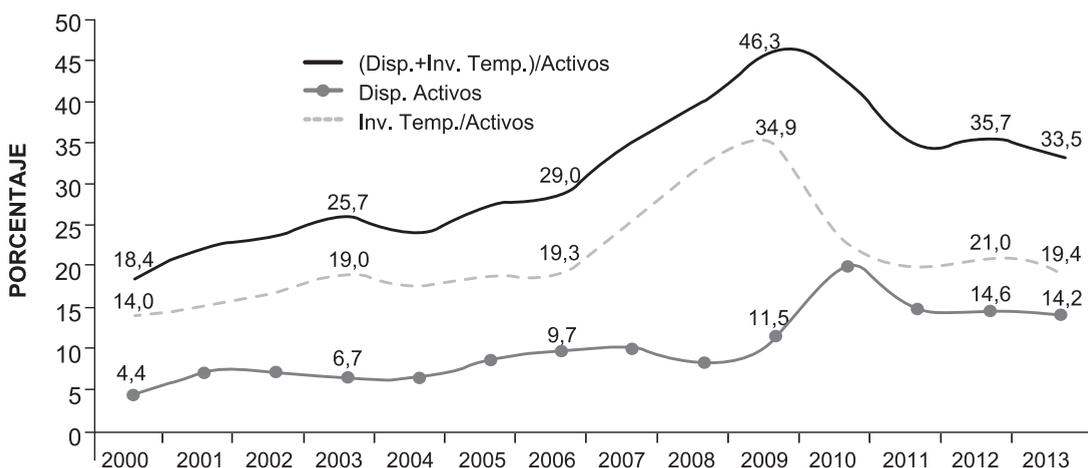
Las disponibilidades llegaron a US\$ 1.990,8 millones. Dentro de los componentes de esta categoría, se encuentra la más importante que corresponde al Banco Central de Bolivia (BCB) con US\$ 1.124,9 millones, luego está la caja con US\$ 686,0 millones y bancos y corresponsales del exterior con US\$ 138,0 millones. Mientras que las inversiones temporarias en la categoría de disponibilidad restringida fue significativa tanto en participación (25,0 por ciento) como en

crecimiento (33,7 por ciento), seguida de las inversiones en el BCB que en los últimos años fueron muy relevantes.

Si se observan los ratios de liquidez en relación a los activos se puede notar que a junio de 2013, respecto a al mismo mes de 2012, en todos los casos los valores son menores. El total de liquidez (disponibilidades más inversiones temporarias) respecto a los activos llegó a su nivel más alto en 2009 con 46,3 por ciento, a partir de entonces hubo un descenso considerable hasta llegar al 33,5 por ciento en 2013 (ver gráfico 50).

GRÁFICO 50

RATIO DISPONIBILIDADES E INVERSIONES TEMPORARIAS DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

1.3 Estado de pérdidas y ganancias

Según el estado de pérdidas y ganancias del sistema bancario a junio de 2013, los ingresos financieros crecieron en 21,4 por ciento en relación a junio de 2012. Este aumento fue liderado por la cartera que subió en 25,1 por ciento que, además, ganó mayor relevancia ya que representó el 70,6 por ciento del total de los ingresos, cifra mayor al 66,1 por ciento de junio de 2012. La reducción de las inversiones temporarias podría deberse en parte al efecto de la venta directa al público de los bonos del BCB a tasas de entre 3 y 5 por ciento, además del impuesto a la compra y venta de divisas. Finalmente, los ingresos operativos crecieron moderadamente a una tasa del 5,5 por ciento (ver cuadro 58).

CUADRO 58

RESUMEN ESTADO DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL SISTEMA BANCARIO

(A fines de junio de los años indicados)

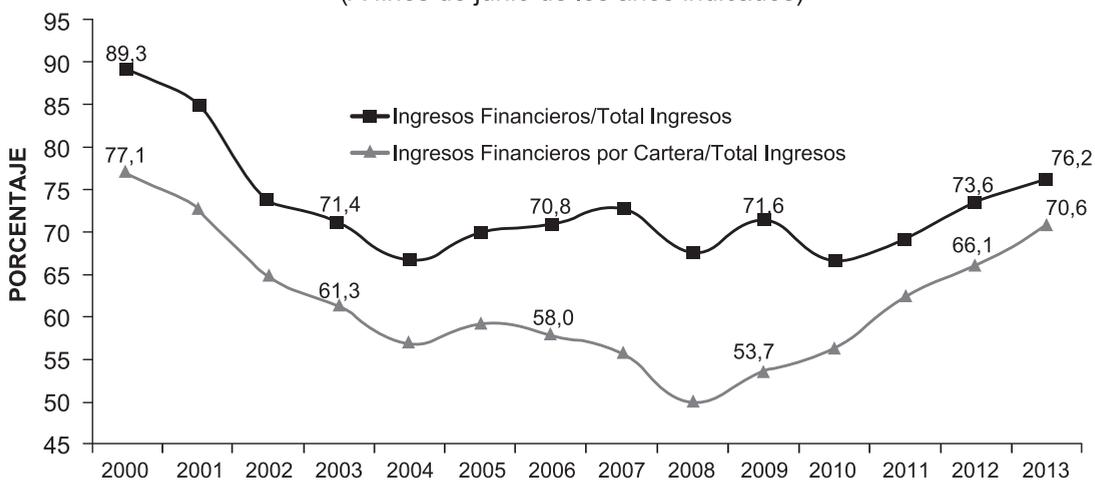
DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación (Millones de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2011	2012 ¹	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
INGRESOS FINANCIEROS	288,1	382,0	463,6	73,6	76,2	93,9	81,6	32,6	21,4
Cartera	260,5	343,0	429,3	66,1	70,6	82,5	86,3	31,7	25,1
Inversiones temporarias	16,7	25,7	18,2	5,0	3,0	9,0	(7,5)	54,1	(29,3)
Otros	10,9	13,3	16,2	2,6	2,7	2,3	2,9	21,4	21,6
INGRESOS OPERATIVOS	128,8	137,2	144,7	26,4	23,8	8,4	7,5	6,5	5,5
TOTAL INGRESOS	416,9	519,2	608,3	100,0	100,0	102,3	89,1	24,5	17,2
EGRESOS FINANCIEROS	54,3	68,4	82,2	15,4	15,2	14,1	13,8	26,0	20,2
EGRESOS OPERATIVOS	35,7	44,7	43,2	10,1	8,0	9,0	(1,5)	25,1	(3,3)
Gastos de administración	225,1	275,3	350,6	62,0	64,8	50,2	75,3	22,3	27,3
Otros	33,4	55,8	65,1	12,6	12,0	22,4	9,3	66,9	16,7
TOTAL EGRESOS	348,6	444,2	541,1	100,0	100,0	95,7	96,9	27,4	21,8
RESULTADO NETO	68,3	75,0	67,2	n.a.	n.a.	6,7	(7,8)	9,8	(10,4)

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).
n.a.: no se aplica.

Por el lado de los egresos tenemos que la mayor parte de los mismos correspondió a los gastos administrativos con una variación porcentual respecto a junio de 2012 del 27,3 por ciento. Los gastos financieros subieron en 20,2 por ciento pero los egresos operativos cayeron en 3,3 por ciento. El menor resultado neto, pero positivo en 2013, se debe al crecimiento más acelerado de los egresos totales (21,8 por ciento) frente a los ingresos totales (17,2 por ciento). Los US\$ 67,2 millones del resultado neto a junio de 2013 son menores en US\$ 7,8 millones al presentado en junio de 2012, es decir una reducción del 10,4 por ciento.

Tanto los ingresos financieros como los ingresos financieros por cartera, en proporción al total de ingresos, se incrementaron. Desde el año 2010 estos ratios presentan un incremento constante que refleja el mayor crecimiento de los ingresos financieros, principalmente en lo que se refiere los ingresos por cartera (ver gráfico 51).

GRÁFICO 51
RATIO INGRESOS FINANCIEROS E INGRESOS FINANCIEROS POR CARTERA
 (A fines de junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

A junio de 2013 el ratio de ingresos financieros llegó 76,2 por ciento, superior en 2,7 puntos porcentuales a similar periodo de 2012. En cambio el ratio de ingresos financieros por cartera alcanzó los 70,6 por ciento a junio de 2013, lo que además implica una reducción de la brecha con el otro ratio, producto de una mayor participación de la cartera en el total de los ingresos.

1.4 Captaciones

El total de captaciones a junio de 2013 fue de US\$ 12.075,1 millones. Valor superior en US\$ 1.752,8 millones a junio de 2012, con una variación porcentual del 17,0 por ciento. Si bien las captaciones del público se incrementaron en todas las modalidades, las tasas de crecimiento presentadas en los depósitos vista, caja de ahorro y depósitos a plazo fijo fueron menores a las registradas en 2012 respecto a 2011. La participación de las captaciones del público respecto al total de captaciones se redujo levemente, pasando de 93,4 por ciento en 2012 a 90,6 por ciento en 2013 (ver cuadro 59).

CUADRO 59

CAPTACIONES DEL SISTEMA BANCARIO

(A fines de junio del año indicado)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentaje)	
	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013
POR PRODUCTO	8.449,7	10.322,3	12.075,1	100,0	100,0	22,2	17,0
CAPTACIONES DEL PÚBLICO	7.872,1	9.645,7	10.936,1	93,4	90,6	22,5	13,4
Vista	2.158,4	2.657,4	2.787,0	25,7	23,1	23,1	4,9
Caja de ahorros	2.707,4	3.089,6	3.516,7	29,9	29,1	14,1	13,8
Plazo fijo	2.619,9	3.455,8	4.088,4	33,5	33,9	31,9	18,3
Otros	262,2	293,2	335,0	2,8	2,8	11,8	14,3
Cargos devengados p/pagar	124,1	149,7	208,9	1,5	1,7	20,7	39,5
Empresas c. part. Estatal	99,5	220,1	686,8	2,1	5,7	121,2	212,0
Instituciones fiscales	16,4	18,3	30,6	0,2	0,3	11,7	67,2
Entidades Fin. País (1)	367,5	352,5	352,6	3,4	2,9	(4,1)	0,0
Fin. externos	94,2	85,7	69,1	0,8	0,6	(9,1)	(19,3)
POR MONEDA	8.449,7	10.322,3	12.075,1	100,0	100,0	22,2	17,0
Nacional	4.786,4	6.981,9	8.901,4	67,6	73,7	45,9	27,5
Con mantenimiento de valor	1,1	1,0	0,8	0,0	0,0	(14,3)	(17,2)
Extranjera	3.512,9	3.309,2	3.168,2	32,1	26,2	(5,8)	(4,3)
MNMV-UFV	149,2	30,3	4,8	0,3	0,0	(79,7)	(84,3)

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1) Incluye bancos y entidades financieras, BCB, Fondesif y bancos de 2do piso.

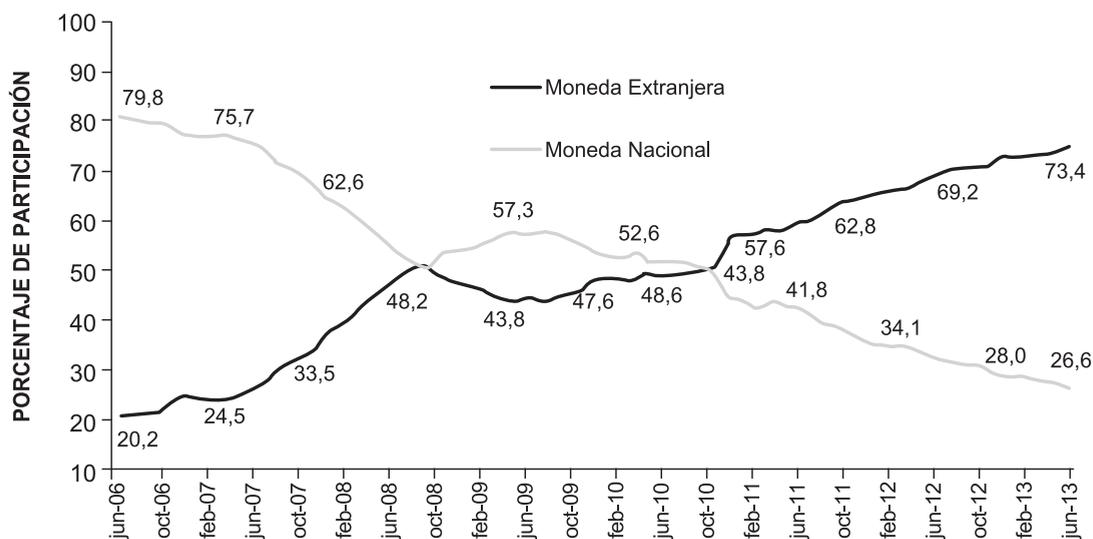
n.a.: no se aplica.

La categoría de empresas con participación estatal fue la de mayor crecimiento con 212,0 por ciento, que también se reflejó en una mayor participación en el total de captaciones, registrando un 5,7 por ciento que si bien es un valor pequeño viene incrementándose de manera sostenida. Muy probablemente las siguientes gestiones estas captaciones crecerán aún más.

Por moneda encontramos que el 73,7 por ciento de las captaciones fueron en moneda nacional mientras el restante 26,3 por ciento corresponde a moneda extranjera. El llamado proceso de “bolivianización” de la banca tanto en las captaciones como en la cartera se observa en todo el sistema financiero.

A partir del último trimestre de 2010 el cambio en las preferencias del público hizo que las captaciones en moneda nacional fueran preferidas a las en moneda extranjera. En conjunto todo el sistema financiero presentó un 73,4 por ciento de depósitos en moneda nacional y un 26,6 por ciento en moneda extranjera (ver gráfico 52).

GRÁFICO 52
DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO
(Junio 2006 - Junio 2013)



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

1.5 Cartera: destino del crédito y mora

El total de la cartera a junio de 2013 fue de US\$ 8.857,4 millones superior en US\$ 1.599,0 millones a junio de 2012. Manteniendo la tendencia de los últimos años, son cuatro los sectores que concentran el 81,0 por ciento del total de la cartera. El comercio (ventas al por mayor y menor) creció en 25,3 por ciento, los servicios inmobiliarios en 22,9 por ciento, la industria manufacturera en 16,6 y la construcción en 19,8 por ciento (ver cuadro 60).

CUADRO 60

CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO POR DESTINO DEL CRÉDITO

(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Variación (Millones de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)		Incidencia (Porcentajes)	
	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Venta al por mayor y menor	1.579,6	1.986,4	2.488,7	406,8	502,3	25,8	25,3	6,7	6,9
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	1.411,8	1.775,1	2.181,8	363,3	406,7	25,7	22,9	6,0	5,6
Industria manufacturera	1.066,7	1.260,3	1.469,5	193,6	209,2	18,1	16,6	3,2	2,9
Construcción	743,9	867,1	1.038,8	123,2	171,7	16,6	19,8	2,0	2,4
Transporte, almacenamiento y comunicación	433,6	457,9	568,7	24,3	110,9	5,6	24,2	0,4	1,5
Agricultura y Ganadería	257,1	332,1	441,5	74,9	109,4	29,1	32,9	1,2	1,5
Servicios sociales, comunales y personales	198,4	209,0	270,2	10,6	61,2	5,3	29,3	0,2	0,8
Hoteles y Restaurantes	104,3	130,0	158,8	25,8	28,7	24,7	22,1	0,4	0,4
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	68,1	67,0	53,1	(1,1)	(13,8)	(1,7)	(20,7)	(0,0)	(0,2)
Intermediación financiera	38,3	48,1	62,3	9,8	14,2	25,7	29,6	0,2	0,2
Educación	53,9	41,6	41,3	(12,2)	(0,3)	(22,7)	(0,8)	(0,2)	(0,0)
Minerales metálicos y no metálicos	32,3	39,1	42,2	6,8	3,0	21,1	7,8	0,1	0,0
Extracción de petróleo crudo y gas natural	26,2	33,2	28,2	6,9	(5,0)	26,5	(15,0)	0,1	(0,1)
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	8,2	5,8	6,3	(2,4)	0,4	(29,1)	7,7	(0,0)	0,0
Caza, Silvicultura y Pesca	4,0	4,3	4,9	0,3	0,5	7,8	12,2	0,0	0,0
Actividades atípicas	1,3	0,7	0,5	(0,6)	(0,2)	(45,6)	(32,4)	(0,0)	(0,0)
Servicio de hogares privados que contratan servicio doméstico	0,1	0,5	0,5	0,3	(0,0)	216,1	(1,2)	0,0	(0,0)
Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales	0,0	0,1	0,1	0,1	(0,0)	273,4	(32,1)	0,0	(0,0)
TOTAL CARTERA	6.028,0	7.258,4	8.857,4	1.230,4	1.599,0	20,4	22,0	20,4	22,0

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

Los sectores que recibieron menos crédito fueron, entre otros, la producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua y la extracción de petróleo. Es necesario destacar la contracción de la cartera destinada a la formación de capital humano, es decir educación, en los últimos dos años. El total de cartera destinado a educación al primer semestre de 2013 llegó a US\$ 41,3 millones lo que significó una participación de apenas 0,5 por ciento del total.

Si bien la educación no fue importante en la cartera del sistema bancario, la reducción comentada, se debería, en parte, a las mayores tasas de desempleo de los trabajadores calificados frente a los no calificados al igual que la menor remuneración de los primeros.³¹ Los retornos a la educación, entendidos como la variación porcentual de los ingresos laborales por un año adicional de educación, cayeron consistentemente en el periodo 2006 – 2009,

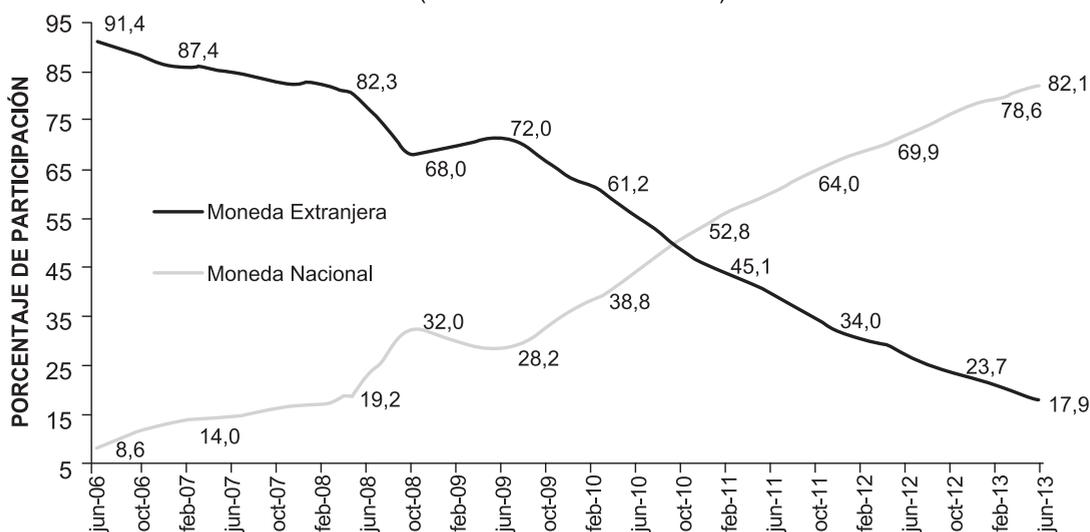
31 Rolando Morales. "Goni y Evo: restricciones y oportunidades". En *Estatismo y liberalismo. Experiencias en desarrollo*. Fundación Milenio. 2013.

principalmente para los niveles de educación más altos³². De esta situación se infiere que la percepción de las personas parecería ser que la inversión en educación no es rentable en relación a otras actividades como el comercio.

Al igual que las captaciones, la cartera en todo el sistema financiero sufrió un cambio en la composición por moneda. Los últimos años la “bolivianización” se intensificó de manera continua derivando en que la mayor parte de la cartera se concentre en moneda nacional llegando a ser 82,1 por ciento del total a junio de 2013, y el restante 17,9 por ciento en moneda extranjera (ver gráfico 53).

GRÁFICO 53
ESTRUCTURA DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO

(Junio 2006 - Junio 2013)



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

El monto de la cartera en mora se incrementó respecto a junio de 2012 en 15,3 por ciento totalizando los US\$ 140,6 millones. Así también crecieron las provisiones aunque en menor medida que la mora (7,9 por ciento), tanto las específicas que llegaron a US\$ 162,3 millones como las genéricas con US\$ 78,1 millones. El total de provisiones a junio de 2013 fue de US\$ 240,4 millones (ver cuadro 61).

32 Fundación Milenio. *¿La educación todavía paga en Bolivia?* Informe Nacional de Coyuntura N° 161. Fundación Milenio. Agosto de 2012.

CUADRO 61
COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA

(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)					
	2008	2008	2008	2008	2008	2008
Mora	183,4	170,6	147,7	115,4	122,0	140,6
Previsiones	203,0	219,0	204,3	203,2	222,8	240,4
Previsión específica	186,1	200,8	169,4	152,1	151,8	162,3
Previsión genérica	16,9	18,2	34,9	51,1	70,9	78,1
Índice de cobertura (%)⁽¹⁾	110,7	128,4	138,3	176,0	182,7	171,0

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

(1) Índice de cobertura = (Previsiones / Mora)*100.

Nota: La mora incluye reprogramaciones de vencida y ejecución.

El índice de cobertura, debido al mayor crecimiento de la mora en la cartera comparado con las provisiones, cayó en 6,4 por ciento. Pese a esta caída, el índice a junio de 2013 llegó a 171,0 lo que significa que la cartera en mora se mantiene totalmente provisionada y no representa un riesgo para el sistema bancario.

Como se mencionó al inicio de este análisis, esto sucedió bajo el marco normativo de la Ley de Bancos y Entidades Financieras No 1488. Dependiendo de cómo se implemente la reciente Ley de Servicios Financieros esto podría ir cambiando. No hay que olvidar que las entidades financieras si bien cumplen un rol importante en la intermediación financiera no dejan de ser una actividad económica con fines de lucro y se guían con esos criterios.³³

1.6 Tasas de interés y spread

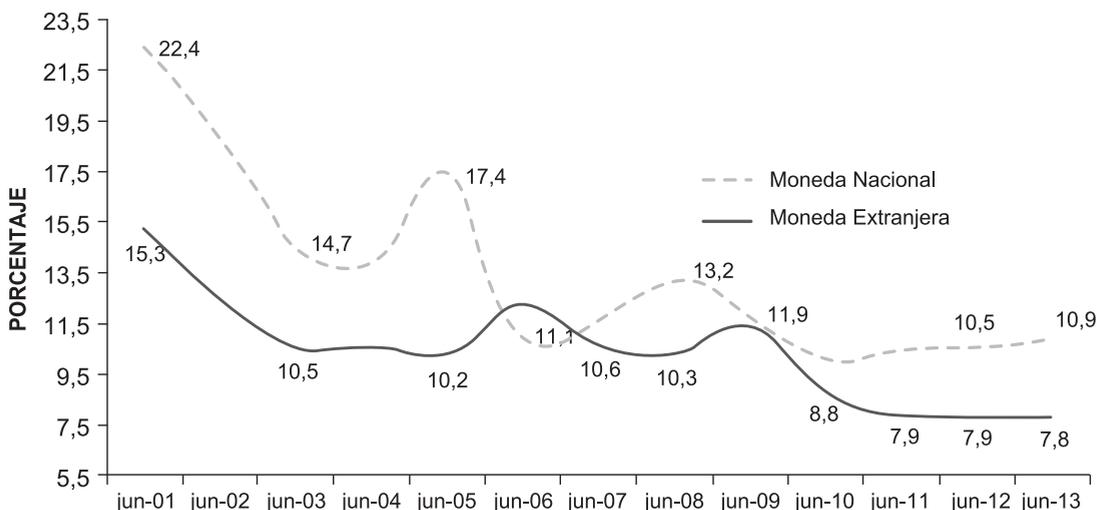
Las tasas de interés activas, es decir aquellas que cobran los bancos, no presentaron cambios significativos manteniendo la tendencia de los últimos tres años. En moneda nacional la tasa activa efectiva promedio a junio de 2013 se situó en 10,9 por ciento, levemente por encima del 10,5 por ciento de junio de 2012. En moneda extranjera llegó a 7,8 por ciento (ver gráfico 54).

33 En la Ley 393, el artículo 4 define la función social de los servicios financieros. "Los servicios financieros deben cumplir la función social de contribuir al logro de los objetivos de desarrollo integral para el vivir bien, eliminar la pobreza y la exclusión social y económica de la población". Claramente se trata de dar un carácter más social y menos comercial sin considerar que esto puede dar una señal errónea al mercado de créditos y, en última instancia, afectar las decisiones que tomen tanto las entidades financieras como el público.

GRÁFICO 54

TASAS DE INTERÉS ACTIVAS (EFECTIVA) EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL

(A plazo fijo-promedio del periodo indicado)



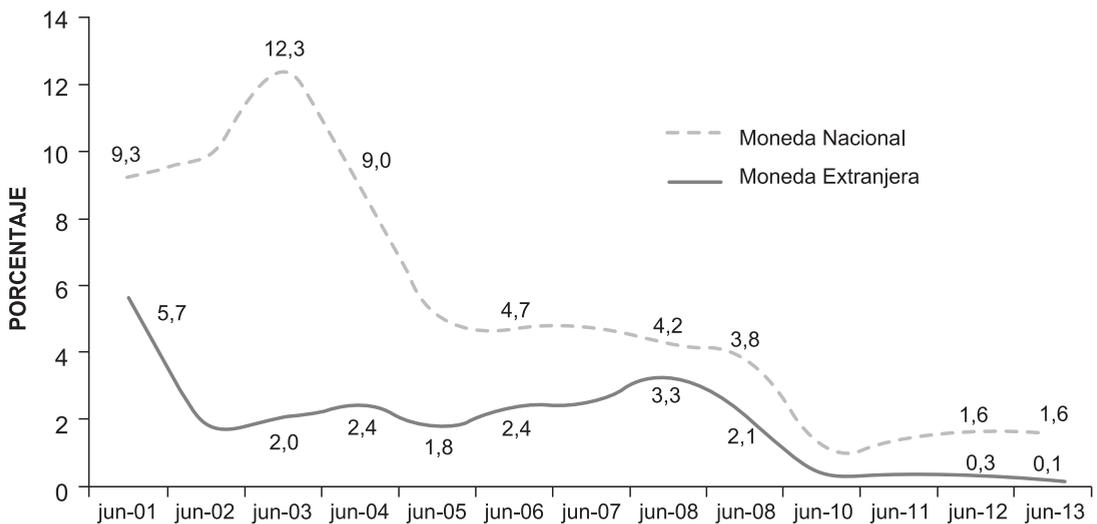
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gob.bo).

De manera similar, la tasa de interés pasiva efectiva promedio en moneda nacional mantuvo el mismo nivel que en junio de 2013 de 1,6 por ciento. En cambio para la moneda extranjera cayó, pasando de 0,3 por ciento en junio de 2012 a 0,1 por ciento en junio de 2013 (ver gráfico 55).

GRÁFICO 55

TASAS DE INTERÉS PASIVAS (EFECTIVA) EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL

(A plazo fijo-promedio del periodo indicado)



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

El *spread* en moneda nacional se situó en 9,3 por ciento a junio de 2013. Este dato es superior al promedio de 8,9 por ciento registrado en el periodo de junio de 2008 y junio de 2013. Se puede apreciar claramente que tanto las tasas activas como las pasivas fueron descendiendo de manera gradual y con más notoriedad desde mediados del 2009, aunque en mayor medida en las tasas pasivas lo que se reflejó en un mayor *spread*.

La recién promulgada Ley 393 de Servicios Financieros busca, entre muchos otros objetivos, controlar las tasas de interés y establecer niveles mínimos de cartera de créditos³⁴.

Es importante anotar que en los últimos años, producto de la bonanza económica que se vivió gracias a un contexto externo excepcionalmente favorable, existió una mayor cantidad de liquidez en la economía nacional. La cartera de los bancos creció de manera continua aunque en menor medida que las captaciones, pese a las bajas tasas de interés tanto activas como pasivas.

2. Entidades especializadas en microfinanzas (Fondos Financieros Privados)

Los datos de los Fondos Financieros Privados (FFP) en activo, pasivo y patrimonio a junio de 2013 presentaron incrementos aunque mucho más modestos con los obtenidos en junio de 2012. El total de activos fue de US\$ 1.783,4 millones mayor al de junio de 2012 en US\$ 343,9 millones. La cartera se incrementó en 21,7 por ciento pero disminuyó su participación comparado con junio de 2012 llegando a representar el 71,6 por ciento del total de activos. Por su parte las inversiones temporarias tuvieron un considerable crecimiento de 42,8 por ciento y las disponibilidades de los FFP subieron en 8,4 por ciento (ver cuadro 62).

³⁴ Ley de Servicios Financieros 393. Capítulo V. Control de tasas de interés, comisiones, otros rubros y asignaciones mínimas de cartera.

CUADRO 62

ESTADOS FINANCIEROS DE LOS FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS

(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Variación (Millones de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentaje)	
	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013
A C T I V O	1.026,0	1.439,5	1.783,4	413,6	343,9	40,3	23,9
Disponibilidades	166,0	222,2	240,8	56,2	18,6	33,9	8,4
Inversiones temporarias	65,9	118,8	169,6	52,9	50,8	80,2	42,8
Cartera	756,3	1.049,3	1.277,1	293,1	227,7	38,8	21,7
Otros activos	37,8	49,1	95,9	11,3	46,8	30,0	95,2
P A S I V O	924,3	1.317,9	1.646,3	393,6	328,4	42,6	24,9
Obligaciones con el público	758,5	1.107,1	1.389,0	348,5	281,9	45,9	25,5
Obligaciones con bancos y entidades fin.	93,9	121,0	153,9	27,1	32,9	28,8	27,2
Obligaciones con empresas c. part. estatal	22,6	14,7	13,4	(7,9)	(1,3)	(34,9)	(9,1)
Otros pasivos	49,3	75,2	90,0	25,8	14,8	52,4	19,7
P A T R I M O N I O	101,6	121,6	137,1	20,0	15,5	19,7	12,8
Capital social	66,0	75,0	77,3	9,0	2,3	13,7	3,0
Reservas	6,8	13,6	14,1	6,8	0,5	98,9	3,7
Resultados acumulados	23,1	19,6	22,7	(3,5)	3,1	(15,1)	15,8
Otras cuentas de patrimonio	5,7	13,4	23,0	7,7	9,6	135,2	72,0
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	1.026,0	1.439,5	1.783,4	413,6	343,9	40,3	23,9

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

A junio de 2013 la mayor parte del pasivo corresponde a las obligaciones con el público con US\$ 1.389,0 millones y un crecimiento del 25,5 por ciento. Al contrario de lo que sucedió con el sector bancario, las obligaciones con empresas con participación estatal se contrajeron nuevamente hasta los US\$ 13,4 millones. El patrimonio que llegó a los US\$ 137,1 millones tuvo pequeñas variaciones en el capital social y las reservas, aunque las reservas acumuladas se recuperaron de la caída sufrida en 2012.

El comercio concentró más de la mitad de la cartera de los FFP a junio de 2013 con un monto de US\$ 678,9 millones, en segundo lugar se encuentra la construcción con US\$ 151,4 millones. Un rubro que creció considerablemente en lo que respecta la cartera fue la agricultura y ganadería con US\$ 143,3 millones y una variación porcentual del 37,1 por ciento, desplazando del tercer lugar a los servicios inmobiliarios (ver cuadro 63).

CUADRO 63
CARTERA DE LOS FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS POR DESTINO DEL CRÉDITO

(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación (Porcentajes)		Incidencias (Porcentajes)	
	2011	2012	2013	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Venta al por mayor y menor	383,1	525,0	678,9	48,2	51,7	142,0	153,9	18,1	14,1
Construcción	139,2	143,7	151,4	13,2	11,5	4,5	7,7	0,6	0,7
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	95,3	112,9	136,4	10,4	10,4	17,6	23,5	2,3	2,2
Agricultura y ganadería	37,7	104,5	143,3	9,6	10,9	66,8	38,8	8,5	3,6
Industria manufacturera	42,9	91,4	113,2	8,4	8,6	48,5	21,8	6,2	2,0
Transporte, almacenamiento y comunicación	47,9	63,7	52,1	5,8	4,0	15,8	(11,6)	2,0	(1,1)
Hoteles y restaurantes	9,3	14,7	13,4	1,3	1,0	5,4	(1,3)	0,7	(0,1)
Servicios sociales, comunales y personales	12,8	12,9	9,5	1,2	0,7	0,1	(3,4)	0,0	(0,3)
Minerales metálicos y no metálicos	2,8	8,1	8,8	0,7	0,7	5,4	0,6	0,7	0,1
Intermediación financiera	4,7	5,1	1,6	0,5	0,1	0,4	(3,5)	0,1	(0,3)
Caza, silvicultura y pesca	2,3	3,4	3,4	0,3	0,3	1,1	0,0	0,1	0,0
Educación	2,6	2,1	1,2	0,2	0,1	(0,5)	(0,9)	(0,1)	(0,1)
Actividades atípicas	0,9	0,8	0,1	0,1	0,0	(0,1)	(0,7)	(0,0)	(0,1)
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	0,9	0,6	0,2	0,1	0,0	(0,2)	(0,4)	(0,0)	(0,0)
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	0,1	0,3	0,3	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	(0,0)	0,2	(0,0)	0,0
Servicio de hogares privados que contratan servicio doméstico	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,0)	0,0	(0,0)	0,0
Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	(0,0)	(0,0)	(0,0)	(0,0)
TOTAL CARTERA	782,6	1.089,5	1.314,3	100,0	100,0	306,8	224,9	39,2	20,6

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (www.asfi.gob.bo).

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

Casilla postal: 2498

