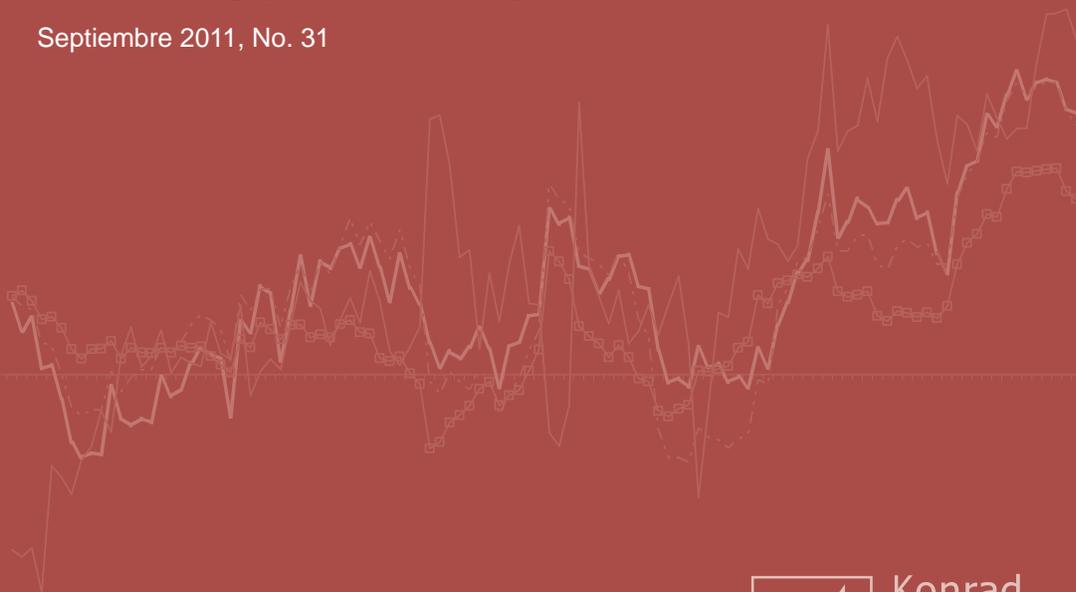


Fundación Milenio

INFORME de MILENIO sobre la ECONOMÍA

Primer Semestre 2011

Septiembre 2011, No. 31



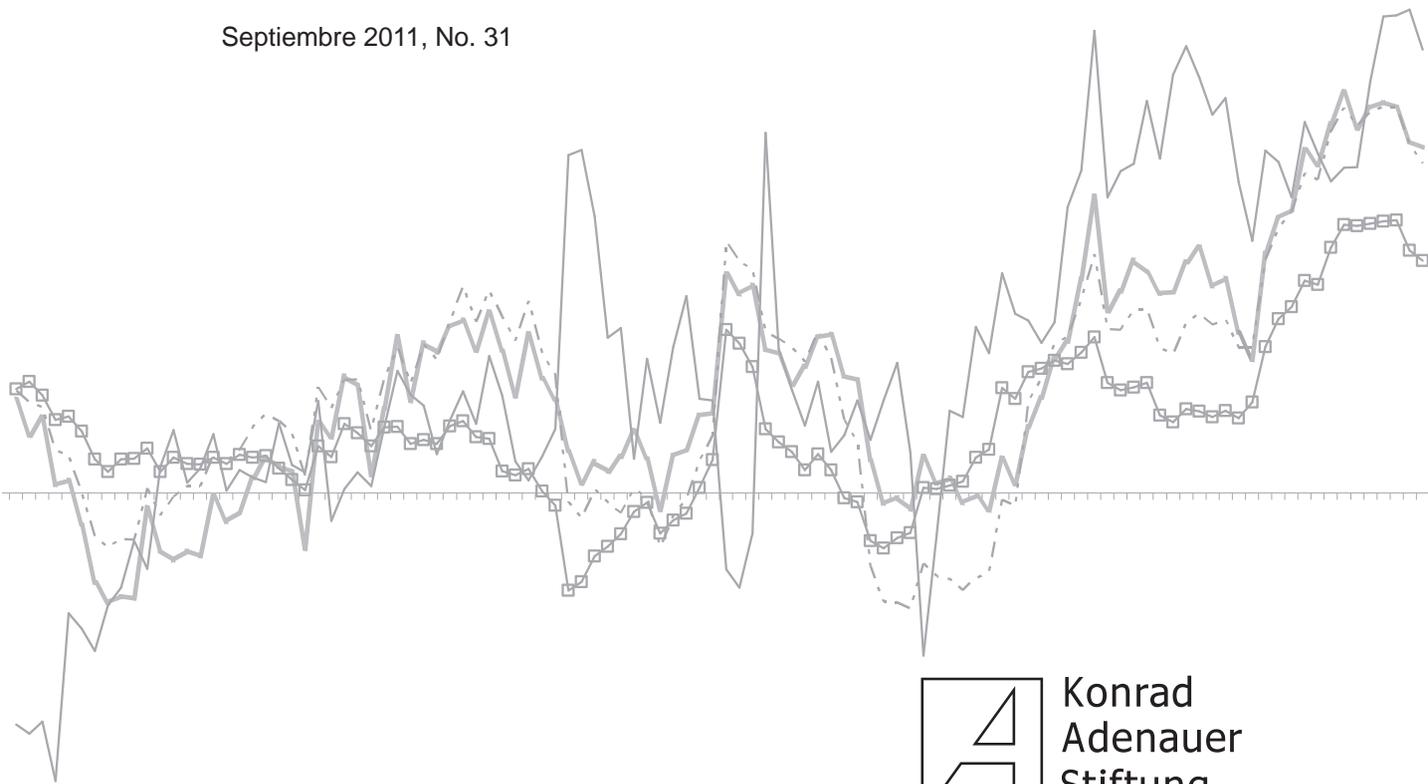
Konrad
Adenauer
Stiftung

Fundación Milenio

INFORME de MILENIO sobre la ECONOMÍA

Primer Semestre 2011

Septiembre 2011, No. 31



Konrad
Adenauer
Stiftung

Este informe fue elaborado por el equipo económico de la Fundación Milenio, compuesto por:
Fernando Crespo, José Luís Evia, Rolando Jordán y Mauricio Medinaceli.
Asistentes de investigación:
Enrique Aranibar B., Marco Gavincha L. y Fernando Velasquez T.
Coordinación:
José Luís Evia.

Agradecemos la continuidad del apoyo de la Fundación Konrad Adenauer de Alemania, para la elaboración de este informe.

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
Correo electrónico:
fmilenio@entelnet.bo
milenio.bo@gmail.com

Tiraje: 1.000 ejemplares

Depósito legal:
4-1-2180-11

Diseño e impresión

Hold **D** *ing*

Teléfono: 2 494869
E mail: holding_imprensa@yahoo.com

Impreso en Bolivia

CONTENIDO

I.	ENTORNO INTERNACIONAL	1
	1. El nexu con Latinoamérica y Bolivia	7
	1.1 Ajuste lento	7
	1.2 Ajuste rápido	8
	2. El primer semestre de 2011. Precios de materias primas	11
	3. Perspectivas	17
II.	DESEMPEÑO PRODUCTIVO E INVERSIÓN	19
	1. Producto Interno Bruto	19
	2. Inversión	29
	3. Análisis sectorial	35
	3.1 Hidrocarburos	35
	3.2 Minería	47
	3.3 Construcción	66
	3.4 Agricultura	69
III.	SECTOR EXTERNO	97
	1. Reservas internacionales	97
	2. Balanza de pagos	100
	2.1 Balanza comercial	100
	2.2 Exportaciones	100
	2.3 Importaciones	103
	2.4 Cuenta corriente de la balanza de pagos	106
	2.5 Transferencias privadas	107
	2.6 Cuenta capital	109
	2.7 Inversión extranjera directa (IED)	110
	3. Deuda externa	110
	4. Tipo de cambio	112

IV.	LA POLÍTICA ECONÓMICA	115
1.	La gestión fiscal	115
1.1	Sector público no financiero	116
1.2	Empresas públicas	119
1.3	Gobierno general	120
1.4	Tesoro General de la Nación	122
2.	La gestión monetaria	124
2.1	Base monetaria	125
2.2	Agregados monetarios	131
2.3	Inflación	133
V.	EL SISTEMA FINANCIERO	141
1.	Sistema bancario	141
1.1	Activos líquidos	144
1.2	Estado de resultados e ingresos financieros	146
1.3	Captaciones	149
1.4	Rol de intermediación	150
1.5	Cartera: destino del crédito, moneda y mora	151
1.6	Tasas de Interés y spread	154
2.	Fondos Financieros Privados	157

RESUMEN EJECUTIVO

La economía boliviana se ha beneficiado en los últimos años de un incremento sin precedentes en los precios de las materias primas que exporta. Esto ha tenido importantes repercusiones sobre las variables macroeconómicas; la balanza de pagos, el saldo del sector público, el ingreso, las reservas internacionales, los depósitos bancarios, han mostrado un remarcable desempeño. No obstante, esta bonanza de precios no se ha traducido en mayores inversiones, que hubiesen incrementado la capacidad productiva de la economía, la que ha permanecido prácticamente estancada. La capacidad de producción de hidrocarburos apenas se ha incrementado los últimos años. Luego de la entrada en producción de los importantes proyectos de "San Cristobal" y "San Bartolomé", la producción en el sector minero ha tendido a caer. En el sector agrícola la superficie cultivada ha tendido a estancarse e incluso a reducirse. Esto pone a la economía boliviana en extrema vulnerabilidad, ante una eventual caída en los precios de las exportaciones.

Al finalizar el primer semestre del año retornaron las preocupaciones sobre la solvencia de la economía griega, y la crisis de confianza amenazó con extenderse a países más importantes en la economía europea. A esto se sumó la reducción de la calificación de la deuda soberana de los Estados Unidos, lo que levantó dudas sobre las finanzas públicas de ese país en el largo plazo. Las cifras sobre crecimiento, producción industrial y empleo en Europa y Estados Unidos han sido también decepcionantes. Por ello el semestre terminó en un ambiente de incertidumbre y pesimismo, donde las probabilidades de que las economías avanzadas vuelvan a experimentar una nueva recesión (el temido "double dip") se han incrementado. Si bien los precios de las materias primas tendieron a subir en el primer trimestre, terminaron el semestre a la baja, y con una fuerte corrección al inicio del segundo semestre, lo que sugiere que la inestabilidad afecta también a esos mercados. En el caso del petróleo, el barril comenzó el año por encima de los 90 dólares, alcanzando un máximo de 120 dólares a fines de abril, y sufriendo una caída por debajo de los 80 dólares a principios de agosto, de donde ha tendido más recientemente a una leve recuperación. En el caso de los minerales, al segundo semestre del presente año sus precios se han incrementado en 59 por ciento en relación a sus precios un año antes. Recientemente también estos precios han experimentado una fuerte caída.

El incremento en los precios de las materia primas experimentado en el primer semestre, a pesar de la recuperación China, no tiene relación con la evolución de la economía real, y parece responder más bien a una intensa actividad especulativa registrada en estos mercados. Las políticas contra-cíclicas de corte keynesiano empleadas, provocaron un gran exceso de liquidez, que se tradujo en un exceso

de demanda por algunos bienes y activos, entre los cuales destacaron las materias primas. Un análisis técnico en el sector de los minerales insinúa que estaríamos en el final de la fase alcista de precios (una fase que ha sido excepcionalmente larga y fuerte), y que en el futuro deberíamos esperar un cambio de tendencia de los precios de las materias primas hacia la baja. Queda en la discusión si el ajuste de precios se dará de forma rápida, o será más bien de manera lenta. Lo que parece cierto es que los precios de las materias primas no seguirán la tendencia ascendente que se había visto hasta ahora. Este cambio en la tendencia del precio de nuestras principales exportaciones puede dejar al descubierto las enormes debilidades competitivas de nuestro sector exportador, que agobiado por el bajo nivel de inversión, es extremadamente vulnerable a cualquier descenso sostenido en los precios.

En efecto, los principales sectores productivos no han mostrado el desempeño que podía haberse esperado de este entorno de precios. La producción de gas y licuables ha sufrido altibajos en estos años, y no ha logrado expandirse por sobre la capacidad de producción que teníamos hace un lustro. Respecto al primer semestre del año 2010, el incremento de la producción de gas natural ha sido de 11.1 por ciento, a pesar de que los precios de exportación han alcanzado niveles históricamente elevados, y se tienen compromisos de exportación muy superiores a nuestra actual producción. A esto debe sumarse la pérdida de competitividad de nuestro gas en la región, debido a la expansión de los proyectos de re-gasificación, y el desalineamiento del precio de este hidrocarburo respecto al precio del petróleo por mejoras tecnológicas en su explotación (shale gas).

En el caso de la minería, luego de la importante expansión de la producción por el inicio de las operaciones de "San Cristóbal" y "San Bartolomé", ésta ha tendido a caer en los últimos años. El último semestre esta tendencia ha continuado; la producción cayó en 1.7 por ciento, como consecuencia de una reducción importante en la minería grande, que no pudo ser compensada por el crecimiento de la minería mediana, la minería chica y las cooperativas. El futuro es incierto, pues no existen proyectos de inversión importantes que permitan anticipar un crecimiento de la producción minera. La minería cooperativista, que se ha expandido fuertemente en respuesta al nivel de precios, carece de inversión y es muy dependiente del nivel de precios vigente. Una corrección en los precios de los minerales tendría efectos devastadores sobre la producción y el empleo en este sector.

En el caso de la producción agrícola, la superficie sembrada tendió a caer en los últimos años, frenando la expansión que se había dado en el sector de las oleaginosas (aún cuando se espera se recupere para el año agrícola 2010/2011). Sin duda las políticas públicas erráticas, y la inseguridad jurídica han incidido para que el sector productivo no aproveche un excelente entorno de precios. En lo referente a los mercados internos, el país podría atravesar una crisis alimentaria, que empieza a insinuarse con la incapacidad para abastecer el consumo interno de alimentos, lo

que se refleja en el incremento de las importaciones de alimentos (incluida la papa), los problemas de escasez de algunos artículos, y la reducción en el volumen de las exportaciones de algunos productos agropecuarios. En el caso del maíz el país está atravesando por una crisis, que pone en riesgo también la producción avícola.

No obstante, debido al efecto precio de nuestras exportaciones, la situación macroeconómica se muestra estable, aun cuando no con la holgura de gestiones pasadas. El valor de nuestras exportaciones ha crecido entre junio del 2010 y junio del 2011 en 24.5 por ciento. De este crecimiento, el 20.2 por ciento corresponde al efecto precio, mientras que el efecto cantidad explica solamente el restante 4.3 por ciento. Sin embargo el superávit en balanza comercial se ha reducido en este mismo período en 6.5 por ciento, debido al crecimiento de las importaciones, que se han incrementado en 33.6 por ciento en relación al pasado año. Este nivel de importaciones marca un nuevo registro histórico, que puede alcanzar un nivel sin precedentes a fin de año. Con relación al primer trimestre del pasado año el saldo en cuenta corriente, aún cuando positivo, muestra una sensible disminución. En cambio, se ha experimentado una mejora importante en la cuenta capital, producto de un incremento de la inversión privada extranjera (principalmente en cartera, pero también directa), lo que ha permitido una importante acumulación de reservas internacionales en el primer semestre, muy superior a la acumulación de reservas en los anteriores años.

La mejora en el precio de los hidrocarburos el primer semestre ha permitido también que los ingresos que recibe el sector público por concepto de impuestos a los hidrocarburos se incrementaran (23.2 por ciento). Hay que resaltar, también que existe una mejora de los ingresos del sector público que provienen de otros ingresos tributarios (que han aumentado en 24.6 por ciento). Sin embargo, el incremento de las recaudaciones tributarias que no provienen de actividades directamente ligadas a las materias primas, dependen de estas últimas, pues son las exportaciones de materias primas las que permiten que la absorción se expanda, incrementando la recaudación de impuestos sobre esta mayor absorción. Esta mejora en los ingresos hizo posible que, a pesar del mayor gasto del sector público, éste haya logrado obtener al primer semestre un superávit global, muy superior al superávit que se generó en el pasado año, incluso mayor al importante superávit que se generó el 2009. Una reducción del precio de nuestras exportaciones también puede afectar las cuentas fiscales. Adicionalmente, la reciente disminución en los precios internacionales del petróleo, ocasionará que el precio de exportación de gas natural a Brasil y Argentina disminuya en el segundo semestre del año 2011, debido al mecanismo de ajuste de precios (con un trimestre de rezago) establecido en los contratos de exportación.

El superávit del sector público se ha vuelto a su vez en un elemento relevante para la política monetaria. El superávit permite una acumulación de recursos fiscales en el Banco Central de Bolivia (BCB), lo que tiende a reducir el crecimiento de la

base monetaria. Sin esta acumulación la presión para el crecimiento de la base monetaria sería mucho mayor, y presionaría a una mayor inflación. Si se deseara controlar la expansión de la oferta monetaria, el BCB tendría que expandir la colocación de títulos de regulación monetaria, con la consecuente alza en los tipos de interés. Con todo, la inflación en el primer semestre ha sido alta (4.27 por ciento), pero especialmente fuerte en el rubro de alimentos (11.31 por ciento). Son ya varios años en los que la inflación de alimentos se sitúa en niveles muy por encima de la inflación general, afectando fuertemente a los sectores de menores ingresos, y que destinan el mayor porcentaje de sus ingresos a la adquisición de alimentos. El importante incremento en los precios se debe en parte a la inflación importada, pero también tiene un componente local, que proviene de la expansión de la absorción interna.

La demanda interna ha crecido fuertemente el primer semestre del año, y explica gran parte del incremento en el Producto Interno Bruto, que alcanzó la tasa de 5.7 por ciento, superior a los promedios habituales. El consumo de las familias ha sido el factor más dinámico, y explica 3.7 puntos porcentuales del crecimiento del primer trimestre. La inversión también ha mostrado una recuperación y explicaría 1.2 puntos porcentuales del crecimiento del producto. La expansión en el consumo e inversión externa se sustenta en la renta proveniente de las exportaciones de materias primas, y en la expansión del crédito, que ha sido notable en el primer semestre. Este último se ha incrementado en 27.3 por ciento, que como en anteriores períodos ha estado dirigido principalmente al sector comercial, de servicios inmobiliarios y la construcción.

Si bien la economía boliviana ha gozado de varios años de bonanza, esta no ha generado bases de crecimiento sólido de la economía, y los sectores productivos muestran más bien un estancamiento, cuando no un retroceso. La economía enfrenta ahora severos desafíos: i) el estancamiento de su capacidad productiva, ii) el peligro de una caída en los precios de las materias primas que exportamos, y iii) el agotamiento del crecimiento basado en el consumo de las rentas de las exportaciones de las materias primas.

I ENTORNO INTERNACIONAL

El 2010 mostró indicios de recuperación en la economía mundial; los dos principales bloques económicos (la Unión Europea y los Estados Unidos) crecieron de manera positiva, pero a tasas muy modestas; cercanas al 2.5 por ciento. Esto contribuyó a mitigar las expectativas de una recaída. Sin embargo, los impulsos fiscales y monetarios que implicaron incrementos sustanciales en el gasto y la liquidez, no lograron encaminar a esas economías en una senda más sólida y ágil de expansión. En el primer semestre del presente año varios factores que habían alentado un cauteloso optimismo se han deteriorado de manera importante. Los impulsos no han logrado funcionar a plenitud, y los problemas fiscales referidos al excesivo endeudamiento y déficit se han agudizado en varios casos. Gradualmente se ha hecho explícita la débil posición fiscal en la Unión Europea, y los problemas que parecieron inicialmente confinados a la economía griega han pasado a inquietar a países como Portugal, Italia, Irlanda e inclusive Alemania, donde el peso de la deuda es importante. La situación fiscal de Estados Unidos también ha generado preocupación en los mercados de valores. La deuda soberana de ese país, que regularmente había sido calificada con el más alto estándar, sufrió una revisión que la llevó a un nivel menor a la triple A, algo absolutamente inédito en la historia económica reciente.

Los límites de endeudamiento establecidos de manera soberana por

Estados Unidos tuvieron que ser ampliados frente a la potencial situación de declarar una moratoria de pagos. Entre tanto, el dólar ha seguido depreciándose en todo el mundo, lo que reduce el valor de los activos en esa moneda que poseen personas naturales, jurídicas, y gobiernos. Finalmente, las tasas de interés se han mantenido en los niveles más bajos, lo que explica la preferencia por activos e instrumentos relacionados con materias primas como el petróleo, el oro, minerales en general y productos alimenticios transados en bolsas. La decisión de la Reserva Federal (FED) por mantener sus tasas en niveles bajos hasta mediados del 2013 es un factor que suma a esta tendencia a favor de los activos previamente citados.

En un contexto de una economía relativamente cerrada, un exceso de liquidez y endeudamiento se expresa en inflación. En contraste, estas dificultades en la economía norteamericana se traducen en un menor valor del dólar y por lo tanto, menor capacidad para comprar bienes y servicios en el resto del mundo. En cierto sentido, esta caída de capacidad de compra puede ser interpretada, al final del balance, como un equivalente a la inflación. Los dólares valen menos y por lo tanto compran también menos. De acuerdo a la CEPAL, América Latina y el Caribe es el segundo tenedor de dólares más importante en el mundo, después de la China. Por ello, el deterioro de la economía americana ya tuvo sus primeros impactos en la región;

en este caso, una pérdida en el valor adquisitivo de las tenencias de dólares (o activos denominados en dólares) que poseen los bancos centrales de la región (reservas), y el público en general (hay que recordar que varias economías de la región utilizan el dólar como moneda de curso legal, o admiten depósitos bancarios en dólares).

Para todo el 2011 las proyecciones de la CEPAL apuntan a no más de 2 por ciento de crecimiento en las economías desarrolladas. En las economías en desarrollo se podría esperar mayor dinámica que lleve el producto cerca al 5.5 por ciento. Sin embargo, mucho de ello depende del crecimiento de los países emergentes como China, India y otros, situación que podría verse desfavorecida por un estancamiento en el primer grupo de países.

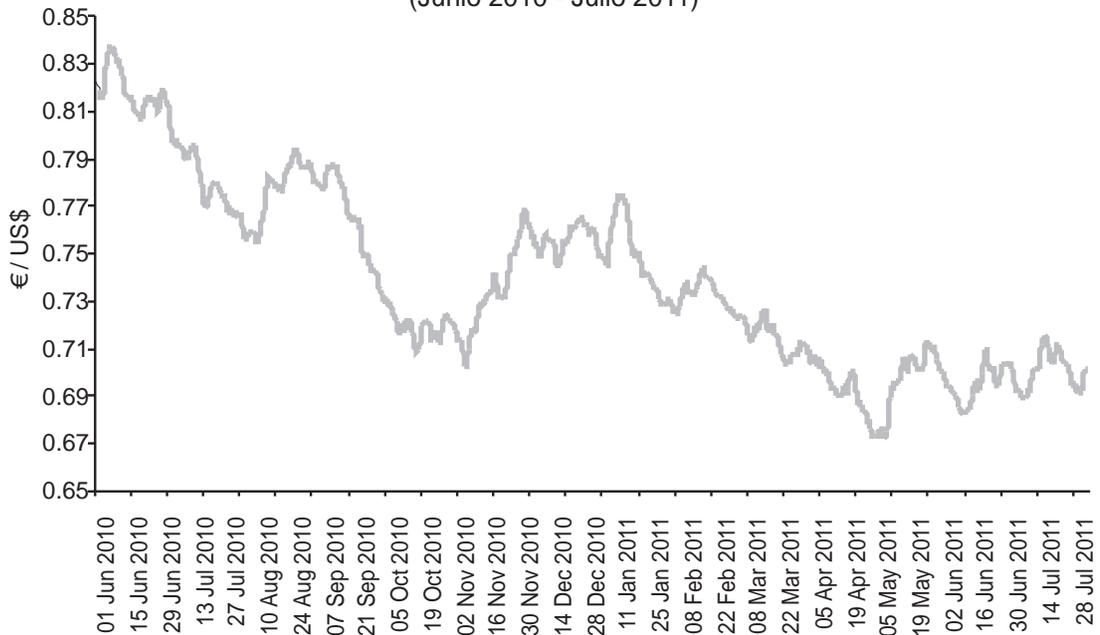
La rápida recuperación en los países emergentes, junto a la migración de capitales hacia activos relacionados a bienes básicos, indujo a que en el primer

semestre de 2011 los precios de varias materias primas se mantengan o suban. Esto favoreció en particular a países del Sur que nuevamente vieron cómo sus exportaciones, a pesar de estancarse o caer en volumen, repuntaron en valor. Así, el ritmo dual de recuperación que se había visto en el pasado, se ha replicado nuevamente el primer semestre. En la región, los países del sur han experimentado una recuperación económica, mientras que los países situados en Centro América y el Caribe han visto estancadas sus economías.

En medio de lo señalado, la liquidez en el mundo entero se ha incrementado durante el primer semestre. Esto no solo ha significado la depreciación del dólar, pero también el Euro ha retrocedido en valor junto a otras monedas centrales del globo. La comparación del Dólar frente al Euro muestra una caída que no sorprende a nadie. Pero también se tiene una caída del Euro frente al Yen Japonés (por citar un caso), particularmente desde abril pasado (ver gráficos 1 y 2).

GRÁFICO 1
COTIZACIÓN DE UN DOLAR NORTEAMERICANOS EN EUROS

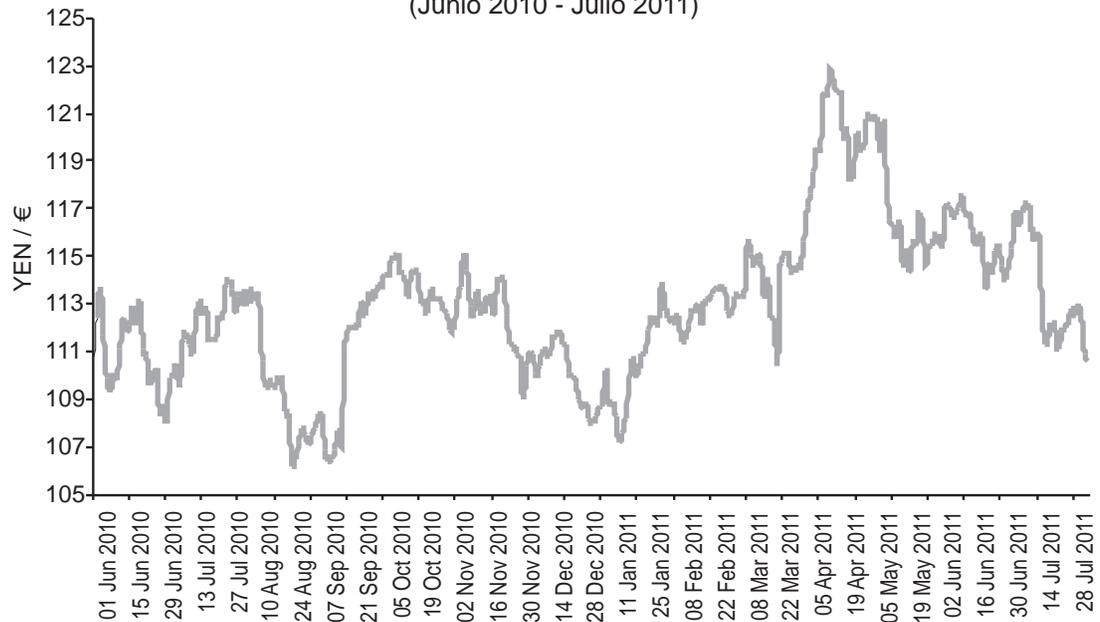
(Junio 2010 - Julio 2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del European Central Bank.

GRÁFICO 2
COTIZACIÓN DE UN EURO EN YENES

(Junio 2010 - Julio 2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del European Central Bank.

Hasta el surgimiento del problema del límite de la deuda en Estados Unidos, el índice Dow Jones había superado de lejos los 12,500 puntos, en un contexto donde las empresas que conforman este índice no necesariamente han tenido repuntes en sus fundamentos. Claramente hay factores de demanda que han estado impulsado precios al alza. Lo propio en otros activos como valores representativos de materias primas.

El problema de Estados Unidos se "atendió" con un acuerdo político que permitió subir el límite de endeudamiento que se había impuesto previamente. Sin embargo, esto no significa que todo este resuelto. Al contrario, la deuda seguirá creciendo y el desbalance fiscal seguirá vigente en el plazo de tiempo de extensión acordado. A continuación se presenta los aspectos centrales del acuerdo que expande los límites de deuda pública (ver cuadro 1).

CUADRO 1
ACUERDO SOBRE LA DEUDA DE ESTADOS UNIDOS

Acuerdo	Monto (Millones de Dólares)
Aumento inmediato del límite de la deuda	400,000
Aumento adicional para salvar la situación hasta el próximo febrero	500,000
Posibilidad de solicitar otro aumento del techo de la deuda para el próximo año	1,500,000
TOTAL INCREMENTO DE LA DEUDA	2,400,000
Recortes de gasto público desde el 1 de octubre*	917,000
Recortes (o ingresos adicionales) acordados en el congreso hasta antes del 23 de noviembre*	1,500,000
TOTAL RECORTES	2,417,000

FUENTE: elaboración propia en base a información de prensa.

* Los recortes de gasto están previstos en un plazo de 10 años.

En total se contempla un incremento que podría implicar subir la deuda en US\$ 2.4 billones, y un recorte de gastos por un monto similar. En consecuencia, la solución definitiva al problema no es inmediata y de por medio existen serios retos que se deben enfrentar. Dentro este contexto, una posibilidad es que las soluciones demoren y que en consecuencia, este sea el inicio de un largo periodo de crecimiento lánguido en

la economía norteamericana. Algo parecido a lo que ha sucedido en las últimas décadas en Japón.

Entonces, ¿que es necesario para resolver la crisis norteamericana? Muchos dicen que la solución no es económica sino política. El argumento se sustenta en el hecho que la receta en el largo plazo es una sola: cortar gasto y subir ingreso¹. Ese es el tipo de ajuste que es imposible

1 En una visión de corto plazo se podría pensar en un escenario de incremento en el gasto para lograr (consolidar) un impulso fiscal. Luego, una vez estimulada la economía los ingresos subirían y entonces se procedería a recortar el gasto. Aún así, el momento del recorte implica decisiones con impacto político.

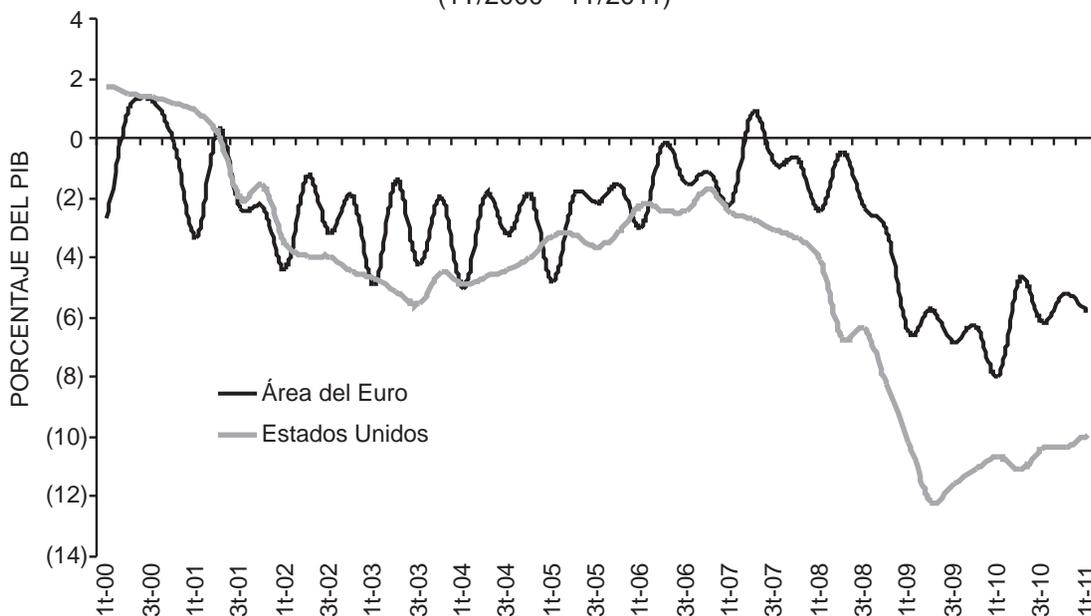
realizar sin poner atención a la política. Cortar gasto implica afectar intereses y solo se puede realizar ello en la medida que exista respaldo para tal fin. Si se quiere cortar gasto social (por ejemplo en salud) se requiere apoyo, además, de una visión de ajuste que haga viable el acceso a este servicio. Cortar gasto en seguridad, tecnología y movilización militar es otro tema políticamente delicado. Estos recortes reducen la capacidad de defensa ante las amenazas del terrorismo dentro y fuera de Estados Unidos. Pero además esto implicaría peligros para varios países europeos que no asumen plenamente los costos de su seguridad, misma que geográficamente es más vulnerable frente a amenazas provenientes del Medio Oriente.

Desde el punto de vista de los ingresos, la política igualmente tiene un rol muy grande. Si eventualmente la discusión incluye impuestos, esto generará tensiones sobre la definición de quien debe soportar un mayor peso tributario. Adicionalmente, como han argumentado sectores políticos en Estados Unidos, si en efecto se suben los impuestos, la economía corre el riesgo

de desacelerarse aún más. Ciertamente, uno de los pasos fundamentales es construir consensos para visualizar qué camino tomar; a qué sector cortar el financiamiento, a quién gravarle impuestos nuevos, y cómo lograr que todo esto tenga el menor impacto posible en el crecimiento económico.

A inicios de la década de los 2000 la economía norteamericana reportaba superávit fiscal y solidez en sus cuentas públicas. Desde entonces, la tendencia ha sido hacia el crecimiento acelerado de los gastos, muchos asociados a campañas militares. Con todo, el problema se había mantenido relativamente controlado en menos de 4 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB) por muchos años. Hacia el final de la administración Bush y con mayor énfasis con el gobierno actual, el déficit se agudizó y llegó a cifras cercanas al 12 por ciento del producto, en gran parte debido a los incentivos fiscales puestos en marcha. Los dos últimos años el problema fiscal se ha mantenido sin solución aunque hubo una mejora muy leve en el resultado final (ver gráfico 3).

GRÁFICO 3
 SUPERAVIT/(DÉFICIT) FISCAL
 (1T/2000 - 1T/2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central Europeo.

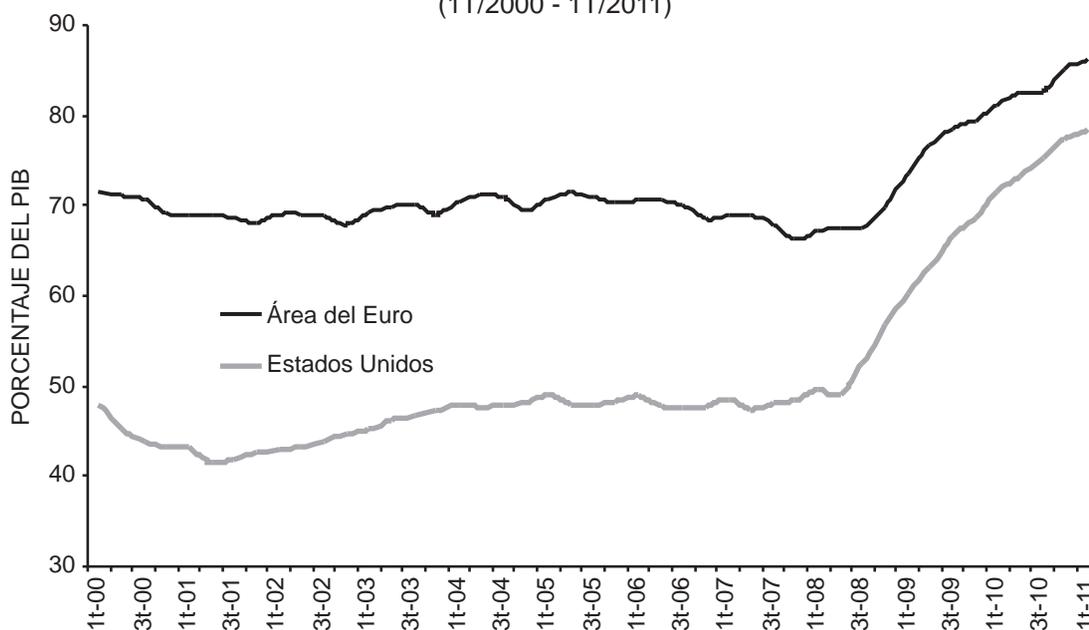
En el caso de la Unión Europea se tiene un deterioro importante a partir de la crisis de 2008, misma que develó los problemas de sobre endeudamiento, y demandó esfuerzos de rescate importantes, lo que deterioró más el equilibrio fiscal.

En suma, dos de las regiones económicas más importantes del planeta enfrentan dificultades. La contracción del crédito y el financiamiento, la baja confianza del consumidor, la poca

dinámica de crecimiento y el desempleo son algunos de los ingredientes que hacen pensar en una elevada probabilidad de un nuevo enfriamiento de esas economías.

Hacia finales del primer trimestre del presente año el stock de deuda de la Unión Europea había superado el 80 por ciento del PIB, y la que corresponde a Estados Unidos había subido de manera acelerada para bordear el 75 por ciento del PIB (ver gráfico 4).

GRÁFICO 4
DEUDA PÚBLICA
(1T/2000 - 1T/2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central Europeo.

1. El nexo con Latinoamérica y Bolivia

Lo que viene pasando en el mundo ya ha tenido un impacto en la región y en Bolivia. Lo inmediato es la caída en la capacidad de compra de las Reservas Internacionales Netas (RIN). Al cierre de julio pasado el dólar se había depreciado en 6.3 por ciento respecto al 31 de diciembre de 2010. Es decir, la capacidad de compra de esta moneda se ha contraído en ese porcentaje, afectando el saldo de los activos en dólares en dicha magnitud.

Este es un impacto directo que resulta del deterioro de las finanzas públicas norteamericanas. Pero en el tiempo, son previsible efectos adicionales que pueden

ser poco o muy relevantes, en función del comportamiento de variables que afectan a precios. En lo que sigue se detallan dos escenarios que reflejan el posible ajuste. En el primero, los efectos sobre precios de materias primas son graduales, mientras que en el segundo, se podría anticipar un impacto fuerte y de corto plazo.

1.1 Ajuste lento

En este escenario la liquidez mundial se mantiene alta; los agentes siguen tomando deuda soberana norteamericana, y ese país no tiene que enfrentar una necesidad expresa de hacer más atractivos sus títulos. Es decir, no requiere subir tasas nominales de modo que ello tampoco induce a que las tasas en títulos

privados suban. Una razón para ello es que tampoco existen muchos valores alternativos, siendo que todavía se tiene un conjunto de valores financieros cuya rentabilidad es dudosa, dada las perspectivas de la economía mundial.

En suma, las tasas suben poco o se mantienen en los niveles bajos actuales. Ante tal situación, una parte importante de los inversionistas permanece en commodities y no regresa a activos financieros. Entonces, la demanda de valores asociados a minerales, petróleo, otros recursos naturales no renovables y alimentos todavía se mantiene dinámica, de modo que los precios de estos productos no caen de manera acelerada. La caracterización es que los precios no bajarían significativamente, pero sí se produciría una leve disminución, sino un estancamiento. Los precios de minerales que actúan como refugio para inversiones tales como la plata y el oro seguirían altos.

Así, no se anticiparía un impacto inmediato y además fuerte, que pueda reducir la potencialidad de la cuenta corriente de Bolivia. El país seguiría siendo favorecido, aunque en mucho menos proporción, de un contexto relativamente positivo.

1.2 Ajuste rápido

En este escenario las tasas de interés en los Estados Unidos tenderían a subir más rápidamente. Por ejemplo, el deterioro de la calificación de riesgo podría implicar que los intereses tengan que subir para hacer más atractivos los títulos de deuda pública. En un escenario de requerimientos de mayor endeudamiento público asociado al levantamiento del

techo límite, las tasas subirían de manera más ágil. Esto induciría a una subida de tasas también en el sector privado. Si bien la FED anunció que no subiría las tasas de interés en dos años, es probable que en el sector privado los títulos americanos tengan que subir en algo su rendimiento debido, entre otras cosas, al deterioro del riesgo país (calificación menor) y la depreciación del dólar.

Con tasas más altas, una parte de los capitales que se han refugiado hasta ahora en commodities migrarían de regreso hacia activos financieros. Eso implicaría que la presión de demanda por valores asociados a petróleo, cereales, minerales y otros podría moderarse o reducirse. En consecuencia, las fuerzas que sostenían los precios altos podrían diluirse afectando en una primera ronda a los países exportadores de materias primas.

La subida de tasas, unida a un esquema de consumo muy moderado, suele denotar una expectativa de poco crecimiento económico, sino una nueva caída en el dinamismo de crecimiento. Ya se conocen criterios de enfriamiento en la expansión económica y el efecto de "w". La caída en las bolsas generaría un efecto negativo en la riqueza, y por lo tanto menor gasto y menor consumo. Así, una desaceleración o eventualmente una recesión en Estados Unidos implicaría que países que son proveedores bajen su producción. El caso de China sería particularmente importante, puesto que ante la insuficiencia del mercado interno y las exportaciones a Estados Unidos en bajada, solo quedaría contraer la producción. Esto nuevamente podría implicar menor demanda de insumos, y en particular menores precios para

materias primas, como las exportadas por la región y Bolivia.

Los dos escenarios y en particular el último se sustentan en un contexto de especulación, mismo que es muy sugestivo cuando se analiza la evolución del NYSE con el índice Dow Jones. Durante el punto más crítico de la crisis de 2009 este índice llegó a 6,547 puntos (marzo de ese año), con una contracción de 53.7 por ciento respecto al pico de

2007. Pasada la crisis, éste indicador comenzó a recuperarse de manera sostenida hasta llegar a 12,807 puntos en un contexto de recuperación económica muy débil, cifras importantes de desempleo y baja confianza del consumidor. A raíz de la ampliación del límite de deuda y la recalificación, el índice cayó a 10,809, cifra que representa una contracción de 15 por ciento en pocas semanas (ver gráfico 5).

GRÁFICO 5
COTIZACIÓN DIARIA DEL DOW JONES
(Junio 2006 - Agosto 2011)



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

El índice pondera los precios de transacción de títulos de 35 empresas norteamericanas "Blue Chips". Entre las más importantes están Bank of America, Caterpillar, Johnson & Jonson, JP Morgan

Chase, etc. La subida luego de la crisis implicó una apreciación de 95 por ciento en un periodo de tan solo 26 meses, periodo en el que casi ninguna de estas empresas duplicó ventas, ingresos o

utilidades. Aparte de la esperanza de una pronta recuperación de la economía norteamericana, parecería que la expansión de la liquidez ha presionado sobre el valor de los activos, lo que podría implicar que mientras exista liquidez, los precios podrían tener algún sustento, al menos de corto plazo. Esto parece haber sido especialmente cierto en el caso de los precios de los instrumentos relacionados a materias primas. Existen indicios de que gran parte de la mayor liquidez que se ha puesto en el mercado ha terminado incentivando los precios de éstas últimas.

De los dos escenarios planteados, con mayor probabilidad se puede esperar que el ajuste sea relativamente lento. Una de las razones es que la demanda de valores del tesoro estadounidense se mantiene activa. Aún cuando esto se debiera al simple hecho que no existen muchos activos alternativos, lo relevante es que ello podría retrasar cualquier decisión de subir tasas de interés.

En consecuencia, en términos de contexto e impacto sobre la región se podrían anticipar dos situaciones. Un caso

muy complicado para las economías más cercanas al norte; el Caribe en particular enfrentaría problemas asociados a menor actividad generada desde los Estados Unidos. En el sur el impacto puede ser modesto y los precios y demanda de materias primas podrían estancarse o quizás bajar moderadamente, pero no en picada como podría suceder si las tasas de interés suben. Lo que es menos probable esperar es que los precios sigan subiendo de manera acelerada como pasó luego del piso de la crisis pasada. En todo caso han subido las probabilidades de una segunda recesión en Estados Unidos y la pregunta relevante es cómo esto puede ralentizar el crecimiento de los países emergentes que son los que demandan materias primas de la región.

A continuación se presenta el PIB de los principales socios comerciales de Bolivia durante el primer trimestre de 2011. Estados Unidos creció a 2.3 por ciento y la Zona del Euro a 2.5. En el vecindario se registró una expansión de casi 9.9 por ciento en Argentina, 8.8 en Perú, 9.8 por ciento en Chile y 5.1 por ciento en Colombia (ver cuadro 2).

CUADRO 2
PIB DE NUESTROS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES

(Variación respecto a similar periodo)

DETALLE	Variación (Porcentajes)			Participación en nuestras exportaciones
	Enero-Marzo 2009	Enero-Marzo 2010	Enero-Marzo 2011	2011
China	6.2	11.9	9.7	4.3
Argentina	2.0	6.8	9.9	10.8
Perú	1.9	6.1	8.8	5.2
Brasil	(3.0)	9.3	4.2	33.6
Chile	(2.5)	1.7	9.8	1.0
Japón	(10.2)	5.6	(1.0)	5.9
Corea(sur)Repúblicade	(4.2)	8.5	4.2	6.1
Colombia	1.0	4.1	5.1	2.3
Bolivia	3.0	3.2	5.7	-
Estados Unidos	(3.8)	2.4	2.3	11.1
Zona Euro	(5.2)	0.9	2.5	10.6
Venezuela	0.7	(4.8)	4.5	2.0
PROMEDIO/TOTAL	(1.2)	4.6	5.5	92.9

FUENTE: elaboración propia en base a datos de páginas oficiales.

(p) Preliminar.

En suma, el primer trimestre la región creció impulsada por las economías emergentes que han seguido con un ritmo importante de expansión. América Latina se recuperó el pasado año a un ritmo importante de 5.9 por ciento. Luego de la crisis, la recuperación fue ágil y nuevamente ello generó demanda de materias primas y buenos precios. Ese escenario se ve ahora distante, pero también se ve todavía lejano aquél en el que los precios caen aceleradamente.

Con todo, durante lo que va del año se aprecia que hubo economías muy dinámicas como Chile o la Argentina. En el primer caso, la recuperación puede explicarse en el rebote después de la contracción o ralentización que generó el terremoto de 2010. Por su parte, Bolivia no estuvo entre las economías que mejor aprovecharon el contexto externo pero sí reportó al primer trimestre una tasa

positiva de 5.7 por ciento que se analizará en mayor detalle más adelante.

2. El primer semestre de 2011. Precios de materias primas

El primer semestre de 2011 el precio del petróleo se ha incrementado. Se partió el año con un valor cercano a los 80 dólares el barril y la tendencia fue a la subida, de modo que se llegó a US\$ 113 por barril hacia finales del primer trimestre. Desde entonces este precio ha estado por encima de los US\$ 100, situación que se revirtió en lo más recientes, luego del anuncio de los problemas en la economía de Estados Unidos (ver gráfico 6). Como sea, la subida de precios en el primer semestre significó un mejor ingreso por exportaciones de gas, pero también mayores egresos de tesorería por la subvención en la importación de gasolinas y otros carburantes.

GRÁFICO 6
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL PETRÓLEO WTI
(Junio 2008 - Junio 2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Energy Information Administration.
WTI: West Texas Intermediate.

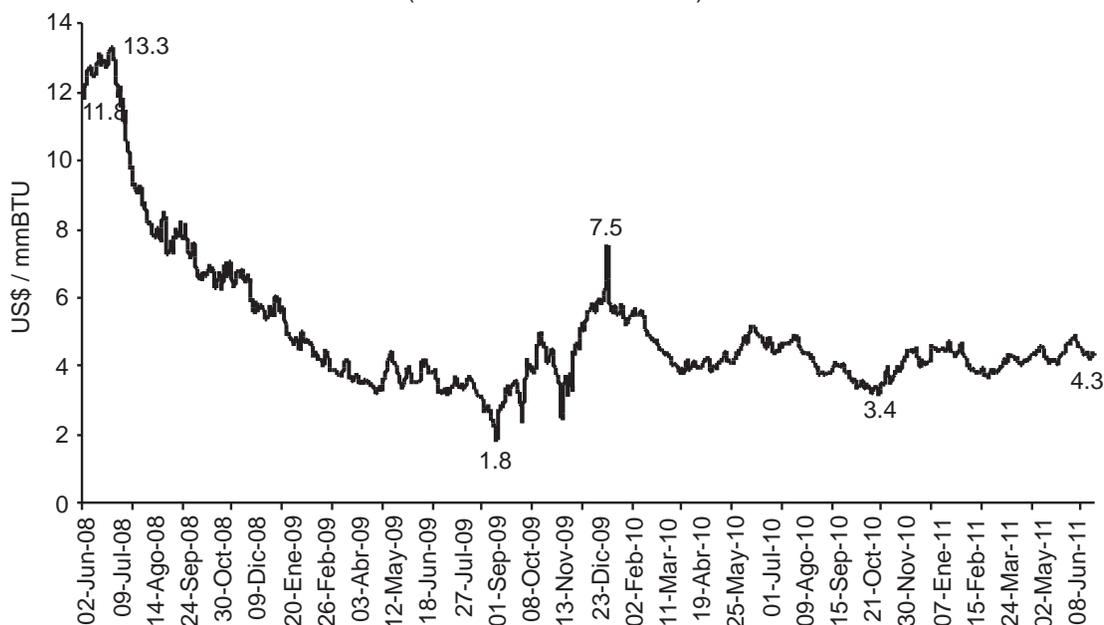
El hecho que el precio del gas que Bolivia exporta esté ligado al del petróleo ha sido y seguirá siendo un importante factor de beneficio para el país. En los mercados internacionales es cada vez más débil la relación entre estos dos precios, pues los balances de mercado para ambos casos son totalmente diferentes. Puntualmente, existe mayor perspectiva de producción de gas natural, y también la oferta es más dinámica. Esto está induciendo a que el mercado del petróleo y el del gas se vuelvan independientes. Sin embargo, en los

contratos de exportación que tiene el país esto todavía no se ha plasmado en la separación de precios.

En el gráfico 7 se puede apreciar la evolución del precio del gas en el mercado Henry Hub de Estados Unidos. La pendiente de la curva en el primer semestre ha sido prácticamente nula, denotando un precio estancado en este energético. De hecho, la comparación con el precio del petróleo muestra la diferencia sustancial en el comportamiento de estos precios.

GRÁFICO 7
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL GAS NATURAL (HENRY HUB)

(Junio 2008 - Junio 2011)

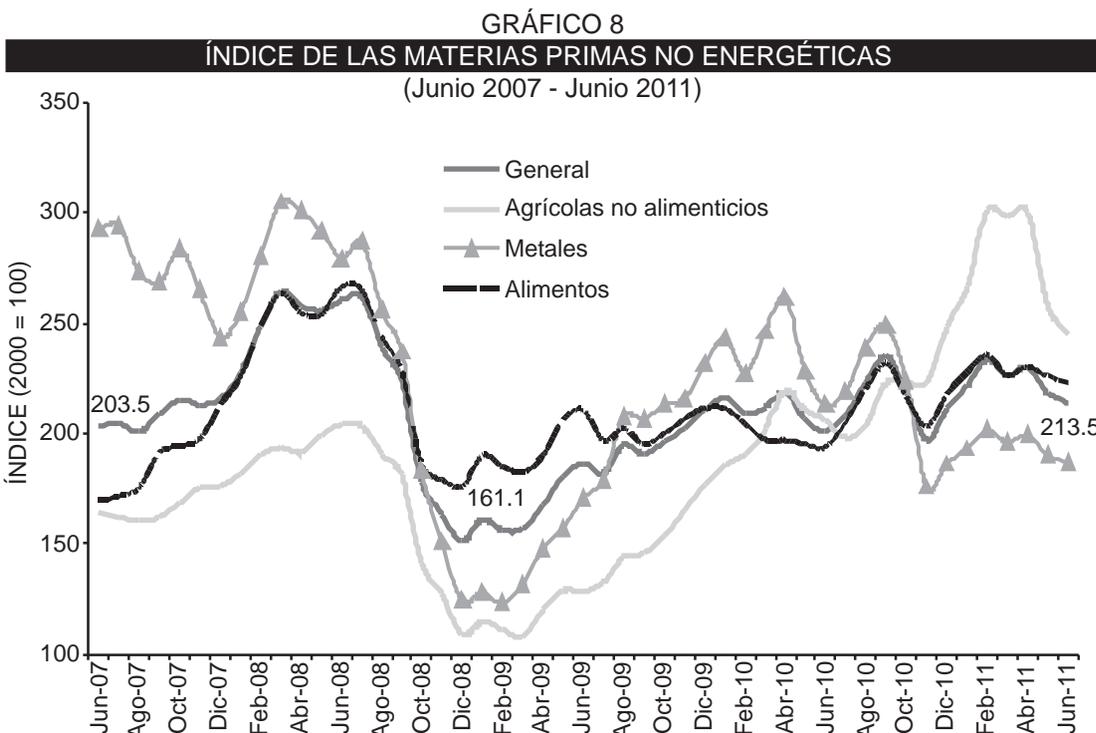


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Nebraska Energy Office.

En la producción de gas natural se han introducido importantes mejoras tecnológicas, lo que ha hecho que sea ahora más abundante. A esto se suma la puesta en funcionamiento de proyectos de LNG, que han logrado que el gas pueda ser tratado en su comercialización como cualquier energético líquido, transportable en barcos metaneros alrededor del mundo. Mientras el precio internacional del gas se mantenía casi estancado, el precio que recibe Bolivia por la exportación de este energético ha subido, siguiendo la tendencia en el petróleo.

En lo referente a las materias primas no energéticas, es posible notar un cambio importante durante el primer semestre de

2011 respecto al pasado inmediato. Desde el 2009 los precios de estas materias primas habían estado subiendo acompañando la recuperación después de la crisis, y llegaron a niveles techo durante el primer semestre del año. La tendencia o pendiente de subida se redujo, y ese impulso se agotó. Lo señalado es particularmente visible en el índice general y el que corresponde a los minerales. En ambos casos, al igual que en los alimentos, los índices subieron luego de la crisis de 2008, aun cuando no llegaron a los niveles pre crisis. Estos indicadores describen un contexto todavía de bonanza, pero significativamente inferior a lo que había sucedido hasta ese año (ver gráfico 8).



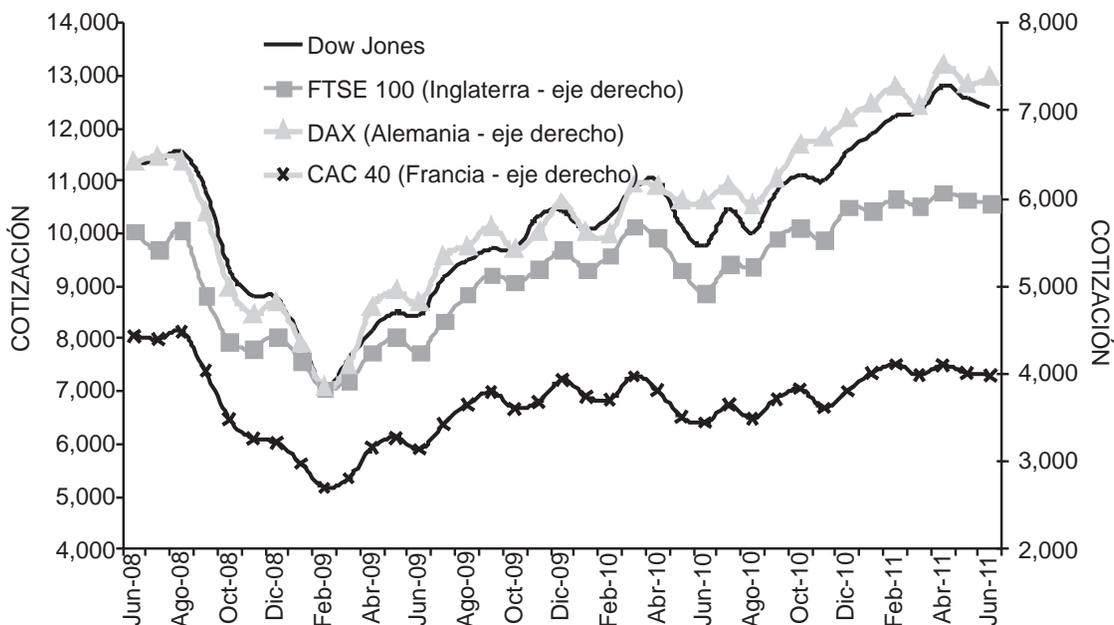
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco de España.

Por su parte, en los índices de las bolsas de valores más importantes, la tendencia ha sido a la subida, con excepción del caso de Francia (ver gráfico 9). Los datos no cubren los eventos ocurridos los primeros días de agosto, de modo que no se aprecia la caída más reciente en estos índices luego de la reducción en la calificación de la deuda soberana de Estados Unidos.

Vale la pena remarcar que esta

tendencia alcista difícilmente puede explicarse por una evolución favorable de los fundamentos, lo que deja como explicación central la interacción de oferta y demanda de títulos valores, que independientemente de los fundamentos de las empresas que cotizan, puede resultar en subidas como la que se observa. Es decir, la demanda de valores habría subido, y ello tiene relación con la disponibilidad de recursos que buscan oportunidades de inversión.

GRÁFICO 9
COTIZACIÓN DE LAS BOLSAS EN EL MUNDO
(Junio 2008 - Junio 2011)



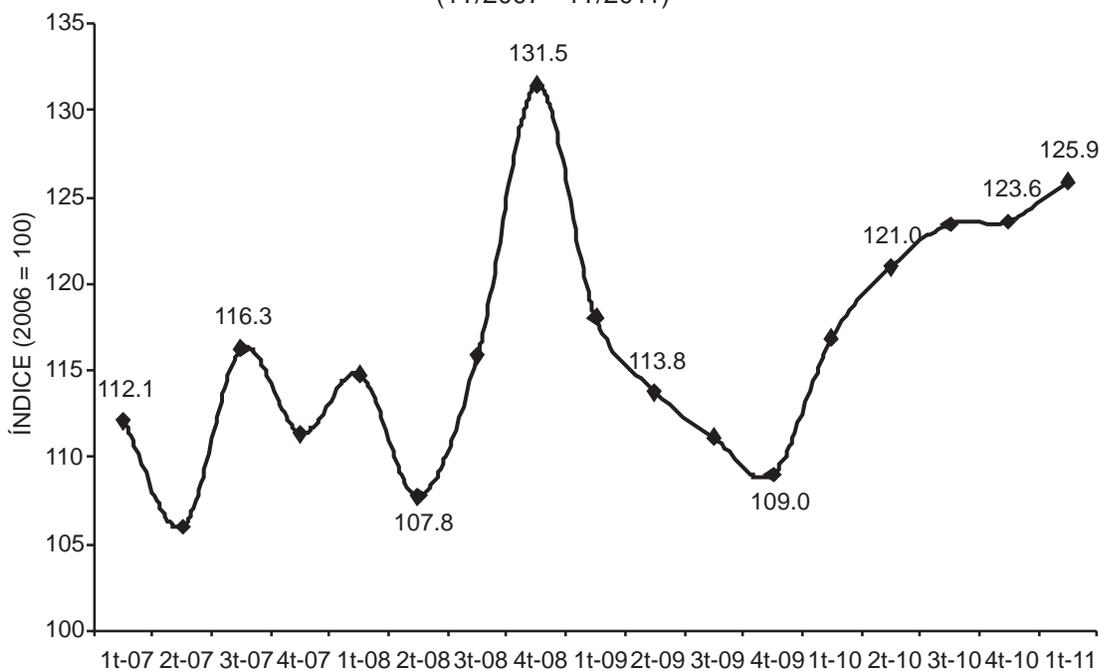
FUENTE: elaboración propia en base a datos de Yahoo finanzas.

La subida que se aprecia en el gráfico coincide con un periodo de magra recuperación del crecimiento económico en Estados Unidos y Europa. En consecuencia, esto nuevamente apunta a fuerzas coyunturales de demanda que habrían impulsado esa subida. Es decir, liquidez alta y demanda en cierto grado especulativa.

La situación particular de precios que enfrentó la economía boliviana durante los primeros meses de este año se sintetiza en el gráfico 10 que presenta la

evolución de los términos del intercambio. Hacia finales de 2009 se había tocado fondo en cuanto al deterioro de los precios y desde entonces se transitó una importante recuperación llegando a valores un tanto inferiores a los prevalecientes con anterioridad a la crisis. En todo caso, mientras que los índices de precios globales se muestran con una pendiente cercana a cero, reflejando estancamiento, en el caso de Bolivia en particular hubo todavía una tendencia de subida relevante.

GRÁFICO 10
TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(1T/2007 - 1T/2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

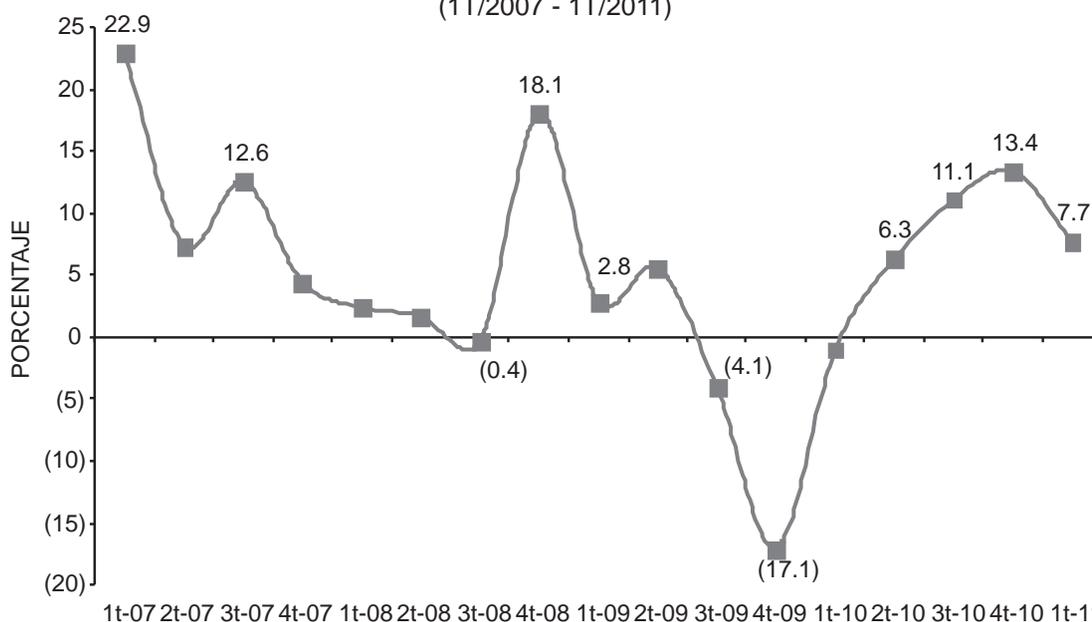
El gráfico muestra, además, un aspecto que vale la pena tomar en cuenta frente a los acontecimientos más recientes. La crisis de 2008 y 2009 se puede apreciar de manera absolutamente nítida en el indicador de términos de intercambio para Bolivia. Esto nos da indicios de cómo, de producirse la recaída en la economía mundial, ésta tendría un impacto plenamente perceptible a nivel nacional.

En el pasado, justamente cuando se produjo la crisis financiera mundial que contagió al sector real, se hablaba de un blindaje que estaría protegiendo a la economía boliviana. Esa crisis hizo que la economía baje su dinámica de crecimiento a algo más de 3 por ciento, cuando el año previo se había logrado la magnífica cifra de 6.15 por ciento. En consecuencia, el llamado blindaje es sin duda un noble deseo pero en los hechos

no protege a la economía de lo que sucede en el resto del mundo. En un contexto de recaída o "w" resultaría difícil aislar los efectos, particularmente por el lado del comercio exterior y los flujos de capitales, así como los asociados las remesas.

Observando la variación porcentual de los términos del intercambio es posible apreciar con mayor claridad el agotamiento del impulso de bonanza que venía desde la recuperación post 2008. Las tasas aceleradas de mejora en los precios a partir de 2009 fueron decrecientes, y al final del primer trimestre del presente año la pendiente de la curva cambió de dirección, reflejando el estancamiento de las fuerzas de la bonanza, tal como se explicó líneas arriba (ver gráfico 11).

GRÁFICO 11
VARIACIÓN DE LOS TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(1T/2007 - 1T/2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

3. Perspectivas

El Fondo Monetario Internacional (FMI) anticipa un crecimiento de 4.3 por ciento para el mundo en 2011. Sin embargo, el dato para las economías avanzadas es de solo 2.2 por ciento y, puesto que el reporte corresponde a finales de junio, es posible que se presenten actualizaciones con correcciones a la baja en estos pronósticos, luego de los eventos de inicios de agosto. La proyección para el área del Euro es menor aún (2 por ciento) donde Italia estaría con un crecimiento de 1 por ciento y España con un valor menor. Todo este escenario que desde ya es preocupante, podría deteriorarse más en el segundo semestre del año.

Por su parte, los pronósticos para América Latina se sitúan en 4.6 por ciento para 2011, cifra que podría mantenerse

si los efectos de la posible recesión demoran en llegar, particularmente al sur, para lo cual todo indica que deberían dar una vuelta por la China primero (ver cuadro 3). Por otra parte, ya son varios años en los que la principal economía del sur, Brasil, viene creciendo a tasas elevadas lo que implica que se está llegando a niveles donde el problema emergente puede ser la inflación por el sobrecalentamiento. Entonces, la mayor complicación es la subida en los costos de vida y el acceso a alimentos, hecho que puede repercutir en la pobreza y la equidad en la región.

Más al norte, en Centro América y el Caribe, la realidad puede ser bastante diferente. La dependencia respecto de los Estados Unidos es grande y en la medida que se caiga en recesión nuevamente, la situación en esos países

será diametralmente distinta a la que se prevé en el sur. Por lo mismo, en el sur se debería dar por finalizadas las políticas fiscales y monetarias que actuaron como impulsores de crecimiento luego de la

crisis. Todo indica que en varios de los países de la región es nuevamente tiempo de acumular, generar superávit fiscal y contraer las políticas monetarias que han sido expansivas.

CUADRO 3
PROYECCIONES DE CRECIMIENTO PARA AMÉRICA LATINA
AÑOS 2010, 2011 Y 2012

PAÍS O REGIÓN	Crecimiento (Porcentaje anual)		
	2010	2011	2012
América del norte	3.1	2.7	2.8
Canadá	3.2	2.9	2.6
México	5.5	4.7	4.0
Estados Unidos	2.9	2.5	2.7
El Caribe	(0.8)	1.7	2.5
Jamaica	(1.2)	1.4	2.4
Trinidad y Tobago	(0.6)	1.8	2.6
Haití	(5.1)	8.6	8.8
América del sur	6.6	4.7	4.1
Argentina	9.2	6.0	4.6
Brasil	7.5	4.1	3.6
Colombia	4.3	4.6	4.5
Chile	5.2	6.2	5.0
Perú	8.9	6.6	5.9
Venezuela	(1.5)	3.3	3.9
América Latina y el Caribe	6.1	4.6	4.1

FUENTE: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial.

El crecimiento más dinámico se registraría en el sur, mientras que el más lento correspondería al Caribe. En el vecindario, países como Brasil que habían estado creciendo muy cerca de los dos dígitos podrían reducir ese ritmo pero mantenerse con tasas atractivas de expansión. Una novedad en este panorama es que Venezuela que había estado con tasas negativas de crecimiento podría retomar cifras positivas. Sin embargo, en lo más reciente, la caída del precio del petróleo, por debajo de los US\$ 80 el barril, podría implicar una revisión de este tipo de pronósticos.

En suma, se anticipa aún antes de los últimos eventos de agosto, que la región

crecería más que el promedio del mundo, pero menos de lo logrado en la gestión pasada. Por ejemplo, América del Sur creció en 6.6 por ciento en 2010, mientras que la presente gestión el dato no excedería de 4.6 por ciento. Ahora, si a este escenario se suma una perspectiva de recesión en las economías desarrolladas, el resultado final sería una ralentización aún mayor.

Son varias todavía las dudas respecto de la magnitud de la desaceleración y una posible bajada de precios de las materias primas. Donde no existe duda es en que no habrá, al menos hasta fin de año, razón para pensar en algo parecido a la última bonanza.

II DESEMPEÑO PRODUCTIVO E INVERSIÓN

1. Producto Interno Bruto

Según el Informe Económico del Fondo Monetario Internacional², las expectativas de crecimiento de Bolivia para el 2011 alcanzan en promedio el 4.5 por ciento. Este crecimiento se sitúa ligeramente por debajo del promedio de crecimiento de Latinoamérica (4.7 por ciento). Otros países de la región como Chile, Argentina y Perú crecerán en el orden de 5.9 por ciento, 6.0 por ciento y 7.5 por ciento respectivamente. En contraste, el menor crecimiento económico se observará en países como Ecuador (3.2 por ciento) y Venezuela (1.8 por ciento).

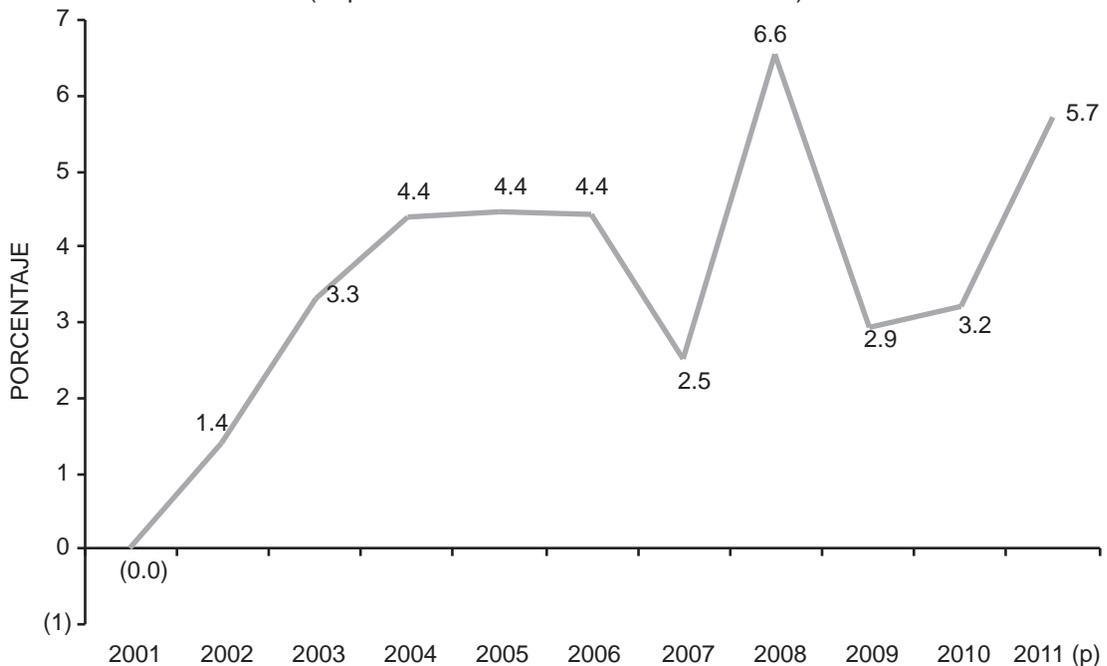
El promedio de crecimiento de la economía boliviana para el período 2001-2011 fue 3.54 por ciento, y en el último quinquenio registró un crecimiento

promedio de 4.24 por ciento. Este resultado señala tres aspectos importantes: i) el crecimiento promedio de los últimos 5 años ha aumentado en 0.7 puntos porcentuales, debido a un ciclo ascendente de la demanda de las principales materias primas de exportación de nuestro país, entre ellas hidrocarburos y minerales³; ii) las oscilaciones de la economía se han profundizado en los últimos cinco años; las políticas económicas implementadas no han podido absorber los efectos positivos de los shocks externos y; iii) al primer trimestre de 2011, encontramos una recuperación del crecimiento (5.7 por ciento) en relación a las dos gestiones pasadas, explicada principalmente por una importante mejora de las condiciones externas para los sectores de minerales e hidrocarburos (ver gráfico 12).

2 IMF. World Economic Outlook, Tensions from the Two Speed Recovery - Unemployment, Commodities and Capital Flows - April 2011.

3 Según el Informe de Política Monetaria del Banco Central de Bolivia, en el segundo trimestre del año el crecimiento de la demanda de minerales fue moderado y disminuyó el ritmo de crecimiento mostrado a principios de año. BCB. Informe de Política Monetaria. Julio de 2011.

GRÁFICO 12
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.

Como indicamos en el párrafo anterior, el desempeño económico a marzo de 2011 mostró una tasa de crecimiento de 5.7 por ciento. Por tipo de gasto, ha aumentado la participación del consumo (tanto privado como público), siendo uno de los factores más dinámicos en la economía. En particular, el Gasto de Consumo Final de los Hogares e Instituciones sin Fines de Lucro (IPSFL), presenta la incidencia más importante en el crecimiento del PIB con 3.7 puntos porcentuales. El gasto de consumo de las administraciones públicas creció en 3.9 por ciento, aunque con una menor incidencia en el crecimiento del producto; 0.4 puntos porcentuales (ver cuadro 4). La formación bruta de capital fijo creció en 7.9 por ciento, mostrando un aumento en el ritmo de crecimiento comparado con

marzo de 2010. Este aumento en la acumulación de stock de capital, es complementado con un aumento en la variación de existencias (1.1 por ciento).

Resalta la participación del sector externo en el crecimiento. Las exportaciones presentan una tendencia positiva de crecimiento, con un 3.5 por ciento de incremento en relación a similar período de 2010 y una incidencia en el crecimiento del producto en 1.2 puntos porcentuales. Sin embargo, el crecimiento de las exportaciones es menor al alcanzado en marzo del 2010 cuando superaba el diez por ciento. Son las exportaciones tradicionales del país las que explican este crecimiento, a partir de un aumento del volumen de exportación, acompañado por un aumento del precio

de venta de los minerales y de gas natural. Las exportaciones totales entre mayo del 2010 y mayo del 2011 han aumentado en 612.6 millones de dólares americanos⁴.

Las importaciones han mostrado un fuerte crecimiento de 7.7 por ciento con una incidencia negativa de 2.5 puntos porcentuales en el Producto Interno Bruto (PIB). El crecimiento de las importaciones es coincidente con el crecimiento del gasto de consumo final de los hogares e IPSFL

y del gasto en consumo de la administración pública. El mayor crecimiento de las importaciones se da por los bienes de consumo (49.3 por ciento), bienes intermedios (30.3 por ciento) y en menor magnitud por bienes de capital (29.8 por ciento). En definitiva, el sector externo presenta una incidencia neta negativa de 1.3 puntos porcentuales, inferior a la correspondiente al primer semestre de la gestión anterior.

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)	
	2009 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)
Gasto de consumo final de las administraciones públicas	731.2	756.9	786.4	10.4	10.2	3.5	3.9	0.4	0.4
Gasto de consumo final de los hogares e IPSFL	5,193.1	5,365.6	5,637.2	73.8	73.4	3.3	5.1	2.5	3.7
Variación de existencias	80.9	(45.2)	81.4	(0.6)	1.1	155.9	280.1	(1.8)	1.7
Formación bruta de capital fijo	1,019.7	1,066.2	1,150.2	14.7	15.0	4.6	7.9	0.7	1.2
Exportaciones de bienes y servicios	2,196.4	2,497.2	2,585.4	34.4	33.7	13.7	3.5	4.3	1.2
Menos : Importaciones de bienes y servicios	2,181.8	2,374.5	2,558.4	32.7	33.3	8.8	7.7	2.7	2.5
PRODUCTO INTERNO BRUTO	7,039.5	7,266.2	7,682.2	100.0	100.0	3.2	5.7	3.2	5.7
DEMANDA INTERNA ⁽¹⁾	6,944.0	7,188.7	7,573.8	-	-	3.5	5.4	3.5	5.3
DEMANDA AGREGADA ⁽²⁾	9,221.3	9,640.7	10,240.7	-	-	4.5	6.2	6.0	8.3

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.
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.

Cuando realizamos el análisis por actividad económica, notamos que el crecimiento se origina en la misma estructura productiva que ha mantenido el crecimiento en los últimos años. Los resultados señalan que la principal actividad que explica el crecimiento al primer trimestre de 2011 es la de petróleo y gas natural. En relación a similar período de la gestión 2010, las actividades que mostraron un incremento en la tasa de

crecimiento son: agricultura y ganadería (2.7 por ciento), establecimientos financieros (5.9 por ciento), transporte y comunicaciones (7.6 por ciento), petróleo y gas natural (15.1 por ciento), minería (2.3 por ciento) y electricidad gas y agua (8.9 por ciento). La incidencia agregada de todas estas actividades económicas alcanza a 3.5 puntos porcentuales en el crecimiento del primer trimestre del 2011 (ver cuadro 5).

4 Las exportaciones totales a mayo de 2010 registraron US\$ 2,333.4 millones y a mayo de 2011 registraron US\$ 2,946 millones.

CUADRO 5
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)	
	2009 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)
Industria manufacturera	1,117.6	1,169.0	1,197.5	16.1	15.6	4.6	2.4	0.7	0.4
Agricultura y ganadería	990.5	984.9	1,011.5	13.6	13.2	(0.6)	2.7	(0.1)	0.4
Establecimientos financieros ⁽¹⁾	855.1	900.3	953.8	12.4	12.4	5.3	5.9	0.6	0.7
Derechos e impuestos sobre importaciones	740.2	695.7	816.8	9.6	10.6	(6.0)	17.4	(0.6)	1.7
Administración pública	633.3	683.6	707.2	9.4	9.2	7.9	3.5	0.7	0.3
Comercio	572.7	598.4	621.9	8.2	8.1	4.5	3.9	0.4	0.3
Transporte y comunicaciones	748.3	787.4	847.0	10.8	11.0	5.2	7.6	0.6	0.8
Otros servicios	518.2	534.0	549.0	7.3	7.1	3.0	2.8	0.2	0.2
Petróleo y gas natural	388.2	418.9	482.0	5.8	6.3	7.9	15.1	0.4	0.9
Minería	487.2	493.8	505.1	6.8	6.6	1.3	2.3	0.1	0.2
Construcción y obras públicas	133.5	145.8	157.7	2.0	2.1	9.1	8.2	0.2	0.2
Electricidad, gas y agua	126.9	134.2	146.1	1.8	1.9	5.7	8.9	0.1	0.2
Servicios bancarios imputados	(272.2)	(279.7)	(313.5)	(3.8)	(4.1)	2.7	12.1	(0.1)	(0.5)
PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios de mercado)	7,039.5	7,266.2	7,682.2	100.0	100.0	3.2	5.7	3.2	5.7
PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios básicos)	6,299.3	6,570.5	6,865.4	-	-	4.3	4.5	-	-

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

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

(p) Preliminar.

El desempeño de los establecimientos financieros tuvo una incidencia en el crecimiento del PIB de 0.7 puntos porcentuales, principalmente explicada por un aumento en las actividades de intermediación financiera, con importante crecimiento de los créditos al sector privado, y la captación de depósitos de los agentes privados. Así también, las actividades de transporte y comunicaciones presentaron una incidencia en el crecimiento del PIB en 0.8 puntos porcentuales, en virtud al aumento del flujo de pasajeros y carga a nivel interdepartamental, tanto en el transporte aéreo como terrestre. Adicionalmente, el transporte de hidrocarburos - por ductos - mostró una mayor actividad económica a partir del incremento de las exportaciones a Brasil y Argentina.

Las exportaciones de petróleo y gas natural se han incrementado de 29.03 millones de metros cúbicos por día (MMm3/d) registrados en marzo de 2010 a 32.52 MMm3/d en el primer trimestre de 2011, debido a una mayor demanda de gas natural de la Argentina y Brasil. La minería incidió en el crecimiento del PIB en 0.2 puntos porcentuales, que se origina principalmente en incrementos importantes en la producción de plomo, cobre y oro.

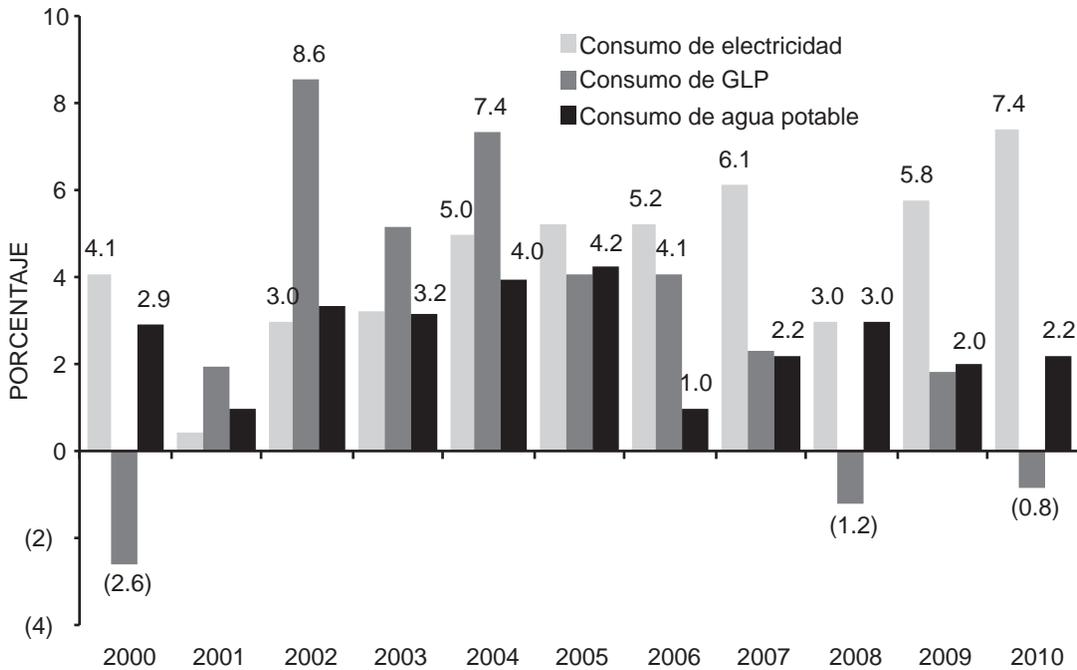
Los sectores de electricidad, gas y agua mostraron un crecimiento en 8.9 por ciento, con una incidencia de 0.2 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB. El crecimiento mostrado por estas actividades económicas responde a varios factores; el aumento del consumo promedio de estos servicios, el aumento del número de

consumidores debido al incremento de la cobertura geográfica y poblacional.

El resultado de las actividades económicas de electricidad, gas y agua al primer trimestre del año se encuentra sobre la tendencia de crecimiento observada en los últimos cinco años. En

el período 2006-2010, el crecimiento del consumo de energía eléctrica ha mostrado una tendencia positiva con un crecimiento promedio igual a 5.5 por ciento, y un aumento importante en el crecimiento de la demanda de energía hacia finales de 2010, que alcanzó el 7.4 por ciento (ver gráfico 13).

GRÁFICO 13
TASA DE CRECIMIENTO DEL VOLUMEN DE CONSUMO DE SERVICIOS PÚBLICOS
AÑOS 2000-2010



FUENTE: elaboración en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

El consumo de gas licuado de petróleo (GLP) presentó aumentos y disminuciones importantes en el volumen demandado en el último quinquenio. En el año 2010 presentó un crecimiento muy cercano a cero, la tendencia mostrada a marzo del 2011, supone un incremento en la demanda

de GLP. El comportamiento de la demanda de agua muestra un crecimiento estable en el último quinquenio. En el 2010 alcanzó un crecimiento de 2.2 por ciento; razón por la cual se espera que este sector mantendrá la senda de crecimiento observada en los datos históricos.

En resumen, de acuerdo a las estadísticas presentadas en el gráfico 13 y en el cuadro 5, que muestran la tendencia de crecimiento de las actividades económicas de electricidad gas y agua, se proyecta que estas actividades continuarán con una evolución positiva, principalmente liderada por el crecimiento del sector energético.

Las actividades económicas restantes, mostraron un desempeño positivo pero inferior al de los anteriores sectores. El crecimiento presentado por estas actividades económicas es: industria manufacturera (2.4 por ciento), administración pública (3.5 por ciento), comercio (3.9 por ciento), construcción y obras públicas (8.2 por ciento) y otros servicios (2.8 por ciento). La incidencia agregada de los anteriores sectores fue de 1.2 puntos porcentuales⁵. Aunque el crecimiento de la construcción y obras públicas haya mostrado un menor nivel

en comparación al alcanzado en marzo de 2010, esta actividad económica continúa en una senda de crecimiento importante, con tasas mayores al 8.0 por ciento (a marzo de cada año). Como explicamos más adelante, en el primer trimestre de éste año, el ritmo de crecimiento de la actividad de la construcción está principalmente explicado por el aumento del nivel de inversión pública ejecutada en el sector de infraestructura (carreteras, aeropuertos y obras civiles en general).

En definitiva, el crecimiento económico observado al primer trimestre del 2011, se explica principalmente por un repunte del sector exportador de materias primas (petróleo y gas natural, y en menor medida minería) confirmando una importante dependencia del comportamiento económico interno de los acontecimientos en los mercados internacionales.

5 Así, al considerar la incidencia de Derechos e Impuestos (1.7 puntos porcentuales) sobre Importaciones y Servicios Bancarios Imputados (-0.5 puntos porcentuales), obtenemos en total 5.7 por ciento de crecimiento del PIB.

SITUACIÓN DEL SECTOR ELÉCTRICO NACIONAL

En el primer semestre de la gestión 2011, se ha exacerbado el problema de la generación y distribución de energía eléctrica en el Sistema Interconectado Nacional (SIN), en relación al equilibrio de Oferta y Demanda de electricidad, y la interrupción del suministro en los bloques horarios de punta.

A continuación realizamos una exposición de los principales conceptos de la industria eléctrica, la situación de la generación de electricidad, el balance de energía y el equilibrio oferta-demanda; que conjuntamente nos permitirán entender los elementos técnicos que propiciaron los racionamientos de energía en los últimos meses. Finalmente, analizamos las medidas adoptadas por el gobierno nacional y presentamos algunas consideraciones adicionales.

Recordemos que el SIN alcanza a los departamentos de La Paz, Cochabamba, Santa Cruz, Oruro y Potosí⁶. La estructura del SIN presenta 11 empresas de generación (COBEE, Guaracachi, Corani, Valle Hermoso, Río Eléctrico, ENDE Andina, Central Bulu Bulu, Hidroeléctrica Boliviana, Guabirá, SYNERGIA y SDB), 6 empresas de distribución (ELECROPAZ, ELFEO, ELFEC, CRE, SEPSA y CESSA) y una empresa de Transporte (TDE). Adicionalmente, el

Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC) se encarga de la coordinación entre la generación, transporte y distribución de potencia y energía eléctrica.

La generación eléctrica

Es importante explicar que los sistemas de energía eléctrica deben mantener un equilibrio desde el punto de vista económico y de ingeniería. Desde ambos enfoques, el equilibrio debe mostrar una coincidencia entre la demanda y la oferta de electricidad, a partir de la medición de unidades potencia y de energía del mercado. Por el lado de la demanda, las unidades de potencia explican la cantidad de megavatios (MW) requeridos en un momento dado en el tiempo. De la misma forma, la cantidad de energía consumida se define por el número de megavatios por hora (MWh) demandados, es decir, las unidades de energía se miden por el flujo de electricidad en el tiempo. Por el lado de la oferta, el número de megavatios disponibles (unidades de potencia) exponen la capacidad instalada de las empresas generadoras de electricidad.

Con estos conceptos en mente, analizamos el gráfico siguiente que presenta el comportamiento del equilibrio del mercado de electricidad en el transcurso de un día⁷. En nuestro

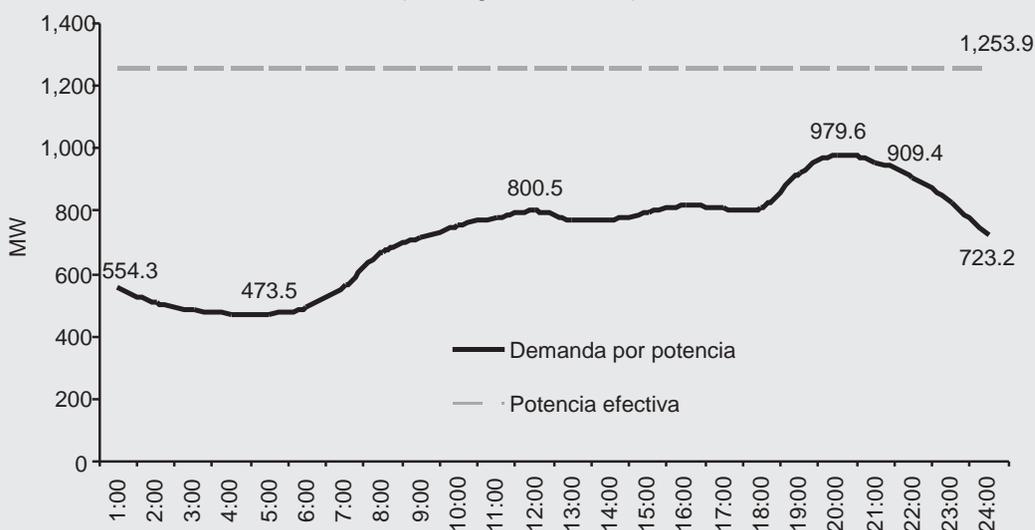
6 Recientemente se ha finalizado la conexión con el departamento del Beni, pero para efectos del análisis técnico realizaremos la explicación a partir de los 6 departamentos mencionados.

7 La demanda de potencia explica el comportamiento de la carga y permite identificar la demanda máxima en relación a la capacidad instalada y efectiva de las empresas generadoras.

ejemplo se ha elegido el día 8 de agosto de 2011 y la medición de la demanda está subdividida en las 24 horas. Los horarios de menor demanda se presentan en el transcurso de la noche, a partir de las 11 de la noche hasta las 5 de la mañana, cuando la demanda alcanza un punto

mínimo. En relación a los horarios de mayor demanda, se inicia un ascenso importante entre las 8 y 9 de la mañana, pero principalmente a las 6 de la tarde, alcanzando la demanda máxima (demanda en punta) de 979.6 MW entre las 19.00 y 20.00 horas en la noche.

GRÁFICO 1
EQUILIBRIO EN EL MERCADO ELÉCTRICO
(8 de agosto de 2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Comité Nacional de Despacho de Carga.

La demanda por potencia es comparada con la potencia efectiva (disponible) del sistema, la cual muestra un nivel de 1,253.9 MW. Por lo expuesto, la oferta es mayor a la demanda y el sistema no debería presentar problemas para alcanzar el equilibrio requerido. En este sentido, es necesario explicar algunos aspectos que disminuyen la oferta efectiva de

energía y potencia, que completan la explicación sobre la situación de riesgo del equilibrio en el mercado eléctrico; y en el extremo repercuten en el racionamiento de energía eléctrica. En primer lugar, los aspectos técnicos del sistema eléctrico muestran la presencia de pérdidas técnicas de energía que alcanzan en promedio a 30 MW por día⁸. En segundo lugar, existen motores

8 Las pérdidas técnicas de energía se refieren a la disminución de la energía y potencia efectiva en relación a la capacidad de generación, debido a las características del sistema de transporte de energía, la distancia que la energía debe ser transportada y la calidad de la infraestructura eléctrica.

(turbinas) de generación que se encuentran en mantenimiento, los que en varias oportunidades, en este primer semestre del año, han superado los 100 MW, expresando una disminución en la capacidad total de generación.

Por lo tanto, si restamos las pérdidas técnicas y los equipos en mantenimiento a la oferta efectiva el SIN (además de no contar con reserva fría)⁹, observamos que el sistema está realizando esfuerzos máximos para poder satisfacer la demanda de electricidad, por lo que se puede anticipar cortes de luz que se producirán de manera sorpresiva en el tiempo. En lo que va de la gestión el promedio de reserva fría que ha mostrado el sistema es cercano a cero, es decir, no existen unidades de generación que permitan suplir el suministro ante cualquier eventualidad, falla y/o emergencia del sistema, constituyéndose en otro aspecto de riesgo para el suministro de electricidad.

La demanda de energía crece en promedio entre 7 y 8 por ciento anual y la oferta de energía (capacidad de generación) ha crecido en promedio en 4 por ciento anual; entonces el equilibrio del sistema se ha puesto en peligro ante la falta de inversión. En el período 2006-2009, las inversiones más importantes han sido realizadas por la Empresa Eléctrica Guaracachi, que ha ampliado su capacidad de generación

en 80 MW. Adicionalmente, en el año 2010 la empresa Ende Andina ha ampliado la capacidad de generación del SIN con la puesta en funcionamiento de la planta de Entre Ríos (104 MW). Estos resultados muestran las limitaciones de inversión en el sector de generación eléctrica, que explican por qué el suministro de energía eléctrica se encuentra en riesgo.

En consecuencia, el SIN se ha visto obligado a interrumpir parcialmente el servicio en los departamentos interconectados. A partir de los meses de julio y agosto de 2011 se han producido sucesivas interrupciones de energía eléctrica en zonas urbanas y periurbanas de las principales ciudades del país. Los cortes de energía eléctrica se han producido a partir de las 17:45 hasta las 20:45 horas, entre los días lunes y viernes de cada semana. En particular, estas interrupciones han sido distribuidas en proporción directa con la cantidad de energía demanda por cada departamento y en relación a la demanda total nacional. Los cortes de energía eléctrica han sido definidos en el mismo día del racionamiento y se han producido 15 minutos antes de ingreso al horario en punta. Este método de interrupciones, ha determinado que las empresas de distribución eléctrica estén impedidas de realizar comunicados y anuncios que alerten a la población afectada.

9 Se define la reserva fría, como aquellos motores de generación que no están en funcionamiento, pero que ante el requerimiento por alguna eventualidad y/o emergencia pueden ser utilizados inmediatamente.

Medidas gubernamentales

Ante esta situación, el Gobierno autorizó mediante Decreto Supremo No. 0934 de 20 de julio de 2011, la adopción de medidas excepcionales que permitan asegurar la provisión del servicio eléctrico y, en su caso, permitan racionar el suministro de energía eléctrica con el fin de mantener el equilibrio del sistema eléctrico en los próximos 12 meses. Además, el Decreto Supremo establece que durante la vigencia de esta normativa no será aplicable el Artículo 47 del Reglamento de Operación del Mercado Eléctrico, es decir, que en casos de déficit de generación, el Comité Nacional de Despacho de Carga (CNDC) puede aplicar restricciones a todos los consumidores del SIN, en forma proporcional a su demanda. Finalmente, el mismo Decreto Supremo autoriza al CNDC habilitar provisionalmente otros generadores que soliciten conectarse al SIN, debiendo establecer los requisitos técnicos y comerciales, así como el procedimiento de remuneración de los nuevos agentes.

De esta manera, el Decreto Supremo No. 0934 autoriza la contratación de equipos generadores de apoyo que son utilizados normalmente en situaciones de emergencia. Estos generadores de apoyo tienen la virtud de poder ser utilizados rápidamente, y facilitan el suministro de electricidad en el corto plazo. Sin embargo, el costo por el uso de estos generadores (alquiler y combustible) es sumamente elevado y

en comparación con el costo promedio del megavatio en el SIN, el valor de un megavatio obtenido de los generadores de apoyo puede multiplicar por seis dicho costo. Adicionalmente, si no se toman otro tipo de medidas que sean sostenibles en el largo plazo, la política de energía eléctrica del gobierno incidirá directamente en el aumento de las tarifas de distribución de electricidad.

Consideraciones finales

A partir de nuestro análisis, concluimos que la emergencia energética puede agudizarse y extenderse en los siguientes meses debido a la falta de inversiones en la parte de generación eléctrica. Las medidas parche adoptadas por el gobierno nacional no lograrán resultados sostenibles en el largo plazo. En particular, los cortes de energía eléctrica se producirán no solamente en los meses de mayor demanda, sino también podrán producirse ante cualquier eventualidad o falla en la etapa de generación de las empresas del SIN.

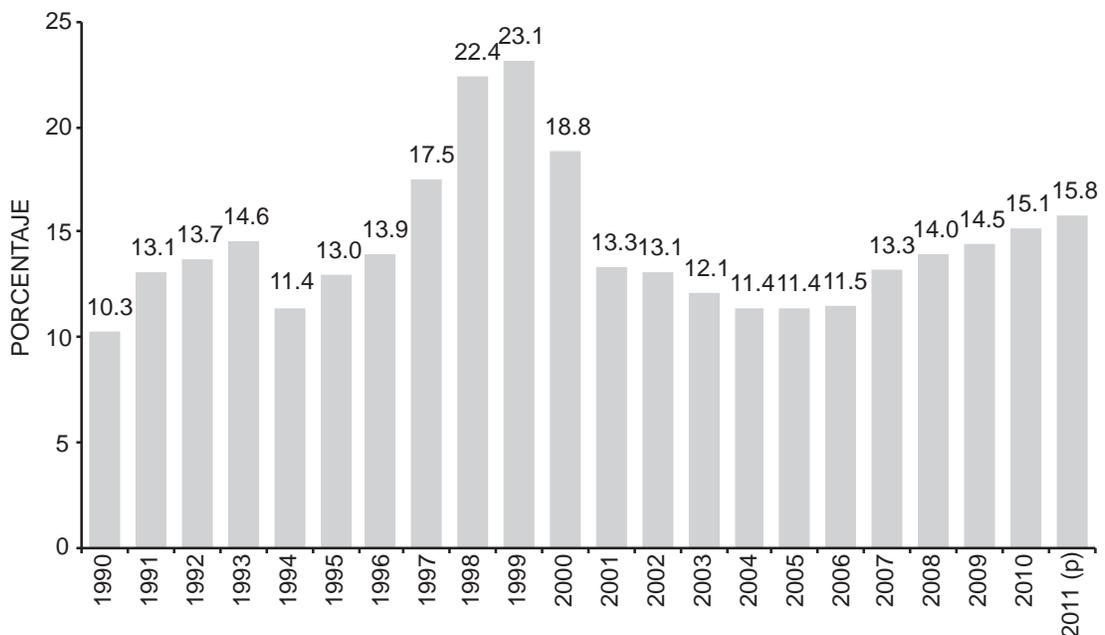
El Plan de Gobierno priorizó las inversiones en los sectores energéticos, pero en este período solamente se han podido observar medidas de corto plazo, y la ausencia de políticas energéticas estables, con visión de largo plazo. Finalmente, resaltamos que los efectos de una crisis de energía eléctrica afectarán negativamente al desarrollo de las actividades económicas de los sectores productivos.

2. Inversión

La participación de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en el PIB en los últimos 20 años ha oscilado entre el 10.3 por ciento y el 23.1 por ciento. Los períodos de expansión alcanzan de cuatro a cinco años, y los de contracción se

desarrollan también en períodos similares. En este sentido, el 2011 representa el quinto año de crecimiento (moderado) de la FBKF, y probablemente el ciclo de expansión haya llegado al punto máximo antes de iniciar un nuevo ciclo descendente (ver gráfico 14).

GRÁFICO 14
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.
FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo.

Al primer trimestre de 2011, la FBKF registró Bs. 1,150.2 millones de 1990 y alcanzó una participación en el PIB de 15.8 por ciento. La acumulación del stock de capital observada corresponde a la inversión en bienes de capital realizada tanto por el sector privado, como el público.

De acuerdo a la información obtenida del Instituto Nacional de Estadística y el Informe Económico elaborado por la Asesoría de Política Económica del Banco Central de Bolivia; la FBKF a marzo del 2011 alcanzó un crecimiento de 7.9 por ciento, superior al efectuado en el mismo período del 2010. De la misma manera,

cuando analizamos la información del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo, observamos dos aspectos: el primero es el aumento del presupuesto de inversión pública; y el segundo un incremento en el grado de ejecución de las inversiones presupuestadas.

El presupuesto de inversión pública, muestra la importancia que le asigna el gobierno al desarrollo de los sectores de infraestructura, productivos, sociales y multisectoriales. El presupuesto de inversión 2011 alcanza a US\$ 2,428.3 millones, que muestra un incremento de 34.4 por ciento en relación al 2010. Este crecimiento se explica principalmente por una importante proporción de recursos

que se destinan al sector de infraestructura. El sub sector de transportes es el que aglutina la mayor cantidad de inversión presupuestada (US\$ 803.4 millones, con un incremento presupuestario en US\$ 138.8 millones en relación al 2010). Por otro lado, el sector de comunicaciones registra una disminución en su presupuesto. Subrayamos estos aspectos debido a que dentro de las actividades económicas que explican el crecimiento del PIB al primer trimestre del presente año, las actividades de transporte y comunicaciones se situaron entre aquellas de mayor dinamismo; como veremos más adelante, las inversiones en estos sub sectores presentaron un mejor nivel de ejecución (ver cuadro 6).

CUADRO 6
PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR SECTORES ECONÓMICOS
(A junio de los años indicados)

SECTORES	Presupuestado vigente (Millones de dólares)		Crecimiento (Porcentaje) 2010 - 2011	Ejecución (Millones de dólares)		Crecimiento (Porcentaje) 2010 - 2011	Relación de ejecución	
	2010 ⁽¹⁾	2011		2010	2011		2010	2011
INFRAESTRUCTURA	788.6	1,030.8	30.7	174.9	339.9	94.3	22.2	33.0
Transportes	664.6	803.4	20.9	150.2	264.8	76.2	22.6	33.0
Energía	91.7	150.6	64.2	9.0	30.2	236.0	9.8	20.0
Comunicaciones	1.2	0.8	(34.8)	7.3	35.8	392.9	599.74	534.0
Recursos hídricos	31.0	76.0	145.3	8.4	9.2	9.0	27.2	12.1
SOCIALES	343.6	734.1	113.6	96.3	124.4	29.2	28.0	16.9
Salud	59.2	86.8	46.5	22.1	19.4	(12.1)	37.3	22.4
Educación y cultura	135.1	211.9	56.8	33.5	44.3	32.1	24.8	20.9
Saneamiento básico	93.6	141.8	51.5	15.1	20.6	36.7	16.1	14.5
Urbanismo y vivienda	55.7	293.7	427.4	25.6	40.1	56.7	46.0	13.7
PRODUCTIVOS	590.3	553.8	(6.2)	42.0	110.8	163.8	7.1	20.0
Hidrocarburos	381.2	315.5	(17.2)	20.2	72.6	259.3	5.3	23.0
Minería	71.5	58.5	(18.2)	4.9	11.0	126.4	6.8	18.8
Industria y turismo	16.8	25.2	50.4	1.8	2.8	60.2	10.5	11.2
Agropecuario	120.8	154.6	28.0	15.2	24.4	60.6	12.6	15.8
MULTISECTORIALES	84.1	109.6	30.3	13.8	28.5	106.8	16.4	26.0
TOTAL INVERSIÓN	1,806.6	2,428.3	34.4	327.0	603.7	84.6	18.1	24.9

FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo.

Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales. Todas las cifras fueron dolarizadas empleando el tipo de cambio promedio para la venta. Las cifras al primer semestre de 2010 son estimados.

(1) Presupuesto General del Estado.

De la misma manera, el presupuesto de inversión en el sector social, muestra una mayor presencia de inversiones en el sub sector de urbanismo y vivienda, con un incremento en US\$ 238.0 millones, registrando el mayor incremento presupuestario de todos los sectores y sub sectores. Los sub sectores de salud, saneamiento básico, educación y cultura, presentan también incrementos presupuestarios destacables.

Dentro del presupuesto de inversión en el sector productivo, tanto los hidrocarburos como la minería presentan disminuciones. El sub sector de hidrocarburos presenta una disminución del presupuesto de inversión en 17.2 por ciento; parecería que no se está priorizando el desarrollo del sector, sino más bien, se está apostando a mantener la capacidad productiva actual, aprovechando los altos niveles de precios de hidrocarburos. La misma situación se observa en el sub sector de minería, en el cual la disminución presupuestaria alcanza al 18.2 por ciento. Todas estas señales económicas, contrastan con el hecho que los sub sectores de transporte y comunicaciones, hidrocarburos y minería son las actividades económicas de mayor dinamismo en la economía.

La inversión ejecutada a junio de 2011 alcanza a US\$ 603.7 millones, representando un 24.9 por ciento de ejecución, que se compara favorablemente en relación al 18.1 por ciento de ejecución registrada en junio de 2010. El sector de infraestructura, que contempla transportes, energía,

comunicaciones y recursos hídricos; alcanzó una ejecución total de US\$ 339.9 millones. El sub sector de transportes, alcanzó un crecimiento en el nivel de ejecución de 76.2 por ciento, con un aumento en US\$ 114.6 millones, convirtiéndose en el subsector con la mayor inversión pública ejecutada entre enero y junio de 2011. Así también, la ejecución de inversión pública en los sub sectores de energía y comunicaciones (US\$ 30.2 millones y US\$ 35.8 millones respectivamente) ha mejorado sustancialmente en relación a marzo de 2010 (ver cuadro 6)¹⁰.

En el sector social, las inversiones ejecutadas aumentaron en relación a junio de 2010 en 29.2 por ciento. En particular, el sub sector de urbanismo y vivienda aumentó el nivel de inversión en más del 50 por ciento en relación al año anterior; en el 2010 alcanzó un nivel de inversión de US\$ 25.6 millones en el primer semestre, y en el 2011 la inversión ejecutada alcanzó US\$ 40.1 millones. Adicionalmente, los sub sectores de saneamiento básico, educación y cultura han presentado mejores niveles de ejecución presupuestaria, superando el 30.0 por ciento de ejecución (36.7 por ciento y 32.1 por ciento respectivamente). En contraposición, las inversiones ejecutadas en salud han disminuido en 12.1 por ciento (de US\$ 22.1 millones en marzo de 2010 a US\$ 19.4 millones en junio de 2011).

En el sector productivo, los sub sectores de hidrocarburos y minería muestran un mejor desempeño en el nivel

10 Al igual que en la gestión 2010 (primer trimestre) el nivel de ejecución presupuestaria en comunicaciones supera el presupuesto de inversión. Este fenómeno se ha observado solamente en este sub sector.

de inversiones ejecutadas a marzo de 2011 en comparación al pasado año, aunque dada la magnitud de los proyectos que se contemplan en estos sectores, el nivel de inversión neta (inversión total neta de depreciación) aun puede ser considerada incipiente¹¹. Las inversiones públicas ejecutadas en hidrocarburos alcanzan a US\$ 72.6 millones, mientras que en minería alcanzan a US\$ 126.4 millones. También, es importante destacar el incremento en el nivel de inversiones de los sub sectores agropecuario, industria y turismo, que en conjunto alcanzaron US\$ 27.2 millones.

Al respecto, el Ministerio de Planificación del Desarrollo, presentó

información de inversión pública ejecutada en el primer semestre del 2011. Los resultados presentados por esta cartera de Estado confirman el análisis desarrollado en los párrafos anteriores. En lo que respecta al sub sector de transporte, la Administradora Boliviana de Carreteras (ABC) alcanzó una ejecución de US\$ 206.5 millones, constituyéndose en la instancia del sector público con mayor inversión pública realizada. En los sub sectores de hidrocarburos y minería, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos alcanzó una inversión de US\$ 71.6 millones y COMIBOL US\$ 8.2 millones (ver cuadro 7).

CUADRO 7
INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA POR SECTORES ECONÓMICOS
A junio de 2011

ENTIDAD	Presupuesto (En miles de dólares)	Ejecución (En miles de dólares)	Relación de Ejecución (En porcentajes)
Administradora Boliviana de Carreteras (ABC)	492,942	206,551	41.9
Empresa Metalurgica Vinto Nacionalizada	7,001	2,309	33.0
Empresa Boliviana de Almendras (EBA)	1,053	332	31.5
Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB)	315,182	71,645	22.7
Comibol (COMIBOL)	47,624	8,169	17.2
Cartones de Bolivia (CARTONBOL)	554	50	9.0
Gobierno central y subnacionales	1,563,980	314,612	20.1
TOTAL	2,428,336	603,669	24.9

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo, reporte de la Ministra de Planificación e Informe presidencial de 6 de Agosto.

11 Al revisar las inversiones en hidrocarburos, podemos indicar que no representan un nivel de inversión suficiente que permita desarrollar el sector. De la misma forma, las inversiones en energía eléctrica, son insuficientes para poder lograr el equilibrio del sistema y evitar racionamientos de energía.

Hay que destacar que la Empresa de Cartones de Bolivia es la que menor nivel de ejecución presupuestaria presenta a junio de 2011, con US\$ 51 millones, que representa solamente el 9.0 por ciento de ejecución. De manera general, los resultados de inversión pública ejecutada al primer semestre del 2011 muestran que la inversión de las empresas estatales se encuentra por debajo del cincuenta por ciento del total presupuestado, y en particular las empresas de hidrocarburos, minería y cartón, se encuentran todavía lejos de cumplir el objetivo de inversión trazado para la gestión 2011.

En gestiones pasadas el departamento de Santa Cruz tuvo el liderazgo en la ejecución de inversiones, pero en el primer semestre de este año, el departamento de Cochabamba ha logrado un nivel de ejecución de 39.4 por ciento, dejando a Santa Cruz en el segundo lugar con 34.9 por ciento, y en tercer lugar al departamento del Beni con 32.3 por ciento de inversiones ejecutadas (ver cuadro 8).

Así también, los departamentos de Tarija (9.7 por ciento), La Paz (16.1 por ciento), Pando (18.2 por ciento) y Oruro (18.3 por ciento) son los departamentos con menor ejecución de inversiones.

CUADRO 8
PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR REGIONES
(A junio de 2011)

REGIÓN	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Relación de ejecución (Porcentajes)
	Presupuestado	Ejecutado (Enero - junio)	Presupuestado	Ejecutado (Enero - junio)	
Santa Cruz	375.2	130.8	15.5	21.7	34.9
La Paz	530.4	85.4	21.8	14.1	16.1
Tarija	439.8	42.5	18.1	7.0	9.7
Potosí	265.6	61.2	10.9	10.1	23.1
Cochabamba	271.2	106.8	11.2	17.7	39.4
Oruro	124.7	22.8	5.1	3.8	18.3
Chuquisaca	161.5	40.8	6.7	6.8	25.3
Beni	131.3	42.4	5.4	7.0	32.3
Pando	62.0	11.3	2.6	1.9	18.2
Nacional	66.5	59.6	2.7	9.9	89.5
TOTAL INVERSIÓN	2,428.3	603.7	100.0	100.0	24.9

FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo.

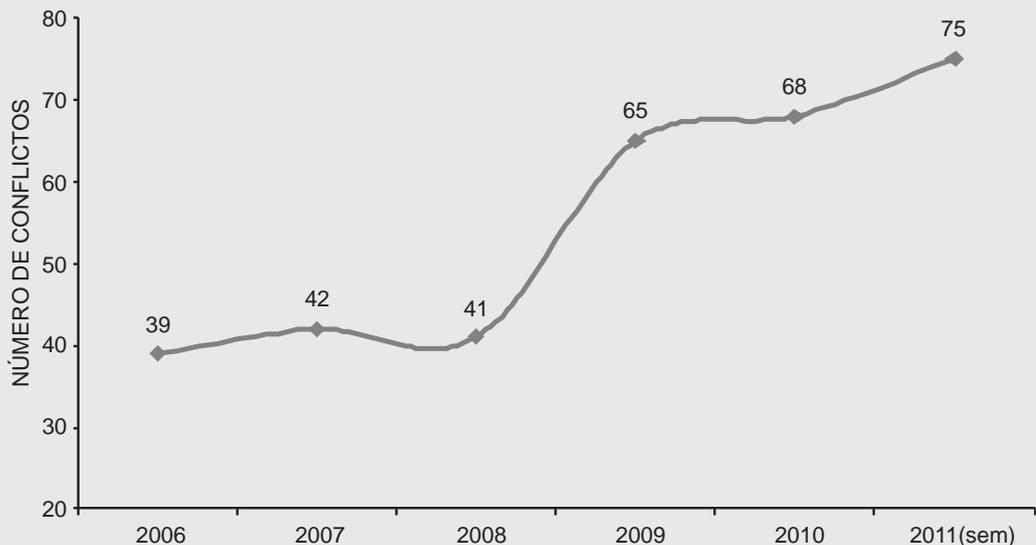
Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales. Todas las cifras fueron dolarizadas empleando el tipo de cambio promedio para la venta.

LOS CONFLICTOS EN EL PRIMER SEMESTRE DEL 2011

El semestre ha tenido un nivel de conflictos muy elevado, aumentando el promedio que corresponde a la gestión del Presidente

Morales y mostrando una tendencia a superar el récord del 2010, que fue el año de mayor conflictividad desde 1970.

GRÁFICO 1
CONFLICTOS SOCIALES EN BOLIVIA
AÑOS 2006 - 2011



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Observatorio de Conflictos del CERES con apoyo de Ciudadanía.

Una gran proporción de estos conflictos proviene de grupos que reivindican su adhesión al "proceso de cambio" y su lealtad al Presidente Morales, y es a partir de esto que exigen una atención particular o el cumplimiento de lo que consideran han sido promesas de campaña. De ahí que tienden también a concentrarse en cuestiones coyunturales, como designaciones o renuncias de funcionarios y autoridades, y en temas relacionados con asignaciones de recursos públicos. La ansiedad por

acceder a las rentas de los recursos naturales que pertenecen a todos, y la idea de que es deseable "governar obedeciendo" son fuerzas que animan las movilizaciones.

Aunque estos conflictos no son "de oposición", sí tienen un fuerte impacto político, pues limitan la gobernabilidad y reducen la capacidad decisional del gobierno.

En términos económicos, los conflictos aumentan los costos y

reducen la productividad causando pérdidas directas a los agentes económicos, y aumentan los riesgos reduciendo las inversiones. Estos problemas, sumados a la ineficiencia que imponen a la asignación de

inversiones públicas, pueden explicar el reducido ritmo de crecimiento de nuestra economía comparado con las oportunidades que ofrece el entorno internacional y la enorme disponibilidad actual de recursos financieros.

3. Análisis sectorial

3.1 Hidrocarburos

Ya son varios años en los que el sector hidrocarburos juega un papel sustantivo en la economía boliviana. En particular, la existencia del proyecto de exportación a la República del Brasil generó un fuerte flujo de inversión en el pasado y, en el presente, representa importantes ingresos fiscales y, como consecuencia, mayor capacidad de gasto e inversión por parte del Estado. Este incremento en el gasto de gobierno influyó para generar tasas de crecimiento del PIB históricamente elevadas. Por ello, todo el esfuerzo realizado desde la década de los setenta para implementar dicho proyecto de exportación, redundó en el presente en importantes beneficios para el país. Más aún, las cláusulas de precios acordadas en la década de los noventa, permitieron que el notable incremento en los precios internacionales del petróleo se refleje en mayores precios de exportación del gas natural. En una frase, actualmente Bolivia cosecha los frutos de un proyecto de exportación cuya gestación duró más de 25 años. Adicionalmente esta cosecha se realiza en un contexto de precios del petróleo altamente favorables.

Sin embargo, así como precios internacionales elevados benefician a la economía boliviana, una caída en éstos podría tener consecuencias severas en el corto plazo; no sólo porque el valor de las exportaciones disminuiría ostensiblemente, sino también porque la capacidad de gasto e inversión del Estado sería menor, con el efecto multiplicador consecuente. En este sentido, la actual coyuntura internacional, caracterizada por un alto riesgo de desaceleración económica mundial, podría afectar, en el corto plazo, a la economía nacional si los precios en el sector hidrocarburos se contraen. Por ello, en la siguiente sección se analizarán algunas de las variables más importantes de este sector, bajo el contexto económico mundial.

3.1.1 Producción

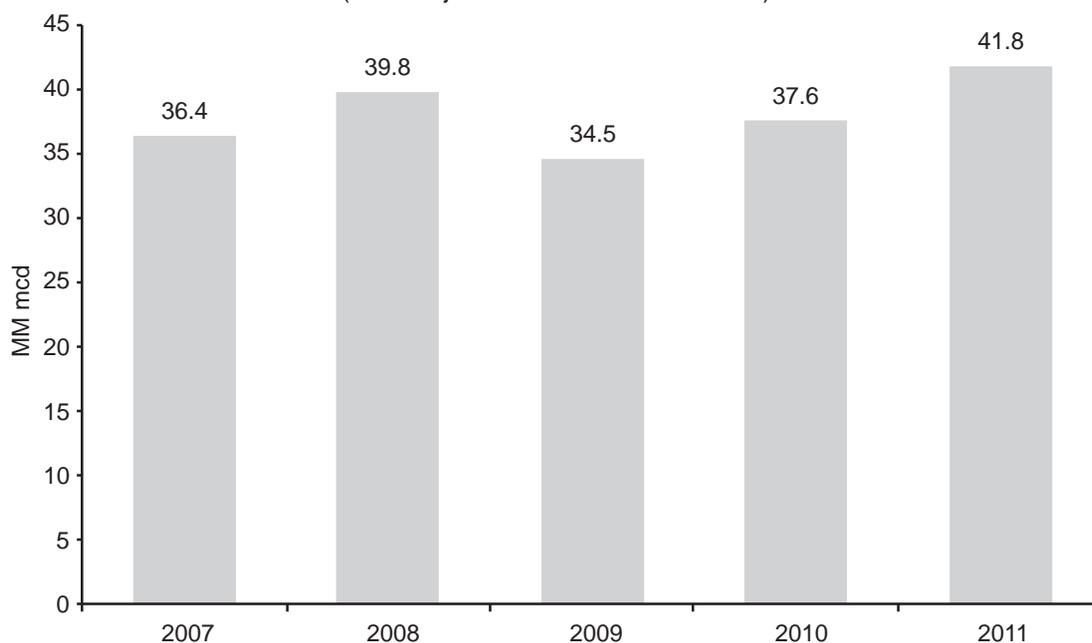
A continuación se presenta la evolución de la producción de gas natural¹² al primer semestre del período 2007-2011. Estos datos muestran una significativa recuperación respecto al primer semestre del año 2010, con una tasa de crecimiento del 11.1 por ciento. Este incremento en la producción responde a un ligero crecimiento de la demanda de Brasil (3.0 por ciento entre

12 Utilizada para el pago de regalías y participaciones.

el primer semestre de 2010 y el primer semestre del presente año), uno más importante de Argentina (56.3 por ciento en el mismo período), y del mercado interno (8.7 por ciento en el período señalado) (ver gráfico 15). Otro aspecto que merece destacarse es la situación de la producción el año 2009, cuando la crisis internacional afectó negativamente la demanda por gas natural boliviano en Brasil y Argentina, a través del siguiente mecanismo: el agravamiento de la crisis internacional disminuye la demanda mundial, los sectores industriales en Brasil y Argentina experimentan una

desaceleración en su producción y, por consiguiente, demandan menos insumos, el gas natural boliviano entre ellos. Esto genera menos niveles de importación (desde Bolivia), lo que redundará en menores niveles de producción de hidrocarburos en el país, cayendo al mismo tiempo la recaudación fiscal, y disminuyendo la capacidad del Estado para gastar e invertir. Esta experiencia da una primera referencia de cómo se vinculan, en el corto plazo, los problemas financieros mundiales con la pequeña economía boliviana.

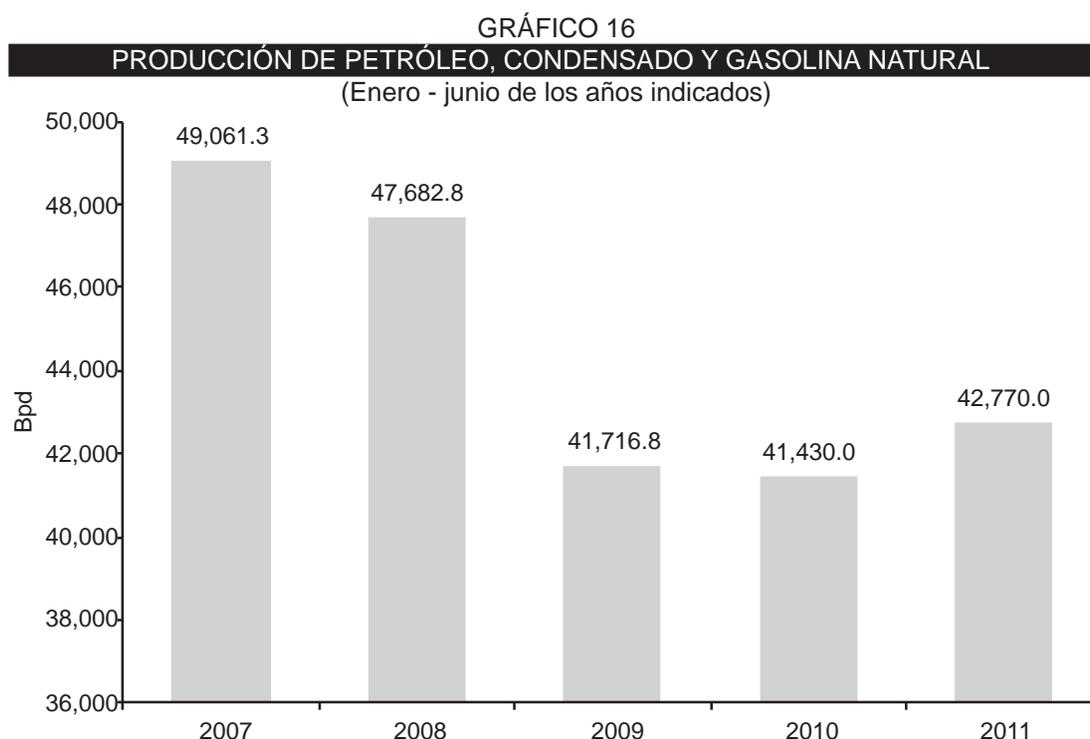
GRÁFICO 15
PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL
(Enero - junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF.

El año 2011 se observa una ligera (y muy positiva) recuperación en la producción de líquidos (3.2 por ciento), impulsada sobretodo, por la mayor producción de condensado y gasolina natural, que deviene de la mayor producción de gas natural. La composición de la producción de líquidos

es relevante para nuestra economía, dado que esta situación genera presiones para incrementar la importación de diesel oil y, como consecuencia de los precios subsidiados vigentes en el país, eleva la carga fiscal para el Tesoro General de la Nación (ver gráfico 16).



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF B.

3.1.2 Mercados

Respecto a la composición de las ventas del gas natural (mercado externo e interno) se aprecia que aquellas destinadas al consumo doméstico tuvieron un crecimiento (8.7 por ciento),

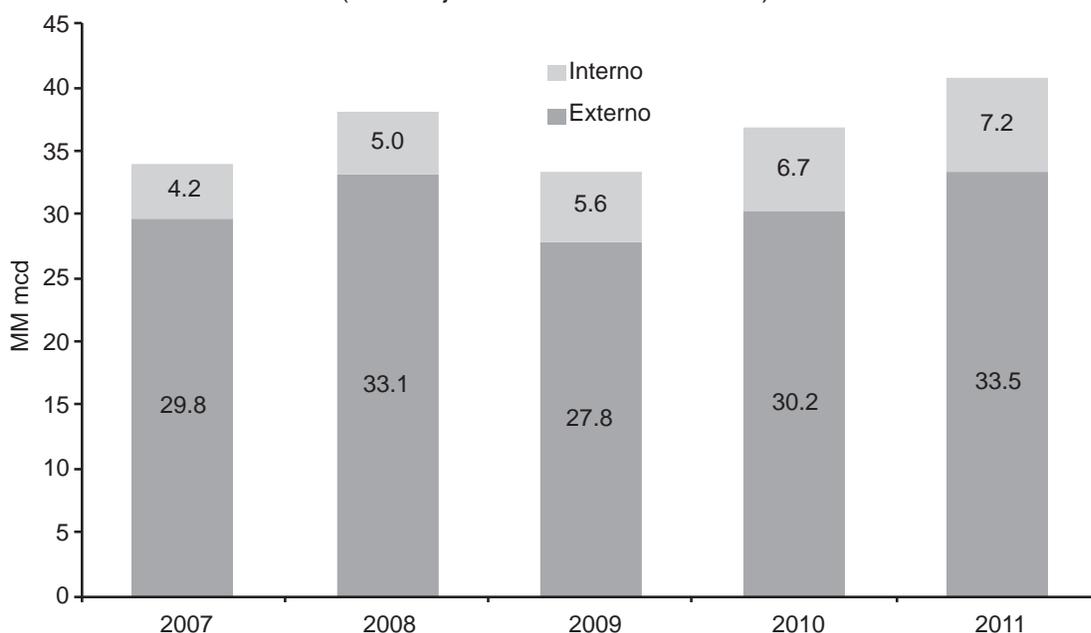
menor al crecimiento de las ventas destinadas al mercado externo (10.8 por ciento) (ver gráfico 17). Esta situación es positiva, dados los precios de venta en ambos mercados. En efecto, cuando se comparan los precios (en Punto de Fiscalización¹³) del gas natural destinado

13 A la salida del campo de producción.

a estos mercados, se observa que el de exportación es, en muchos casos, hasta diez veces superior al del mercado interno¹⁴. Por ello, se puede afirmar con mucha seguridad que la renta de los hidrocarburos se genera en la exportación de gas natural,

y no en las ventas destinadas al mercado interno. En este sentido, cuando el volumen de ventas por exportaciones crece a un ritmo mayor al destinado al mercado interno, Bolivia en su conjunto recibe una mayor renta económica del sector.

GRÁFICO 17
MERCADOS DEL GAS NATURAL BOLIVIANO
(Enero - junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB y la Superintendencia de Hidrocarburos.

Desafortunadamente la tendencia observada en el último semestre, y descrita en el párrafo anterior no ha sido la usual en los últimos años. Comparando la situación del año 2007 y la actual se aprecia que el sector externo (en particular Brasil) cedió terreno a las ventas destinadas al mercado interno (ver gráficos

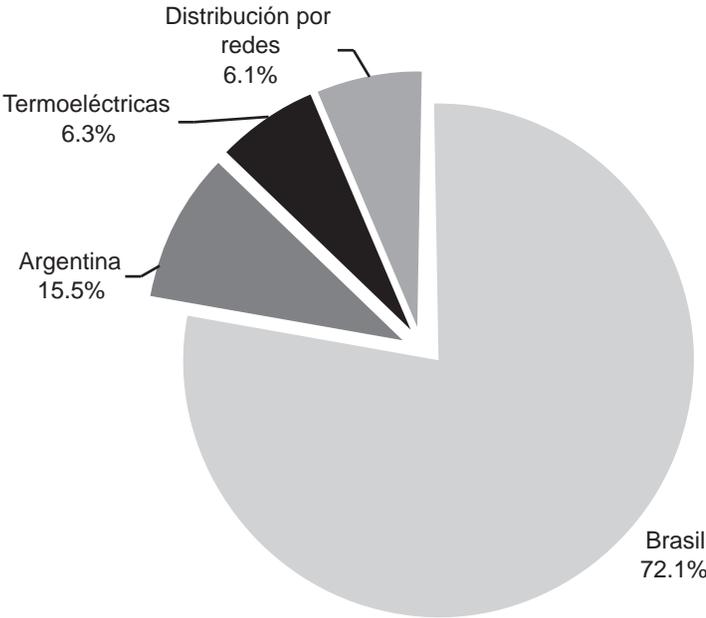
18 y 19). Algunas de las razones que explican este comportamiento son: i) dado que el gas natural boliviano (expresado en dólares) en muchas oportunidades resulta muy caro para el Brasil, este país tiende a optimizar (disminuir la demanda de Bolivia cuando es necesario) a través de mayores compras de LNG; ii) los

14 Dado que los precios del gas natural en el mercado interno no se ajustan en función a su oportunidad internacional.

precios internos bajos del gas natural de Bolivia, presionan para incrementar la demanda de este producto, ello es evidente, por ejemplo, en la tasa de reconversión del parque automotor de gasolina (e incluso

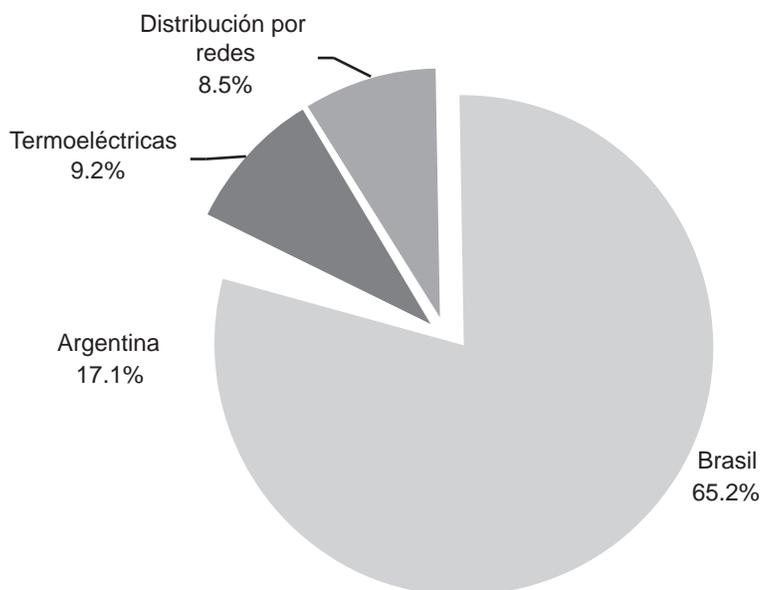
diesel oil) a gas natural vehicular (GNV) y; iii) si bien la demanda Argentina aún es pequeña, ella no se ha incrementado porque este país, al igual que Brasil, incrementó sus compras de LNG de ultramar.

GRÁFICO 18
COMPOSICIÓN DE LAS VENTAS DEL GAS NATURAL BOLIVIANO
2007



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB y la Superintendencia de Hidrocarburos.

GRÁFICO 19
COMPOSICIÓN DE LAS VENTAS DEL GAS NATURAL BOLIVIANO
2011



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB y la Superintendencia de Hidrocarburos.

Como corolario se puede señalar que ya desde hace algún tiempo atrás, los precios del gas natural tienden a "desalinearse" de los precios del petróleo, dado que la oferta del primer producto se ha incrementado notablemente, gracias a las nuevas técnicas de producción del llamado shale gas. Como consecuencia, en la actualidad los precios del petróleo tienden a incrementarse mientras que los del gas natural no persiguen la misma tendencia. Es ésta la razón por la que, con elevada probabilidad, Brasil y Argentina incrementaron las compras de este producto en los mercados internacionales. En este sentido, la presencia del LNG (asociada a menores precios) en la región, disminuyó la competitividad de nuestro gas natural. Ello debería llamar a la reflexión, puesto

que si esta tendencia continúa, la posición boliviana en la próxima renegociación de precios con la República del Brasil podría encontrarse en amplia desventaja. Esta es una razón más que obliga a encontrar nuevos mercados para el gas natural.

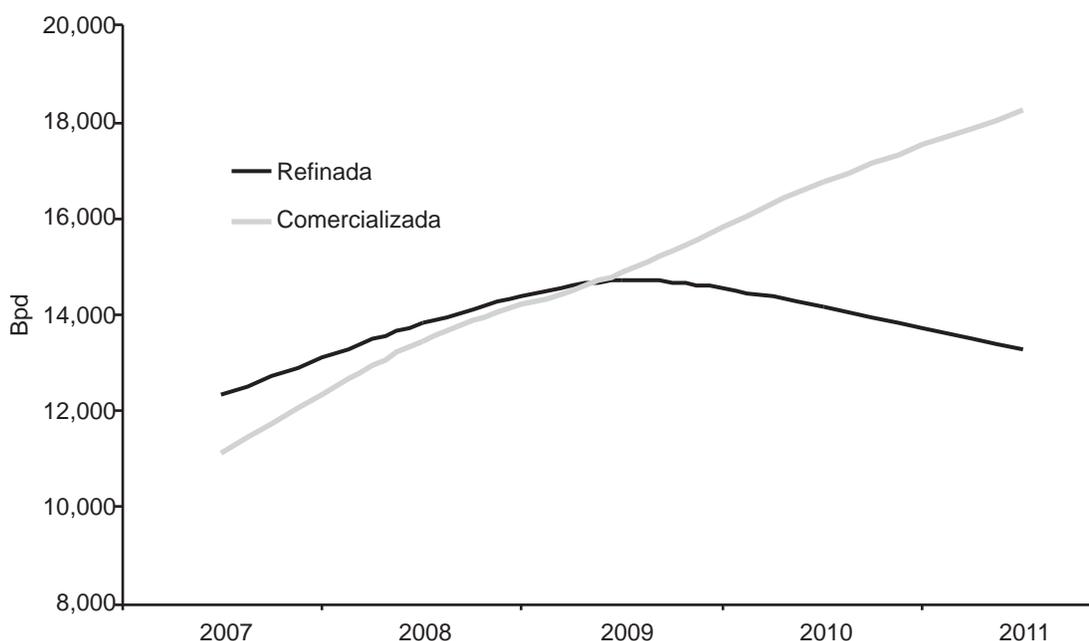
3.1.3 Derivados del petróleo

Los tres derivados del petróleo con mayor consumo en nuestro país son: i) la gasolina especial; ii) el diesel oil y; iii) el gas licuado del petróleo (GLP). En esta sección se analizará el comportamiento de la producción, importación, y ventas de estos productos. Ya son varios los reportes oficiales donde no se consigna, de forma explícita, la importación de gasolina, sin embargo, cuando se contrastan las cifras de refinación y ventas

de este producto surge con fuerza la hipótesis de que los volúmenes importados de este producto no son menores (ver gráfico 20). De hecho, desde el año 2009 se tendría una suerte de

estancamiento en los volúmenes refinados, que asociados a crecientes niveles de demanda, podrían generar un volumen importado entre 3,000 y 4,000 Bpd.

GRÁFICO 20
PRODUCCIÓN Y COMERCIALIZACIÓN DE GASOLINA ESPECIAL
(Enero - junio de los años indicados)

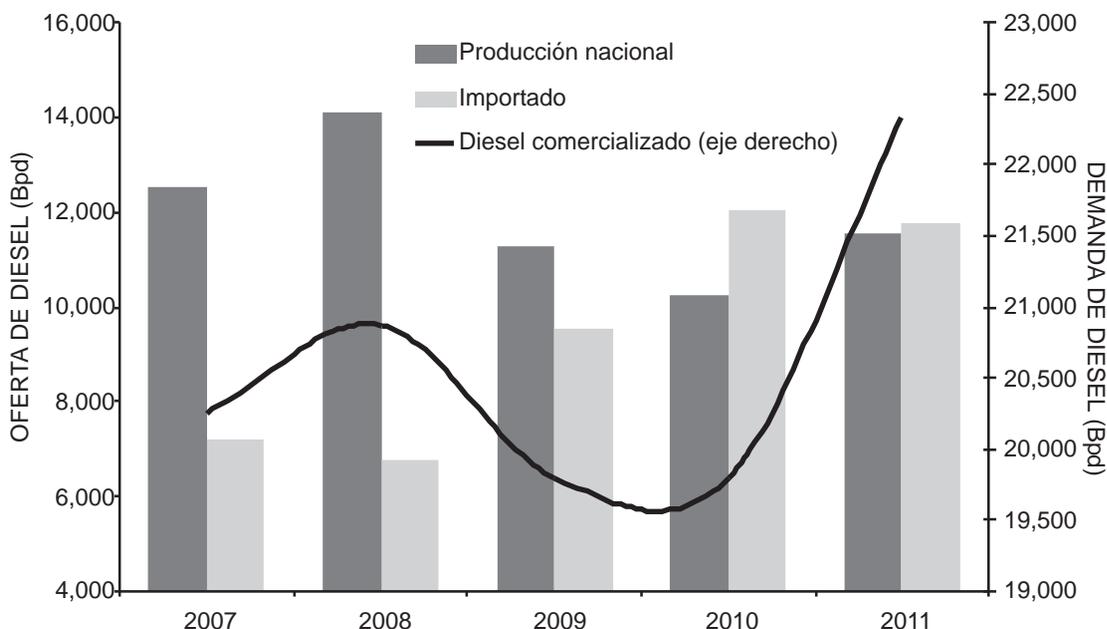


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hidrocarburos y Energía, YPF y la ANH.

Se tienen estadísticas de importación para el caso del diesel oil, por lo que aquí es posible contrastar la evolución de la oferta y demanda. Uno de los hechos más destacables en este mercado es la mayor producción de diesel oil nacional, con un crecimiento de 12.9 por ciento respecto del año 2010. Esto sugiere que las técnicas

operativas en las refinerías mejoraron en el último año, dado que esta mayor producción se presenta en un contexto de menor producción de petróleo (tal como ya se anotó). Quizás este incremento fue suficiente para generar un decrecimiento en las importaciones de este producto en 2.1 por ciento (ver gráfico 21).

GRÁFICO 21
OFERTA Y DEMANDA DE DIESEL OIL
 (Enero - junio de los años indicados)

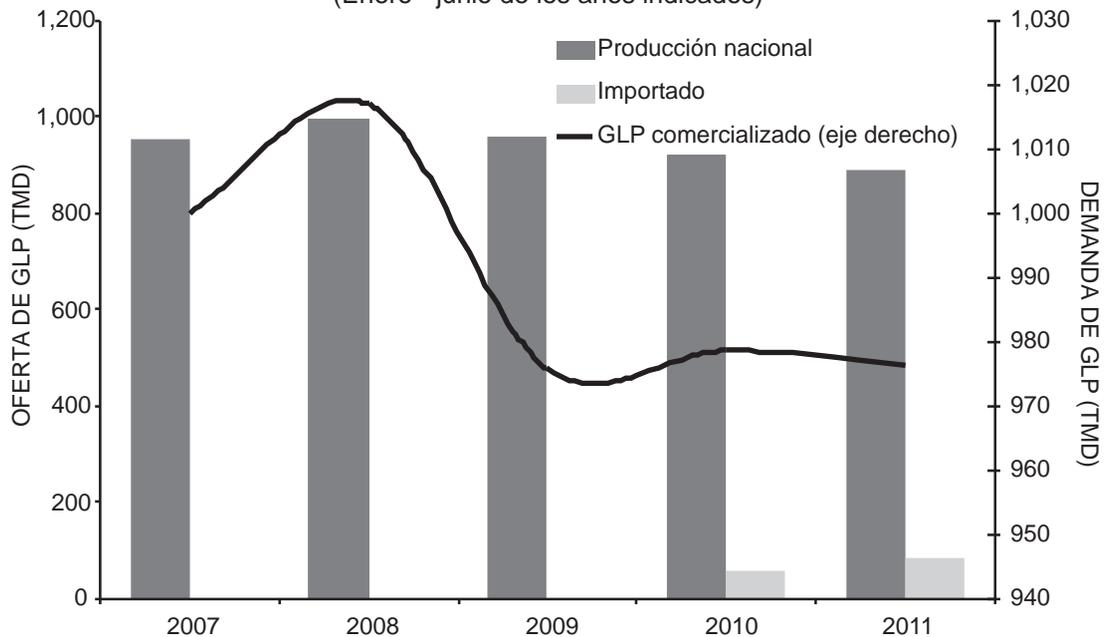


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hidrocarburos y Energía, YPFB y la ANH.

Finalmente, el gráfico 22 presenta la evolución de la oferta (y su composición) y la demanda de gas licuado de petróleo (GLP). Si bien la producción doméstica cubre más del 90.0 por ciento de la demanda por este producto, la tendencia va en sentido a reducir este porcentaje, dado que mientras la tasa de crecimiento de la producción de GLP (en plantas y

refinerías) disminuyó en 3.4 por ciento, el volumen importado se incrementó en 51.3 por ciento. En otras palabras, la demanda incremental de GLP en el país está siendo abastecida, con alta probabilidad, con mayores volúmenes de importación. Todo ello muestra la urgencia de contar con una nueva planta de separación en el país.

GRÁFICO 22
OFERTA Y DEMANDA DE GLP
(Enero - junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hidrocarburos y Energía, YPFB y la ANH.

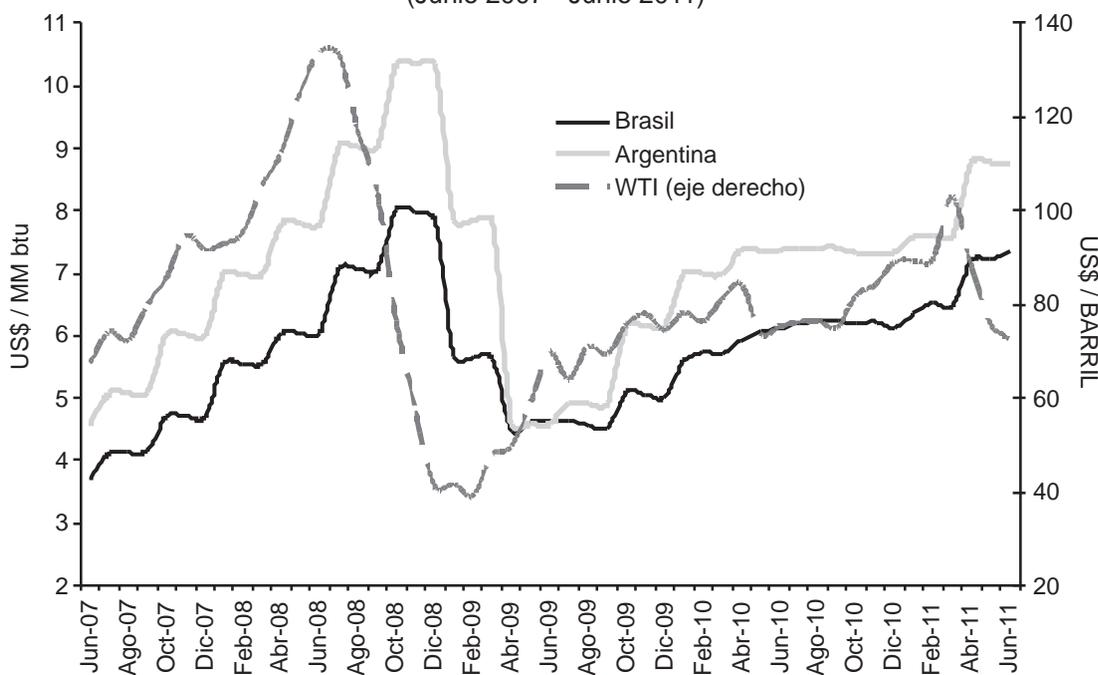
3.1.4 Precios

Luego del incremento temporal de precios internos de diciembre del año 2010, la estructura de precios relevantes para el sector hidrocarburífero en Bolivia, no ha presentado modificaciones. 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, de 0.60 US\$/MM BTU.

El precio de exportación de gas natural

al Brasil siguió la evolución del precio de una canasta de fuel oils (en función a lo establecido en el GSA). En el caso de las exportaciones a la Argentina, se tiene un desempeño similar, toda vez que la fórmula de indexación de precios también incorpora una canasta parecida a la del contrato con el Brasil, a la que añade, además, el precio del diesel oil. A continuación se presenta la evolución de los precios 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 (ver gráfico 23).

GRÁFICO 23
 PRECIOS DE EXPORTACIÓN DEL GAS NATURAL Y DEL PETRÓLEO WTI
 (Junio 2007 - Junio 2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPF y el Banco Central de Bolivia.

Complementando lo señalado líneas arriba, el gráfico muestra que la crisis internacional del 2008 estuvo acompañada por una severa caída en los precios del petróleo, ello se trasladó a la economía boliviana (con un trimestre de rezago¹⁵) a los precios de exportación del gas, con la consecuente disminución en los impuestos generados en el sector y, por ello, menor capacidad del Estado para gastar e invertir al interior de la economía. Adicionalmente se observa que la caída en los precios internacionales del petróleo del primer semestre del año 2011, repercutirá negativamente en los precios de exportación del gas natural.

3.1.5 Impuesto Directo a los Hidrocarburos

El principal vínculo del sector hidrocarburos con la economía se da a través del pago de impuestos, regalías, y participaciones. De hecho, el Impuesto Especial a los Hidrocarburos (IDH) (creado el año 2005 por el ex presidente Hormando Vaca Díez) es el principal instrumento de participación estatal en la renta petrolera. El gráfico 24 presenta la recaudación (al primer semestre de cada año) por concepto de IDH.

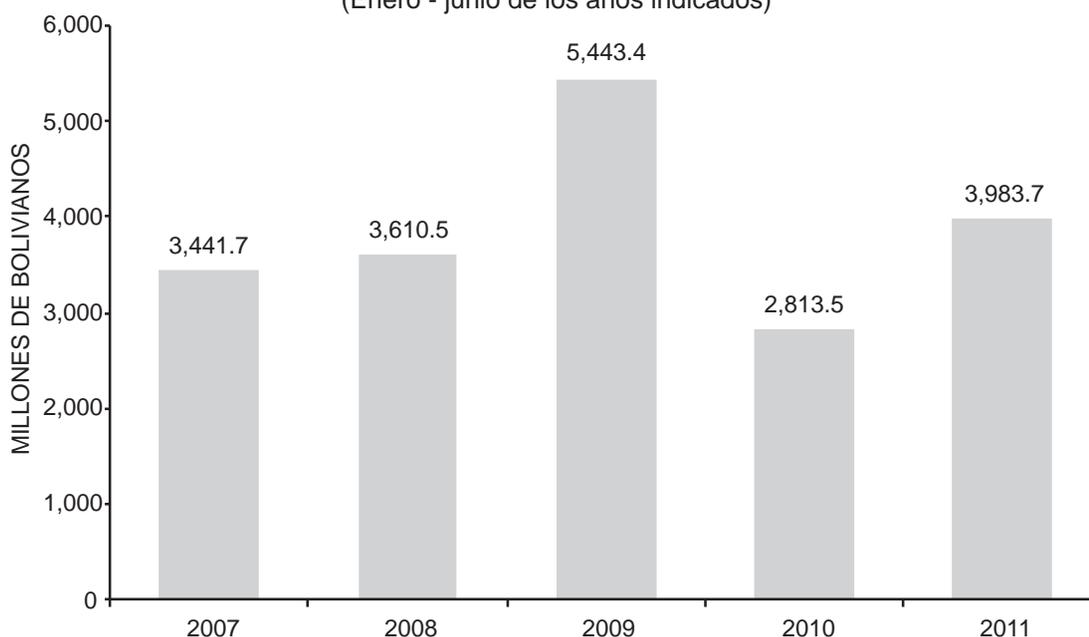
Queda claro que el efecto de la caída de los precios sobre la recaudación por

15 Debido a la fórmula de ajuste de precios existente en los contratos de exportación de gas natural de Bolivia a Brasil y Argentina.

concepto de IDH no es inmediata, ello se debe a dos motivos: i) los precios de exportación del gas natural se ajustan de manera trimestral, por ello, menores precios internacionales sólo se reflejan en menores precios de exportación, tres meses después y; ii) de acuerdo al decreto supremo 29528 se establece el pago mensual del IDH, dentro de los 90 días de finalizado el mes de producción, consolidando al efecto el total de las operaciones realizadas durante el mes objeto de liquidación, pudiendo la Administración Tributaria prorrogar el plazo señalado, mediante Resolución

Administrativa en casos excepcionales en el marco de la Ley N° 2492. Por ello el efecto de menores precios internacionales del petróleo pueden terminar reflejándose en menores recaudaciones del IDH con un rezago de 3 meses. Si se compara la recaudación del año 2008 y 2010¹⁶ se advierte una disminución mayor al 20 por ciento en la recaudación por IDH. Ciertamente, la última crisis no afectó severamente a Bolivia porque la caída en los precios fue temporal, sin embargo, de presentarse y mantenerse una situación similar, los problemas fiscales serían serios.

GRÁFICO 24
RECAUDACIÓN POR CONCEPTO DE IDH
(Enero - junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB y el Banco Central de Bolivia.

16 Que ya incorpora los menores precios de exportación.

En este momento, la capacidad de expandir la producción del sector hidrocarburos en el país es limitada, tanto por la falta de inversiones como por la ausencia de nuevos mercados consolidados. En este sentido, ante una situación internacional de desaceleración económica, asociada a menores precios internacionales del petróleo, y disminuciones en la demanda de gas natural por parte de Brasil y Argentina, la capacidad de reacción inmediata del sector es muy pequeña. Por ello, cabría esperar que la recaudación por IDH

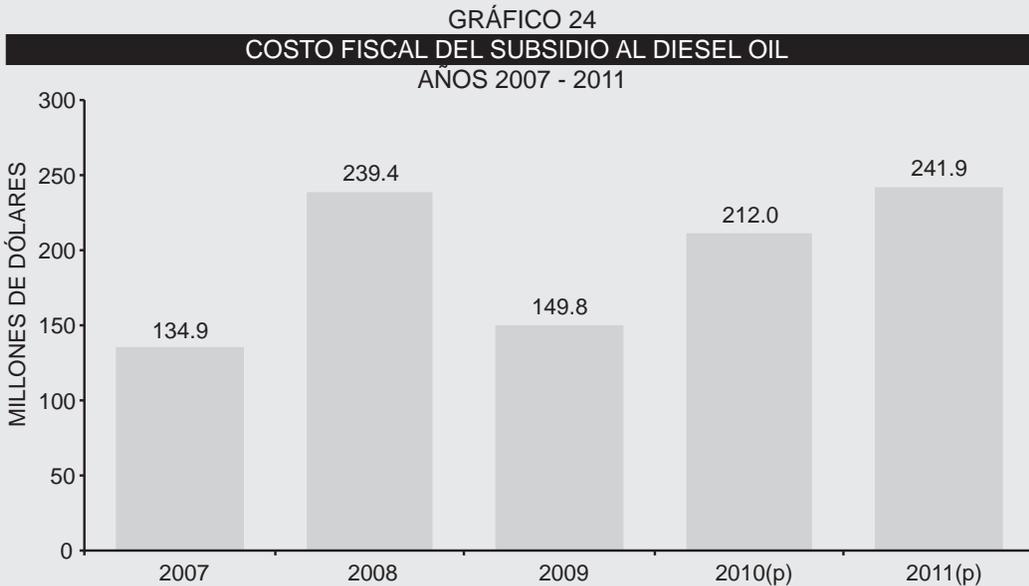
disminuya y, como consecuencia, la capacidad de gasto e inversión del Estado estaría bastante ajustada. Estimaciones preliminares dan cuenta que por cada dólar de disminución en el precio internacional del petróleo, Bolivia deja de recibir, por concepto de ingresos fiscales provenientes del sector hidrocarburos, aproximadamente US\$ 45 millones. Surge entonces la necesidad de crear mecanismos de ahorro o estabilización de ingresos, en este momento en el cual los precios y volúmenes de exportación aún son relativamente elevados.

SUBSIDIO A LA IMPORTACIÓN DE DIESEL OIL

Debido a que los volúmenes de refinación de diesel oil en el país se incrementaron en el último año, la creciente tendencia a la importación de diesel oil observada en el pasado, disminuyó considerablemente, aún cuando estas importaciones distan mucho de desaparecer. Observado las cifras al primer semestre del año 2011, se podría esperar un volumen total de importación similar al del año 2009; en el orden de 4 millones de barriles anuales.

Con los datos sobre el costo fiscal del subsidio al diesel oil y GLP provenientes de los estados financieros de YPFB (2007-2009) se realizaron estimaciones de este costo para el

período 2010-2011 (se realizan estas estimaciones debido a que al momento de escribir el presente texto, no se disponía de la información para este período). Se aprecia que, dados los nuevos niveles de producción de diesel oil nacional, las estimaciones sobre el costo fiscal del subsidio son menores a estimaciones pasadas. En efecto, en el pasado se estimó que dicho monto podría sobrepasar los US\$ 400 millones anuales, con un nivel de importación mayor a los 6 millones de barriles por año. Ahora la situación es distinta; las nuevas proyecciones de importación dan cuenta de una cifra muy cercana a los 4 millones de barriles por año.



FUENTE: elaboración propia en base a datos de YPFB.

Un dato que merece destacarse es el costo del subsidio asociado a la importación de diesel oil. Utilizando los datos del subsidio al diesel oil consignado en los reportes financieros de YPFB, el total de importación de este producto, el precio de venta en el mercado interno y los precios

internacionales del petróleo (WTI), se calcula que el subsidio al diesel oil es aproximadamente 55 US\$/Barril mayor al precio WTI. Ello sugiere la necesidad de revisar los criterios de eficiencia para la importación de este producto, toda vez que los costos de importación podrían ser menores.

3.2 Minería

Entre enero de 2010 y junio de 2011 la producción minera boliviana mostró un comportamiento recesivo en cuatro de los seis trimestres del período. Sin embargo, el impacto negativo de la producción minera fue más que compensado por un contexto de mercado de metales crecientemente favorable, con precios ascendentes. No obstante, el primer trimestre del 2011 este mercado muestra señales de haber alcanzado la cima del ciclo alcista de precios, y en el segundo

trimestre se observan claros indicios de una rápida ralentización del crecimiento de los mismos. La emergencia de una depresión en la economía mundial y la reanudación de las tendencias hacia la deflación, pueden dejar al descubierto las enormes debilidades competitivas de la minería boliviana agobiada por el bajo nivel de inversión, y extremadamente vulnerable a cualquier descenso sostenido de los precios.

El valor de la producción nacional en el primer semestre de 2011 alcanzó a

US\$ 1,768.7 millones, mostrando incremento de US\$ 570.3 millones respecto al 2010 cuando la producción llegó a US\$ 1,198.4 millones. Esto equivale a un alza del 47.6 por ciento como resultado combinado del incremento en los precios del 49.3 por ciento, no

obstante el descenso en los niveles de producción de 1.7 por ciento. El aumento en el valor de la producción fue el resultado de un aporte positivo por mayores precios de US\$ 590.5 millones y una menor producción que restó 20.2 millones de dólares (ver cuadro 9).

CUADRO 9

BOLIVIA: EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN Y VALOR DE LA PRODUCCIÓN DE MINERALES CONCENTRADOS

(Al primer semestre del año indicado)

DETALLE	Volumen (Miles de toneladas)		Valor (Millones de Dólares)		Variación (Porcentaje)	
	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)	Volumen	Valor
Antimonio	2,842	1,869	21.1	27.5	(67.7)	30.0
Estaño	9,904	9,910	173.5	291.3	0.1	67.9
Oro	2.9	2.5	108.4	115.7	(18.6)	6.8
Plata	640	592	362.2	664.5	(14.8)	83.4
Plomo	36,028	46,621	75.0	120.3	36.4	64.3
Ulexita	37,127	54,799	6.1	10.9	57.9	79.5
Wolfram	767	616	11.1	8.9	(19.6)	(19.6)
Zinc	196,667	202,926	423.7	471.6	3.4	11.3
Otros	17,849	31,540	17.2	58.0	76.7	84.0
TOTAL	301,827	348,875	1,198.4	1,768.7	(1.7)	47.6

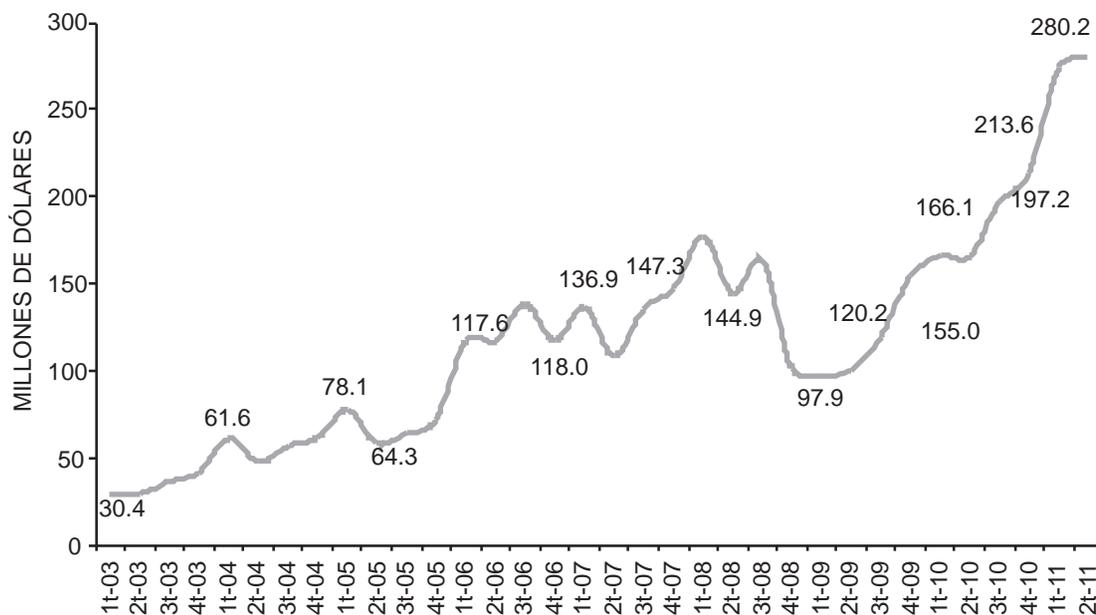
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia.

(p) Preliminar.

La trayectoria del valor nominal de la producción minera trimestral en el período 2000-2010, muestra como característica principal una volatilidad creciente desde el inicio de la crisis

financiera mundial a fines del 2007, que contrasta con un crecimiento estable del valor de la producción desde el año 2003 al año 2007 (ver gráficos 25 y 26).

GRÁFICO 25
VALOR DE LA PRODUCCIÓN MINERA TRIMESTRAL
(1T/2003 - 2T/2011)

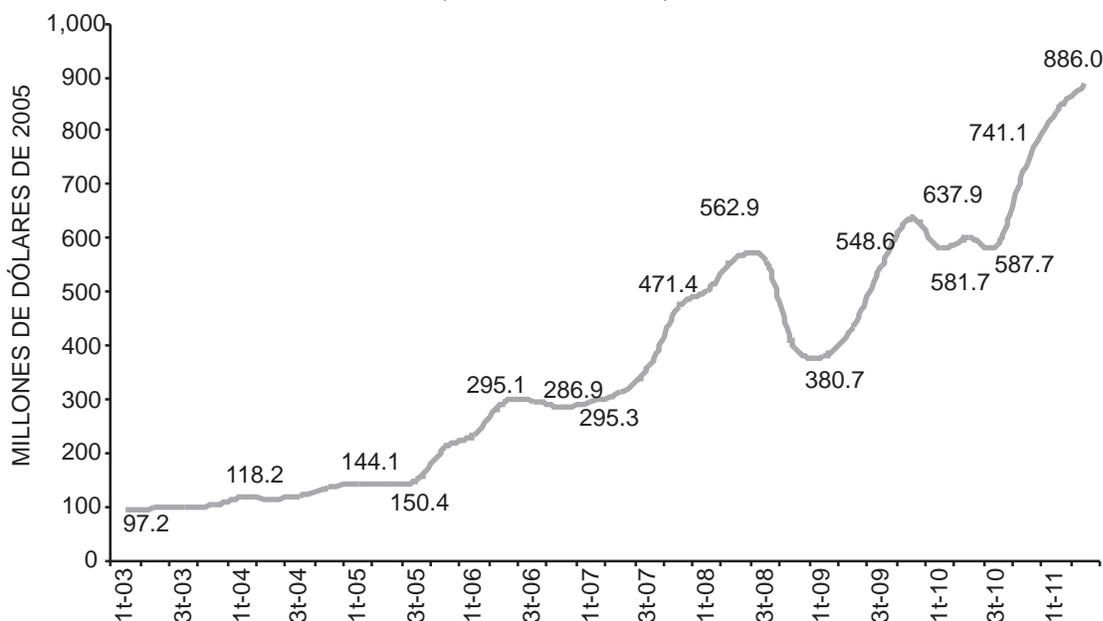


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero 2011.

Este comportamiento se ratifica si observamos el valor real de la producción trimestral minera, que se obtuvo

deflactando el valor nominal con el Índice de Precios al Consumidor de USA, año base 2005=100 (ver gráfico 26).

GRÁFICO 26
VALOR CONSTANTE DE LA PRODUCCIÓN MINERA TRIMESTRAL
(1T/2003 - 2T/2011)



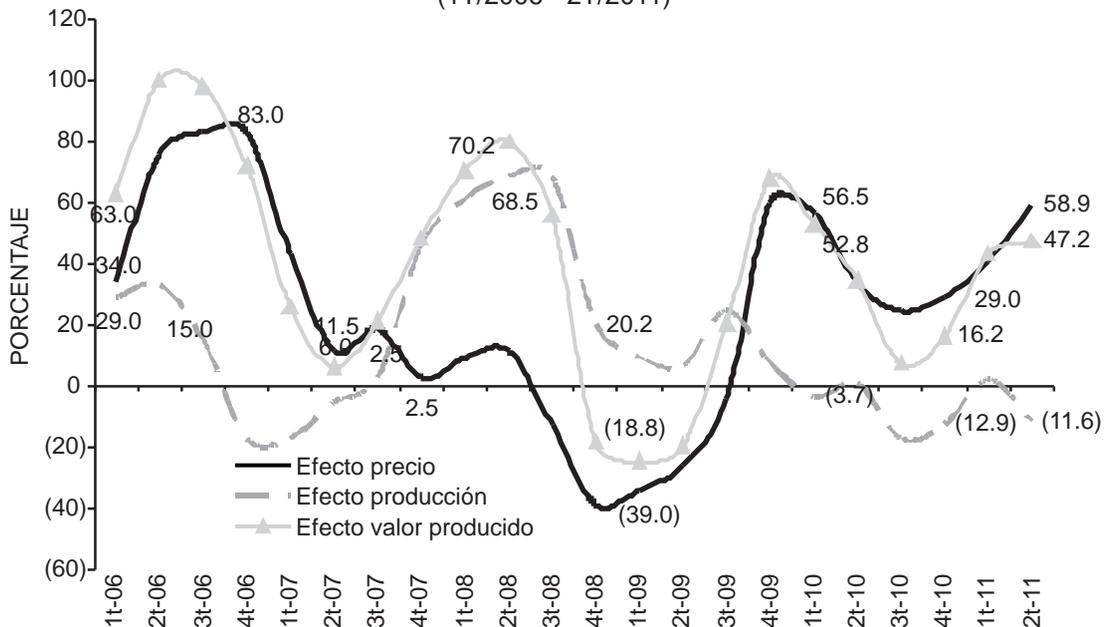
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero 2011.

El impacto positivo del boom de precios de la primera década del siglo XXI es el más significativo del que se tenga registro en los últimos 70 años. Comparando los valores deflactados extremos, el valor real de la producción del segundo trimestre del 2011 (US\$ 836.3 millones) es 10.5 veces superior que el valor real mínimo (US\$ 84.7 millones) registrado el primer trimestre del año 2002.

La producción y los precios de la minería deben ser analizados

separadamente para identificar los factores determinantes del valor de la producción. Estos dos factores, entre otros, permiten explicar mejor el comportamiento cíclico del valor de la producción minera con una frecuencia trimestral. Si desagregamos el valor nominal de la producción minera en los años de mayor volatilidad (2007-2011) en el efecto precio y el efecto producción, se confirma una trayectoria cíclica en los precios, a la par que una tendencia a la baja en los niveles de producción (ver gráfico 27).

GRÁFICO 27
EFECTO PRECIO, PRODUCCIÓN Y VARIACIÓN DEL VALOR PRODUCIDO
(1T/2006 - 2T/2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero.

A partir del primer trimestre del año 2006 se observa que los precios muestran tasas de variación positiva muy altas (83.0 por ciento el cuarto trimestre del 2006), luego sigue una desaceleración de su crecimiento hasta el segundo trimestre del 2008, y a continuación hasta el tercer trimestre del 2009, descensos pronunciados de los precios como resultado de la crisis financiera mundial. El crecimiento positivo de los precios se reanuda a partir del cuarto trimestre del 2009 (60 por ciento) pero con muchos altibajos. Esta tendencia se mantiene hasta el segundo trimestre del 2011 (59 por ciento), pero con la presencia de tendencias muy fuertes a la ralentización.

La producción minera nacional creció moderadamente hasta el tercer trimestre del 2007. Con la puesta en marcha del mega proyecto de San Cristóbal la

producción minera nacional alcanza tasas muy altas del 68 por ciento de crecimiento durante los tres trimestres siguientes hasta el tercer trimestre del 2008. A partir del cuarto trimestre del 2008 se observa una tendencia muy definida a la ralentización y al estancamiento de la producción. En efecto, hasta el cuarto trimestre del 2009 se mantienen tasas positivas de crecimiento de la producción pero decrecientes y, finalmente, a partir del primer trimestre del 2010 hasta el segundo trimestre del 2011, predominan tasas negativas de variación de la producción minera nacional, con tasas de descenso de hasta dos dígitos (12 por ciento durante el segundo trimestre del 2011), coincidiendo con la desaceleración en el crecimiento de los precios.

La identificación de las tendencias vigentes en la producción y los precios

nos permite anticipar que ante la posible emergencia de un descenso en los precios de los metales, que puede ser brusca o moderada, se presentaría un escenario de recesión productiva con impactos negativos significativos sobre la industria minera y la economía nacional.

La contribución del sector minero al PIB fue positiva, con una tasa de crecimiento del 2.3 por ciento en el primer trimestre de 2011 en relación al mismo período del año anterior. Este resultado es coherente con el crecimiento de la producción minera nacional, que para igual período trimestral muestra un incremento del 2.7 por ciento. Sin embargo, si consideramos que las cifras de la variación de la producción minera nacional durante el segundo trimestre del año 2011, muestran un descenso del 12.0 por ciento respecto a igual trimestre del 2010, es posible anticipar un primer impacto recesivo sobre el PIB del primer semestre (que no está disponibles al momento de la elaboración de este documento). Este comportamiento fluctuante de la producción minera durante los dos primeros trimestres de 2011, reflejan i) la caída de la producción de la Minería Grande (que se mantiene por más de un año), ii) el estancamiento de la producción de la Minería Mediana, y iii) la alta sensibilidad de la producción de la Minería Chica y Cooperativas a las variaciones en los precios. El carácter altamente intensivo en mano de obra de la tecnología en este último sector informal, explica la alta flexibilidad del nivel de producción al precio de los minerales.

3.2.1 Mercado y precios

Los precios de los minerales y metales producidos por Bolivia cotizados en el London Metal Exchange han registrado alzas sostenidas, a tasas crecientes,

desde el tercer trimestre de 2010 hasta el segundo trimestre de 2011. La tasa de crecimiento anual de los precios fue de 14.0 por ciento el tercer trimestre, y 29.0 por ciento el cuarto del 2010, 41.0 por ciento el primer trimestre y 59.0 por ciento el segundo del año 2011. Gracias a precios altos y crecientes, la minería boliviana se ha desenvuelto bajo un auge sin precedentes en los 80 años recientes.

El precio promedio ponderado de los minerales que exporta Bolivia ha subido en 6.1 veces entre el cuarto trimestre de 2002 y el segundo trimestre de 2011 (un período de 8 años y medio); el mayor incremento de los últimos tres ciclos alcistas. Destacan en particular los incrementos trimestrales de los precios nominales (al segundo trimestre del 2011 a partir de la canasta e índice base del cuarto trimestre del 2002) de la plata (en 8.4 veces), antimonio (8.2 veces), estaño (7.1 veces), plomo (5.9 veces), oro (4.6 veces), y wolframio (4.4 veces), todos ellos en mercados influenciados por una intensa actividad especulativa y tendencias recurrentes a una estructura de mercado tipo "backwardation"¹⁷, síntoma de una fuerte demanda para entrega inmediata de material físico, para cubrir posiciones cortas. El mercado donde la especulación fue menos intensa es el zinc, donde se observa un incremento más moderado: 2.9 veces

¿Cómo se explica esta recuperación de los precios a tasas de hasta dos dígitos, cuando la economía mundial transitó el primer semestre del 2011 hacia una nueva recesión mundial?

El impacto de la crisis mundial sobre el mercado de metales se ha visto positivamente influenciado por el alto crecimiento y recuperación de la economía china, en respuesta al paquete de reactivación ampliamente expansivo de

17 Backwardation es una posición que se presenta en mercados donde existe una intensa actividad especulativa y se expresa en un exceso de demanda para entrega inmediata de productos físicos, de tal intensidad que presiona a los precios al contado a niveles superiores a los precios a futuro.

tipo fiscal y monetario, que a diferencia de la economía de los Estados Unidos, tuvo la virtud de retomar las tasas de crecimiento económico de dos dígitos en China. No obstante, el análisis de los fundamentos del mercado (condiciones de producción y demanda industrial de las materias primas) muestra que la ausencia de cambios bruscos en la producción y consumo mundial no justifica dicha tendencia alcista. Por ello, se puede afirmar que el factor más importante para explicar la evolución de los precios es la intensa demanda especulativa, alimentada por el creciente exceso de oferta monetaria, por parte de los Bancos Centrales de los países desarrollados.

Por ello la respuesta debiera hallarse más bien en el análisis de las consecuencias de la trayectoria de la crisis económica y financiera mundial y de la política keynesiana contra cíclica aplicada.

Los instrumentos usados, hasta el segundo trimestre de 2011, por los hacedores de política económica para evitar la deflación de activos y la depresión, fueron la política de tasas de interés cero, expansión cuantitativa uno (QE1, por sus siglas en inglés), expansión cuantitativa dos (QE2 por sus siglas en inglés), expansión crediticia, estímulos fiscales hasta generar un déficit fiscal equivalente al 10 por ciento del PIB, provisión de liquidez hasta los tres millones de millones de dólares, y garantías a favor de los bancos e instituciones financieras para prevenir un riesgo sistémico. Todas éstas medidas provocaron un gran exceso de oferta monetaria y un exceso de demanda especulativa por algunos bienes

y activos, entre ellos de materias primas minerales, pero con efectos muy pobres sobre la reactivación productiva y generación de mayor empleo en el capitalismo desarrollado.

En este contexto de la economía mundial, con exceso de liquidez y falta de rentabilidad y solvencia en el sistema de intermediación financiera, el análisis de los fundamentos de los mercados de las materias primas minerales resulta insuficiente, y, no explica mucho del por qué de la tendencia alcista de los precios de hasta dos dígitos en las materias primas minerales, en contraposición a lo que muestran los fundamentos del mercado.

Un camino alternativo es pasar revista al comportamiento de los precios en las fases expansivas de los ciclos pasados, buscando identificar patrones que se repiten en el tiempo. A este efecto adoptaremos el método de análisis técnico del mercado, que parte del principio que el precio resume el conjunto de las variables objetivas y subjetivas detrás de los mercados, el comportamiento y expectativas de los agentes económicos.

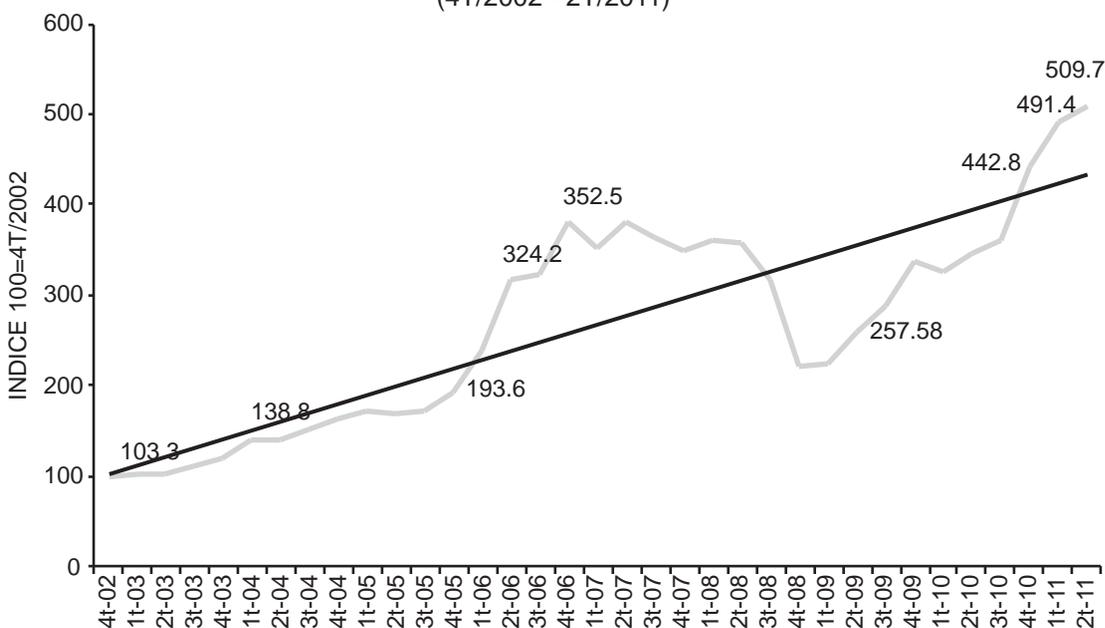
En este sentido a partir de los resultados de los trabajos de las ondas Elliot¹⁸ se evidencia, en las dos expansiones seculares más recientes 1933-1953 (21 años) y 1968-1982 (15 años), la existencia de una similar formación del gráfico de precios: un lanzamiento, una corrección del alza, una cola masiva hacia arriba, un retraimiento agudo y un empuje final al nivel más alto (el cierre del ajuste con la filosofía de cinco ondas Elliot).

18 <http://www.elliottwave.com/>

El actual mercado de materias primas minerales y metales será examinado siguiendo el índice de precios de materias primas exportadas por Bolivia, elaborado por Rolando Jordán, con una fase secular alcista que comenzó en 1998/2000¹⁹ y que se prolonga hasta el segundo trimestre del 2011. Como se puede observar, aparece un comportamiento similar a la onda expansiva Elliot: un lanzamiento hacia arriba en los precios

(primer trimestre del 2000 al primer trimestre del 2004), una corrección del alza corriente (primer trimestre 2005 a tercer trimestre del 2005), una cola masiva alcista (cuarto trimestre del 2005 a tercer trimestre del 2006), un retraimiento agudo (cuarto trimestre del 2006 a primer trimestre del 2010) y, finalmente, un reciente empuje alcista terminal (segundo trimestre 2010 a segundo trimestre 2011) (ver gráfico 28).

GRÁFICO 28
INDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS (MINERALES)
 (4T/2002 - 2T/2011)



FUENTE: Índice de Precios de las Materias Primas exportadas por Bolivia, tomado de Rolando Jordán.

19 Índice de Precios de las Materias Primas exportadas por Bolivia, tomado de R. Jordán. Trabajo inédito.

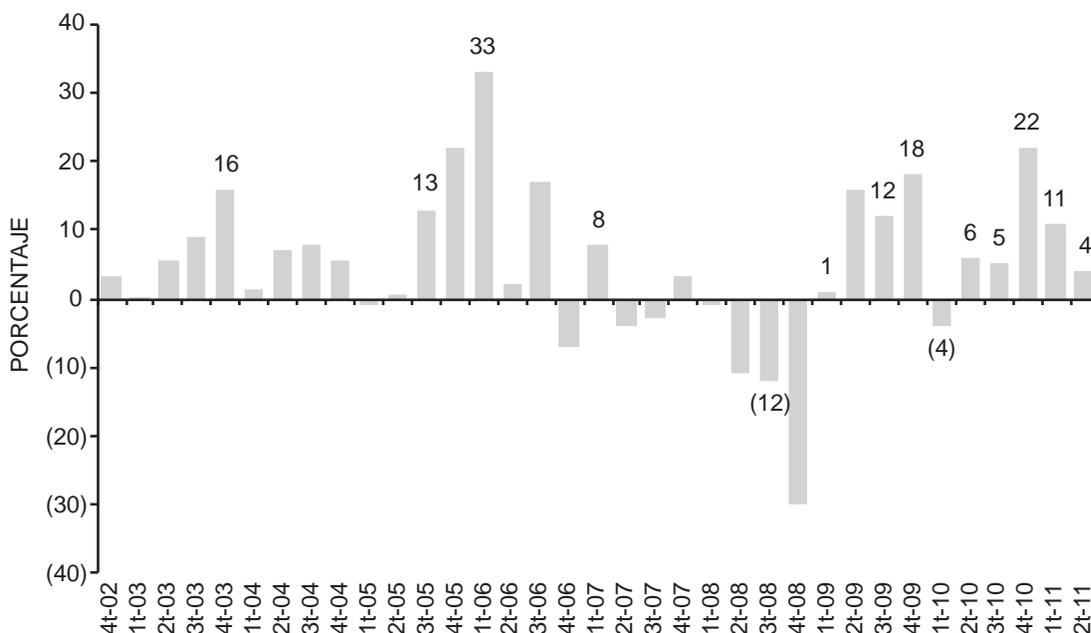
Esta repetición de la formación del gráfico de precios sugiere que estamos en la fase final alcista y que deberíamos esperar un tope de esta tendencia máximo entre el 2011 y 2014. Si observamos, descensos de precios similares a los ocurridos entre el cuarto trimestre de 2006 y el primer trimestre de 2010, ocurrieron en 1921 y 1949. Luego de un retraimiento agudo, los precios de las materias primas reanudaron su alza y remataron en un cambio de tendencia hacia la baja, después de 3 años y 8 meses y 2 años, respectivamente. Una repetición similar nos daría un tope secular y un cambio de tendencia hacia la baja, ulterior, que podría ocurrir entre marzo del 2011 y noviembre del 2012.

Una primera oleada especulativa se dio en la década de los setentas, durante la crisis de estancamiento con inflación en presencia de políticas fiscales y monetarias expansivas. Esta política

alentó una actividad especulativa en el mercado de materias primas y compras especulativas y acumulación de existencias, a partir de políticas de regulación de oferta financiada en parte por los países productores atrasados, que prohicieron esquemas de estabilización de precios acompañada de un auge especulativo de precios de materias primas.

La segunda oleada especulativa fue marcada desde el tercer trimestre de 2006 y está asociada a la crisis financiera mundial y a las políticas contra cíclicas de corte keynesiano vigente en los países desarrollados y la propia China. Una forma de evaluar y medir el grado de volatilidad en los precios, es seguir la evolución de variaciones trimestrales en los precios a partir del índice de precios de las materias primas exportadas por Bolivia (ver gráfico 29).

GRÁFICO 29
VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS DE MINERALES
 (4T/2002 - 2T/2011)



FUENTE: Índice de Precios de las Materias Primas exportadas por Bolivia, tomado de Rolando Jordán.

El comportamiento inestable de los precios con volatilidad creciente desde el primer trimestre de 2007, indicaría que el flujo de ingreso del capital especulativo habría mermado, iniciando una corrección hacia la baja de los precios, que evidentemente se dio a partir del tercer trimestre del 2008 y que conduce a los precios a su piso, en el cuarto trimestre de ese año con un índice de 222.7.

A partir del segundo trimestre de 2009, se observa un rebote de precios hacia el alza, que se puede atribuir a los efectos de las políticas contra cíclicas aplicadas por las autoridades económicas de China, reforzada con la política oficial de compra de materias primas metálicas para diversificar el riesgo por desvalorización

de sus enormes reservas monetarias internacionales debido a la devaluación del dólar y, al mismo tiempo, construir una Reserva Estratégica de minerales como respaldo al abastecimiento de materias primas, requeridas por la industrialización de China, en crecimiento sostenido desde el año 1979.

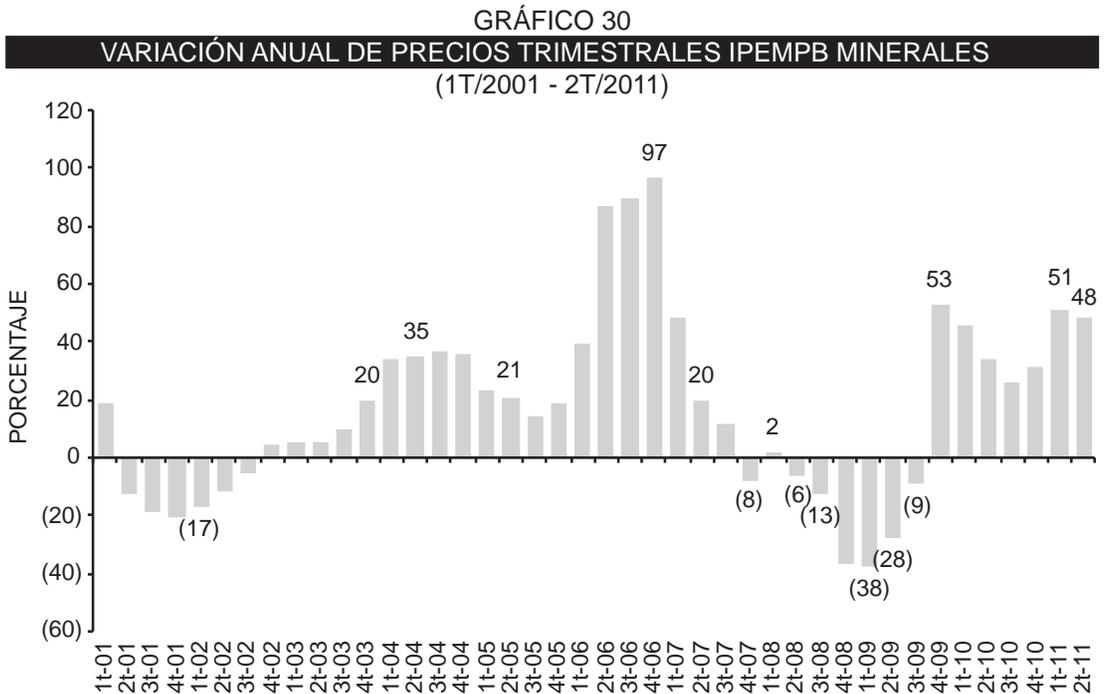
El rebote de precios hacia el alza el cuarto trimestre del 2010 (22.0 por ciento de incremento respecto al trimestre anterior), fue seguido por una rápida ralentización y tasas de incremento cada vez menores; 11.0 por ciento el primer trimestre del 2011 y 4.0 por ciento el segundo. Este fenómeno de ralentización del crecimiento de los precios de los minerales, sería, bajo la hipótesis que

manejamos en el análisis técnico, el anticipo de una segunda recaída por una recesión y desempleo mundial, como consecuencia de la crisis de las deudas soberanas en los países desarrollados, y sus repercusiones recesivas sobre el sistema financiero mundial y el sector real de la economía mundial.

La volatilidad creciente en la trayectoria de los precios se acentúa a partir del tercer trimestre de 2008 y se mantiene hasta el segundo trimestre de 2011. Si comparamos los puntos mínimos y

máximos, veremos que entre el cuarto trimestre de 2008 (30.0 por ciento de descenso) y el cuarto trimestre de 2011 (alza del 22.0 por ciento) existe una fluctuación extrema que supera más de la mitad del precio en el corto lapso de 10 trimestres.

Una manera alternativa de mostrar esta volatilidad extrema, es observando el gráfico 30 que nos muestra las variaciones anuales de los precios trimestrales comparados con igual período del año anterior.



FUENTE: Índice de Precios de las Materias Primas exportadas por Bolivia, tomado de Rolando Jordán.
IPEMPB: Índice de Precios de Exportación de Materias Primas de Bolivia.

El gráfico muestra que la inestabilidad de los precios, medida por tasas de variación anual de los precios trimestrales, comparados con igual trimestre del año anterior, superan en dos dígitos los

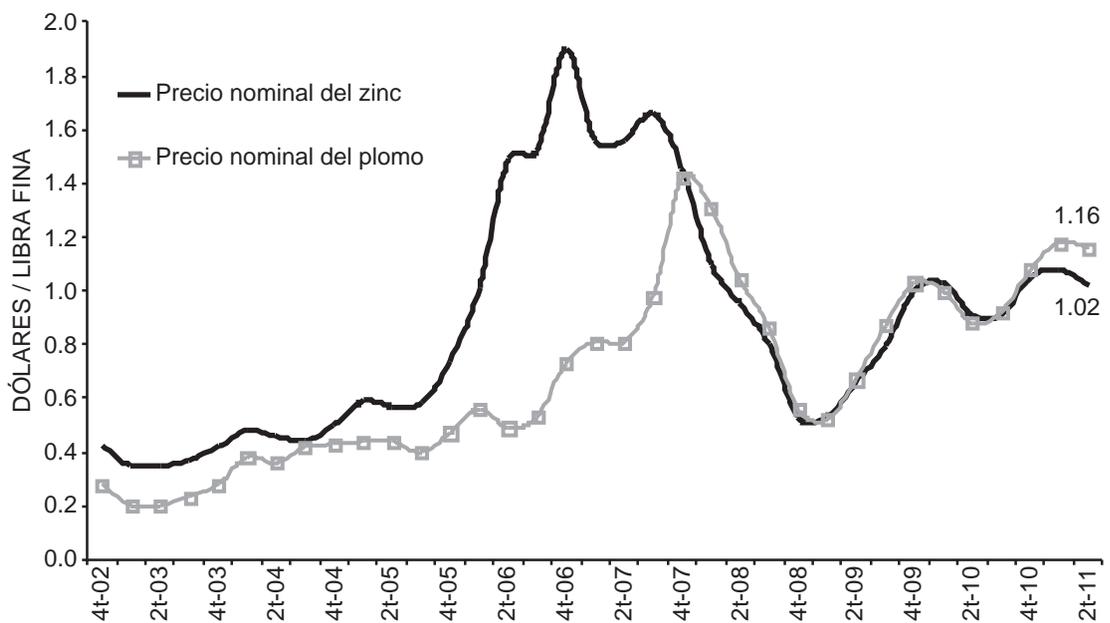
correspondientes a variaciones respecto al trimestre anterior, lo que corrobora la hipótesis de volatilidad creciente. Un rasgo interesante del comportamiento inestable de precios, es que las tasas de variación

hacia el alza superan con mucho, a las variaciones porcentuales hacia la baja. La rapidez con la que se recuperó el crecimiento y la demanda en China y la continuada política monetaria expansiva aplicada por el Banco Central de Estados Unidos, ayudan a explicar este

comportamiento.

El comportamiento de los precios del zinc y el plomo, dos minerales cuyos precios tienen una trayectoria pro cíclica, nos permiten confirmar estas tendencias (ver gráfico 31)²⁰.

GRÁFICO 31
ZINC Y PLOMO: PRECIO TRIMESTRAL
4T/2002 - 2T/2011



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero.

El alza de los precios, en respuesta al cambio de la posición comercial de China con el mercado mundial de importador neto a exportador neto en el 2003, se mantuvo inalterable hasta la crisis financiera mundial: entre el cuarto trimestre de 2006 y el cuarto trimestre de 2007 para el zinc y plomo respectivamente. Desde

entonces hasta el segundo trimestre de 2011, se observa una clara tendencia a la baja en ambos precios, que guarda relación con la recesión económica mundial. La leve recuperación en los precios a partir del segundo trimestre de 2009, conlleva una elevación del precio del plomo con relación al zinc, revirtiendo

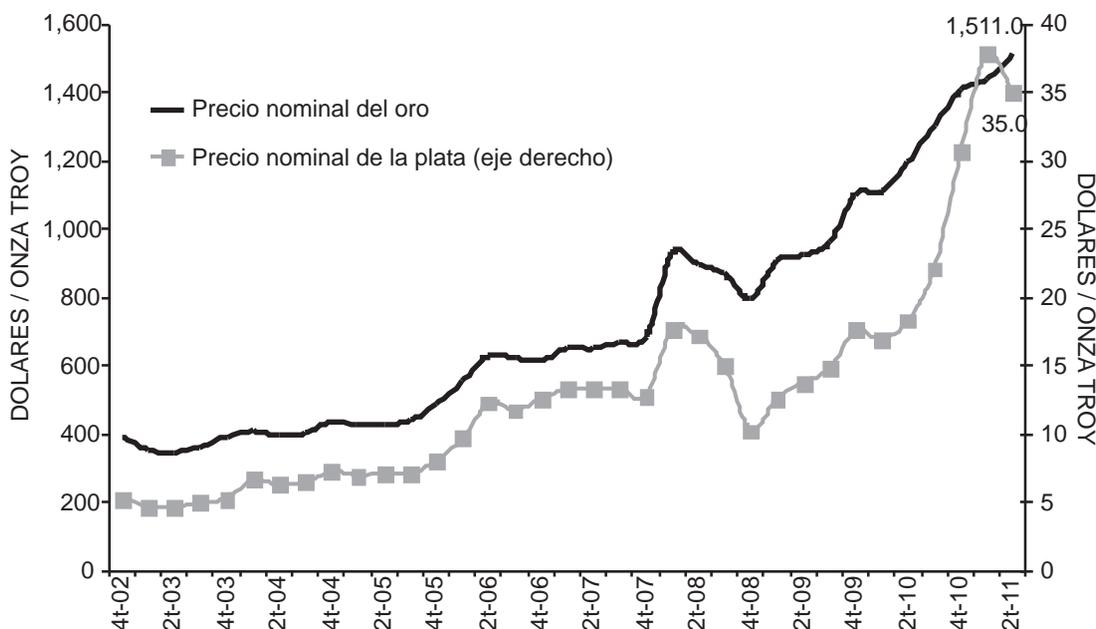
20 Los precios del Zinc y el Plomo por su naturaleza de metales industriales con usos principales en la industria Automotriz y la Construcción, han presentado en el pasado una trayectoria pro cíclica.

una característica que se mantuvo en el pasado. A partir del 2011, se observa un retorno a la tendencia a la baja vigente desde la crisis financiera mundial.

Los precios del oro y la plata se caracterizan por un comportamiento contra cíclico, debido a que además de ser

metales industriales (uso en joyería, electrónica y fotografía), cumplen, claras funciones monetarias como depósito de valor en períodos de inestabilidad creciente, inflación o deflación y en presencia de una inminente crisis del sistema monetario internacional (ver gráfico 32).

GRÁFICO 32
ORO Y PLATA: PRECIO TRIMESTRAL
4T/2002 - 2T/2011



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero.

Una tendencia alcista sostenida se ha mantenido en los precios del oro y la plata, desde el año 2003 hasta el segundo trimestres de 2011, con una leve corrección a la baja durante el período de mayor recuperación de la economía mundial (del cuarto trimestre del 2007 hasta el tercer trimestre del 2008). Impulsados por el exceso de

oferta monetaria y la poca eficacia de la política contra cíclica, los precios retoman su carrera alcista ante la inminencia de una deflación. En el pasado la trayectoria del precio del oro arrastraba al precio de la plata, empero, desde la crisis financiera, los precios de la plata han subido a una mayor velocidad que los del oro.

3.2.2 Comportamiento de la producción minera por subsectores y minerales

El decrecimiento de la producción minera en el primer semestre del presente año es el resultado combinado de un comportamiento particular en cada uno de los tres sub sectores de la minería boliviana. Llama la atención la caída por segundo año consecutivo de la producción de la Minería Grande (San Cristóbal, San Bartolomé e Inti Raymi) a una tasa negativa de 14.3 por ciento, por lo que éste subsector disminuyó su importancia relativa en el valor de la producción nacional del 45.9 por ciento el primer semestre del 2010 hasta el 42.2 por ciento en igual periodo del 2011.

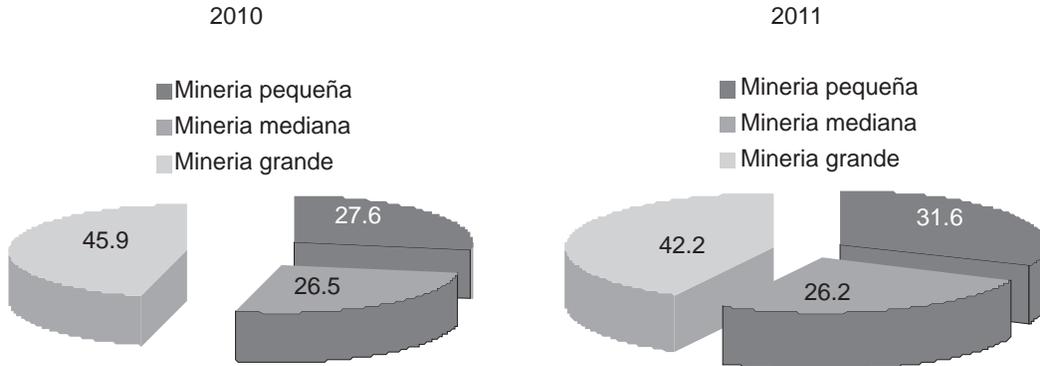
La producción de la Minería Mediana subió en un 1.3 por ciento el primer semestre del 2011 respecto a igual periodo del 2010, mostrando una significativa desaceleración respecto del crecimiento registrado el primer semestre de 2010 (26.9 por ciento).

Destaca el incremento de la producción del 10.7 por ciento de la Minería Chica y

Cooperativas, en respuesta al importante incremento en los precios recibidos por este sector (58.0 por ciento). Sin embargo, se observa una reducción del crecimiento registrado (32.9 por ciento) en la producción del sub sector en respuesta a impulsos similares en el pasado. Este menor dinamismo del sector más intensivo en uso de mano de obra, debe atribuirse a la presencia de rendimientos decrecientes.

En consecuencia la importancia relativa de los tres subsectores de producción ha experimentado importantes modificaciones el primer semestre de 2011 con relación a igual periodo del 2010. En efecto, la importancia relativa de la Minería Chica y Cooperativas ha subido desde el 27.6 por ciento el primer semestre de 2010 hasta el 31.6 por ciento durante el mismo periodo de 2011. La Minería Grande ha bajado su importancia relativa del 45.9 por ciento hasta el 42.2 por ciento del valor de la producción nacional en el año 2011. Finalmente, la importancia relativa de la Minería Mediana ha bajado del 26.5 por ciento el 2010 hasta el 26.2 por ciento en 2011 (ver gráfico 33).

GRÁFICO 33
COMPOSICIÓN DEL VALOR DE PRODUCCIÓN MINERA, 2010 Y 2011
 (En porcentajes)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín Estadístico Minero.

El pobre desempeño productivo de la Minería Grande, por segundo año consecutivo, supone que las empresas que la componen están operando con un importante nivel de subutilización de su capacidad productiva instalada. Las causas podrían ser técnicas o geológicas. La ausencia de transparencia e información en la bolsa de valores, desde que San Cristóbal fue comprada por la transnacional Sumitomo, no permite identificar la causa real de ese bajo desempeño productivo.

El subsector de la Minería Grande está compuesto por tres empresas: San Cristóbal, San Bartolomé e Inti Raymi. De ellas Inti Raymi es una operación en pleno proceso de cierre; las otras dos, debieran estar produciendo a plena capacidad (40,000 toneladas por día (tpd) en San Cristóbal y 8,000 tpd en San Bartolomé), pero su desempeño está muy por debajo de esta capacidad. La producción de zinc ha bajado en 7.3 por ciento el primer

semestre de 2011 respecto a igual periodo de 2010 y la plata con una importante tasa negativa de 16.0 por ciento. Habida cuenta que el incremento de los precios de la plata fue el más alto de todos los metales, habríamos esperado un incremento en su producción. Contrariamente a la lógica de la producción de concentrados complejos de zinc-plata y concentrados de plomo-plata, la producción de plomo ha subido en un 21.0 por ciento. La producción de oro de este grupo continuó en su ya secular declinación a un 20.0 por ciento en el primer semestre del 2011.

En contraste con lo que ocurre en la Minería Grande, se observa el notable desempeño productivo de la Minería Pequeña y Cooperativas, con un sólido incremento del 11.0 por ciento el primer semestre del 2011 respecto a igual periodo del 2010. Esto se explica por el incremento de sus precios en el 58.0 por ciento y la absorción de un importante caudal

adicional de empleo desde otras actividades (construcción entre otras) pagando salarios más altos. Se estima que este sector dio empleo a 65,000 personas al primer semestre de 2011, un 11.0 por ciento más que en el primer semestre de 2010. Este subsector fue el único en incrementar su importancia relativa a nivel nacional.

La producción de la Minería Mediana

creció, pero moderadamente; 1.3 por ciento frente a un aumento en sus precios del 53.0 por ciento. La producción de los minerales en este sector bajó, con excepción del plomo y el zinc, que incrementaron su producción en 203.0 por ciento y 20.0 por ciento respectivamente. Extraña la caída de la producción de plata en un 6.0 por ciento pese a que viene asociada al zinc y el plomo (ver cuadro 10).

CUADRO 10

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 ⁽¹⁾ (TMF)		TOTAL	
	2010	2011 (p)	2010	2011 (p)	2010	2011 (p)	2010	2011 (p)
Estaño	3,966	4,207	5,938	5,703	0.0	0.0	9,904	9,910
Oro	1.7	1.6	0.4	0.2	0.9	0.7	2.93	2.49
Plata	146	162	130	126	364	304	640	592
Plomo	4,462	6,961	2,193	4,009	29,373	35,651	36,028	46,621
Zinc	37,592	44,474	42,839	50,721	116,236	107,730	196,667	202,926

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín del Ministerio de Minería y Metalurgia 2010.

TMF: Toneladas Métricas Finas.

(1) Incluye a San Cristobal, San Bartolomé e Inti Raymi.

(p) Preliminar.

En general todos los precios de los minerales que produjo Bolivia en el primer semestre de 2011 subieron a tasas superiores a los dos dígitos, con relación a igual periodo de 2010. Destacan los incrementos en los precios de la plata y antimonio con un 98.0 por ciento de incremento, estaño 68.0 por

ciento, cobre 32.0 por ciento, oro 25.0 por ciento, plomo 24.0 por ciento y zinc 8.0 por ciento.

El cuadro 11, muestra para los tres subsectores de la minería los efectos precios y los efectos producción en el valor de su producción.

CUADRO 11
EFECTO PRECIO Y PRODUCCIÓN⁽¹⁾

(Al primer semestre de 2011)

DETALLE	Minería Pequeña		Minería Mediana		Minería Grande ⁽¹⁾		TOTAL BOLIVIA	
	Millones de dólares	Porcentaje	Millones de dólares	Porcentaje	Millones de dólares	Porcentaje	Millones de dólares	Porcentaje
Efecto precio	205.9	58.0	156.1	53.0	244.9	44.5	590.5	49.3
Efecto producción	37.9	11.0	3.9	1.3	(78.6)	(14.3)	(20.2)	(1.7)
Incremento valor	243.8	69.0	160.0	54.6	166.4	30.2	570.3	47.6

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Boletín del Ministerio de Minería y Metalurgia.

(1) Incluye a San Cristóbal.

El sub sector minero más importante (42.2 por ciento del nacional), continua siendo la Minería Grande, no obstante su declinación en línea en los dos últimos años. Con un valor de producción el primer semestre del 2011 de US\$ 716.7 millones (US\$ 550.3 millones a mediados de 2010), contribuyó con un incremento de US\$ 166.4 millones que resultaron de mayores precios US\$ 244.9 millones y una menor producción de US\$ 78.6 millones.

El sub sector de la Minería Chica y Cooperativas, que se ha constituido en el segundo en importancia, aportó con el 31.6 por ciento del valor de producción nacional. Su producción llegó a US\$ 598.8 millones el primer semestre de 2011, con un incremento del 69.0 por ciento (US\$ 243.8 millones) con respecto a igual período de 2010 (US\$ 355 millones), que fue el producto combinado del incremento de precios en 58.0 por ciento (más US\$ 205.9 millones) y de un aumento del 10.7 por ciento en sus niveles de producción (US\$ 24.4 millones). El desempeño de este sub sector ha transitado por el mayor "boom" de todos los tiempos.

El tercer sub sector en importancia ha resultado ser la Minería Mediana, con una contribución del 26.2 por ciento al valor de la producción nacional del segundo

semestre de 2011 (US\$ 453.2 millones). Comparado con el 2010 (US\$ 293.1 millones), el valor de la producción minera de la Minería Mediana ha incrementado en US\$ 160.0 millones adicionales (55.0 por ciento), atribuibles a mejores precios US\$ 156.1 millones de dólares y en menor medida, a un aumento en la producción del 1.3 por ciento (US\$ 3.9 millones).

3.2.3 Contribución al Estado

Al primer semestre de 2011 la minería boliviana ha gozado de un auge sin precedentes, gracias a los precios altos e inéditos en el mercado internacional. Este auge fue compartido en forma parcial y no proporcional con el Estado, ya que el pago de regalías llegó a US\$ 80.8 millones en 2011 comparado con US\$ 56.8 millones en igual periodo de 2010, con un incremento del 42.0 por ciento. En tanto que el valor de la producción nacional subió en un porcentaje mayor; 48.0 por ciento. En consecuencia, la presión tributaria por regalías bajó de 4.7 por ciento del valor bruto de la producción nacional en 2010, al 4.6 por ciento en igual periodo en 2011. Esta declinación relativa de la participación estatal por regalías ocurrió luego de la reforma tributaria aplicada por el actual gobierno el año 2008, que supuestamente estaba

orientada a captar una mayor proporción de rentas para el Estado. Es también consecuencia del tratamiento tributario preferencial que reciben las Cooperativas que deben pagar únicamente el 60.0 por ciento de la regalías establecidas, en tanto que el Estado supone que este sector vende al mercado interno.

La Minería Grande aportó el segundo trimestre de 2011 con el 42.2 por ciento del valor de la producción nacional, en cambio las regalías pagadas por este sector representaron el 49.4 por ciento de la regalías totales. El segundo trimestre de 2010, este sub sector representó el 46.0 por ciento del valor bruto de la producción minera nacional y contribuyó con el 54.0 por ciento del total de regalías pagadas. La presión tributaria por regalías bajó del 5.55 por ciento el primer semestre de 2010, al 5.54 por ciento en igual período del año 2011, siempre en relación al valor bruto de la producción.

Al contrario, el Sub sector de Minería Chica y Cooperativas aportó el segundo trimestre de 2011 con 31.6 por ciento del valor bruto de la producción mineral nacional, y las regalías pagadas, en cambio, representaron el 25.6 por ciento de la regalías totales. Un año antes, el segundo trimestre de 2010, el sector representó el 27.6 por ciento del valor bruto de la producción minera nacional y contribuyó con el 21.4 por ciento de las regalías totales pagadas en el país. La presión tributaria por regalías como porcentaje del valor bruto de la producción nacional minera se mantuvo en el 3.3 por ciento en ambos semestres de 2010 y 2011, respectivamente.

Por otra parte, el valor retornado por cada dólar de mineral exportado ha seguido una trayectoria hacia la baja, dada la reducción de la producción en

San Cristóbal, el descenso de la producción de Inti Raymi, y los cuellos de botella en la fundición estatal de Vinto, que determinan que la minería estatal empiece a exportar concentrados de estaño al exterior. En términos promedios y considerando la tendencia a exportar minerales cada vez con menor valor agregado, durante el primer trimestre de 2011, el valor retornado de las exportaciones mineras, por cada dólar exportado bajó al 59.0 por ciento en promedio. Recordemos que el valor retornado por cada dólar exportado en minerales fue del 60.0 por ciento en el primer semestre de 2010.

3.2.4 Perspectivas inciertas para el 2011

Los factores que conducen a una recesión a la producción minera boliviana, identificados en el último año y medio. ¿Responden a factores estructurales o coyunturales? ¿Estamos frente a un cambio de tendencia de corto o largo plazo? ¿El crecimiento de los precios con alta volatilidad, y, su reciente ralentización y reversión a la baja, agudizarán las tendencias recesivas en la producción? ¿Se consolidará el cambio de tendencia a la baja en los precios de los minerales? ¿La nueva tendencia bajista de precios adoptará una trayectoria de aterrizaje suave o brusco? Se intentará responder estas interrogantes más adelante.

Aunque no existe acceso ni transparencia en la información técnica ni económica de San Cristóbal, el yacimiento más grande, operado y de propiedad de la transnacional japonesa Sumitomo, se puede inferir de una lectura minuciosa de los datos, que el descenso en los niveles de producción registrado en los dos últimos años (2011 y el 2010) respecto a sus niveles de capacidad

instalada del año 2009, respondería a causas geológicas estructurales.

En efecto, llama la atención que mientras la producción de plata y zinc en el primer semestre de 2011 bajó en 27.0 por ciento y 7.0 por ciento respectivamente, con relación al 2010, en cambio, la producción de plomo se ha incrementado en un 42 por ciento en el mismo período. Este comportamiento disímil de los contenidos metálicos en los concentrados complejos producidos, se debería a una modificación importante en la calidad de las reservas, con un descenso importante en los contenidos de plata y zinc y un incremento del plomo. Estos errores, originados en la baja calidad y una creciente heterogeneidad en las leyes de cabeza medidas en las reservas positivas, ocurren con alguna frecuencia en Bolivia, por errores de estimación y deficiente proyección aleatoria de las reservas positivas, por parte de los geólogos encargados de medirla. Algunos de estos profesionales son conocidos en el mundo de la minería como los poetas de la ingeniería. Recordemos que las leyes de cabeza originalmente valorados en las reservas positivas fueron: 2 onzas/Ton de plata, 1.6 por ciento de zinc y 0.5 por ciento de plomo y habrían cambiado sustancialmente al cabo de tres años desde el arranque del proyecto.

Si éste es el caso, estamos frente a un cambio estructural a la baja en el nivel y composición de las reservas y la producción de San Cristóbal, descartando posibles problemas de abastecimiento de energía o insumos, o, tecnológicos, en el proceso de producción de éste mega yacimiento. Por tanto, el descenso de los niveles de producción y rentabilidad de la producción de la Minería Grande no tiene posibilidades de reversión en el futuro inmediato y en el mejor de los casos se consolidarán en el futuro, haciendo al

proyecto aún más vulnerable frente a una caída de precios.

Por otra parte, la producción de la Minería Pequeña y la Minería Mediana, presenta las características de una positiva y elevada elasticidad precio de la oferta, particularmente durante los primeros semestres de 2010 y 2011. La importante recuperación de los precios de los minerales en el mercado mundial vigente desde el segundo trimestre de 2009 y su trayectoria fluctuante y de creciente volatilidad hasta el segundo semestre de 2011, ofrecen un ambiente de incertidumbre sobre las perspectivas de la producción para lo que resta del año, ya que depende de la trayectoria futura de una variable exógena volátil: los precios del plomo, el zinc y la plata en el mercado internacional.

Por otra parte, no existen proyectos de inversión en curso, con factibilidad y rentabilidad a corto plazo positiva. La Siderurgia en el Mutún y la producción de litio con valor agregado, en ausencia de los respectivos estudios de factibilidad técnico económica, no pasan de ser motivos para especulación en el mercado del hierro y el acero, y para justificar un elevado despilfarro en el caso del litio, en ausencia de libre disponibilidad de la tecnología y acceso a mercados con grandes imperfecciones. La rehabilitación de la Palca, Karachipampa y la construcción de una refinería de zinc, no han ameritado acciones consistentes que demuestren su factibilidad ni técnica ni económica y se constata que se están repitiendo los mismos errores del gobierno de Banzer, con sobre valoración de la capacidad y precio de las instalaciones.

Por tanto, las perspectivas de la minería boliviana para el 2011 y adelante, bajo un contexto de una crisis financiera mundial,

dependen en alto grado de las perspectivas de los precios de los metales en el mercado internacional.

3.3 Construcción

El sector de la construcción continúa en un importante ciclo de crecimiento, y está entre las actividades económicas más dinámicas, que explican el comportamiento del PIB. El crecimiento del sector en los últimos cuatro años ha sido acompañado por un aumento significativo de los precios de los principales materiales de construcción. Por ejemplo, en los últimos cinco años se ha experimentado una elevación sustancial del precio de fierro de construcción. El incremento de precios ha derivado en el aumento del precio del metro cuadrado construido (en el caso de edificios residenciales) y en el precio promedio de construcción en inversiones en infraestructura (obras civiles). Estos efectos se han reflejado en el

comportamiento del índice del costo de la construcción.

Al primer trimestre de 2011, el Índice del Costo de la Construcción (ICC) ha presentado un incremento del 8.3 por ciento a nivel nacional, lo que contrasta con lo ocurrido en similar período de 2010, cuando el ICC reflejó una disminución transitoria del precio de los materiales de construcción (1.2 por ciento), en particular en los productos de fierro (fierro de construcción, calamina, clavos y alambre de amarre entre otros). A marzo de 2011, el ICC correspondiente a edificios residenciales alcanzó un incremento del 10.3 por ciento en relación a similar período de 2010; de la misma forma se registra el aumento en 7.9 por ciento en edificios no residenciales y, finalmente, un crecimiento de 7.4 por ciento en otras obras o de infraestructura civil (ver cuadro 12).

CUADRO 12
ÍNDICE DEL COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN
 (Al primer trimestre de los años indicados)

DETALLE	ICC (Junio 2002=100)				Variación respecto a similar período (Porcentaje)			
	2008	2009	2010	2011(p)	2008	2009	2010	2011(p)
Edificios residenciales urbanos	149.9	156.8	156.5	172.7	20.9	4.6	(0.2)	10.3
Edificios no residenciales	153.0	163.8	160.4	173.1	20.0	7.1	(2.1)	7.9
Otras construcciones o de infraestructura	141.6	148.1	145.7	156.4	12.1	4.6	(1.6)	7.4
GENERAL	146.4	153.8	152.0	165.1	16.6	5.0	(1.2)	8.6

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

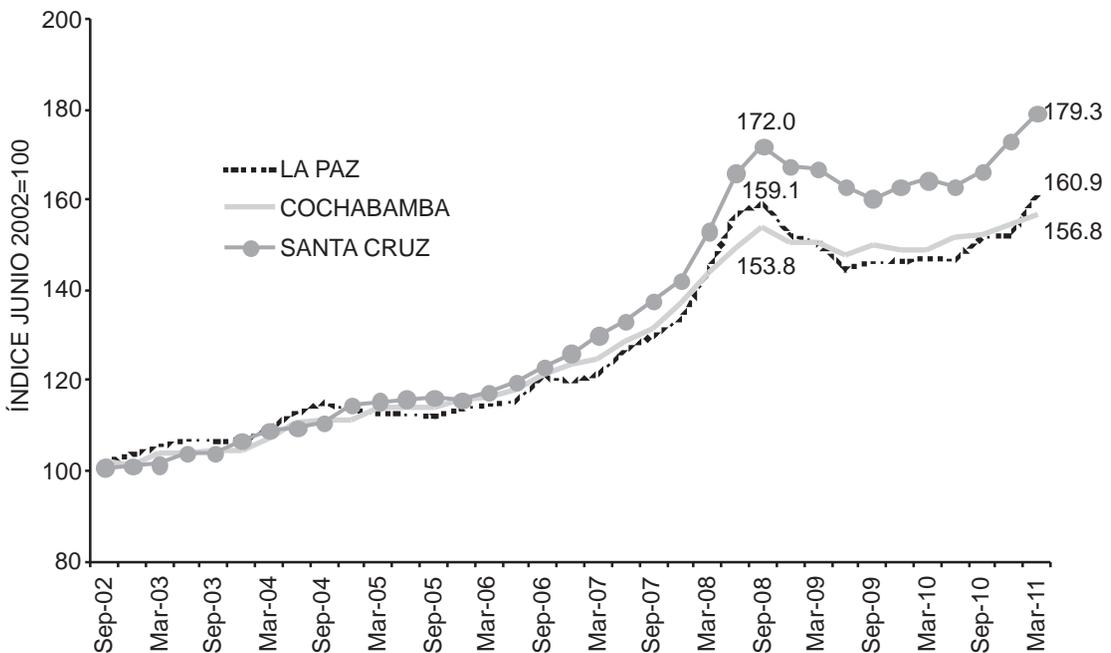
ICC = índice del costo de la construcción.

(p) Preliminar.

Si analizamos el comportamiento en el eje troncal, observamos que Santa Cruz es el departamento que presenta el mayor incremento del ICC con un crecimiento de 9.1 por ciento. De la misma manera, el ICC en La Paz presenta un aumento igual a 9.4 por ciento y finalmente en Cochabamba un 5.11 por ciento (ver gráfico 34). Los

resultados señalan que después de haber logrado precios de materiales de construcción máximos en 2008, la tendencia fue hacia una disminución del ICC por cuatro trimestres consecutivos, pero a partir de septiembre de 2009 se retorna a un crecimiento del costo de la construcción, alcanzando un nuevo record máximo en junio de 2011.

GRÁFICO 34
ÍNDICE DEL COSTO DE LA CONSTRUCCIÓN
 (Septiembre 2002 - Marzo 2011)



FUENTE: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

Otro componente importante en el cálculo del ICC es el cemento. La producción de cemento se halla concentrada en cuatro empresas importantes: SOBOCE²¹, FANCESA, COBOCE IRPA IRPA e ITACAMBA CEMENTO S.A. Al primer semestre del 2011, la estructura del mercado muestra que SOBOCE produce el 52.0 por ciento de la producción nacional de cemento, seguido por FANCESA con 27.9 por ciento y las restantes dos empresas con el 20.1 por ciento en total²².

El crecimiento de la oferta de cemento al primer semestre de 2011 alcanzó a 9.1 por ciento, que es similar al experimentado en junio de 2010. Sin embargo, el crecimiento de la producción por empresa muestra una fuerte variación. Tanto SOBOCE como FANCESA presentaron tasas de crecimiento de la producción positivas (17.7 por ciento y 8.5 por ciento respectivamente); mientras que COBOCE IRPA IRPA presentó una disminución de la producción en 3.5 por ciento e ITACAMBA CEMENTO S.A. disminuyó la producción en 19.5 por ciento (ver cuadro 13).

CUADRO 13
PRODUCCIÓN Y CONSUMO DE CEMENTO
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Cantidad (Miles de toneladas métricas)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
PRODUCCIÓN						
SOBOCE ⁽¹⁾	539.5	634.8	48.2	52.0	9.9	17.7
FANCESA	313.9	340.4	28.0	27.9	10.5	8.5
COBOCE IRPA IRPA	202.3	195.2	18.1	16.0	7.3	(3.5)
ITACAMBA CEMENTO S.A.	63.4	51.0	5.7	4.2	7.8	(19.5)
TOTAL PRODUCCIÓN	1,119.1	1,221.4	100.0	100.0	9.4	9.1
CONSUMO						
Santa Cruz	351.7	363.6	32.0	31.0	10.2	3.4
La Paz	245.3	283.0	22.3	24.1	7.0	15.3
Cochabamba	209.8	215.9	19.1	18.4	15.4	2.9
Chuquisaca	75.9	72.8	6.9	6.2	18.6	(4.1)
Oruro	73.4	90.1	6.7	7.7	29.5	22.8
Tarija	81.4	94.5	7.4	8.1	17.4	16.1
Potosí	45.9	44.9	4.2	3.8	1.8	(2.1)
Beni	12.6	4.8	1.1	0.4	54.8	(62.1)
Pando	3.8	3.5	0.3	0.3	10.7	(6.7)
TOTAL CONSUMO	1,099.8	1,173.1	100.0	100.0	12.6	6.7
TOTAL IMPORTACIÓN⁽²⁾		9.1				

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Boliviano de Cemento y el Hormigón.

(1) SOBOCE VIACHA, SOBOCE WARNES, SOBOCE EL PUENTE y SOBOCE EMISA.

(2) Las importaciones realizadas por SOBOCE fueron comercializadas a través del hormigón premezclado "Ready Mix" en La Paz, Cochabamba y Santa Cruz.

21 SOBOCE comprende: SOBOCE Viacha, SOBOCE Warnes, SOBOCE El Puente, SOBOCE EMISA.
22 Antes de la "nacionalización" de FANCESA, la empresa SOBOCE producía el 80 por ciento de cemento a nivel nacional.

Por el lado de la demanda, Santa Cruz se constituye en el departamento con mayor consumo de cemento en el país, con una participación superior al 30 por ciento de la demanda total nacional. Sigue en importancia el departamento de La Paz con una participación de 24.1 por ciento de la demanda nacional, y Cochabamba con 18.4 por ciento. En total, el eje troncal del país consume el 73.5 por ciento de la producción total de cemento.

El departamento de Oruro presentó el mayor aumento en la demanda de cemento (22.8 por ciento), seguido por Tarija con un crecimiento de 16.1 por ciento, La Paz con 15.3 por ciento, Santa Cruz con 3.4 por ciento, y Cochabamba con un crecimiento de 2.9 por ciento. En contraposición, en el primer semestre del año, el Departamento de Beni presentó una fuerte reducción en el consumo de cemento en comparación a similar período del 2010. La reducción del consumo de cemento en este caso alcanzó a 62.1 por ciento. Los departamentos de Pando, Chuquisaca y Potosí presentaron también disminuciones en el consumo de cemento iguales a 6.7 por ciento, 4.1 por ciento y 2.1 por ciento respectivamente.

En consecuencia, el consumo de cemento a nivel nacional se incrementó en 6.7 por ciento, un crecimiento inferior al presentado en junio de 2010 cuando superó el 12 por ciento. Este resultado es consistente con el crecimiento de la actividad económica de la construcción y su incidencia en el PIB.

En definitiva los resultados del sector de la construcción muestran una importante relación con el comportamiento del sector financiero. De acuerdo al Informe de Estabilidad Financiera del BCB, más del 50 por ciento del incremento de

los préstamos bancarios se encuentran destinados al sector de la construcción e inmobiliario. Bajo este parámetro, el endeudamiento total de los agentes económicos privados ascendió a Bs. 16,698 millones a mayo de 2011, de los cuales Bs. 9,851 millones se destinaron a las actividades de la construcción y/o bienes inmuebles. Estos resultados muestran que el exceso de liquidez del sistema financiero se está canalizando en gran parte a este sector. Es posible que las decisiones de los agentes económicos, en busca de la diversificación del portafolio del sector privado, hayan impulsado el crecimiento de la construcción.

Este fenómeno tiene un efecto multiplicador en el empleo, a través de un aumento de la demanda de mano de obra en el sector. Asimismo, los efectos de este buen desempeño económico se extienden sobre el aumento de los precios de los bienes inmuebles, dado que el precio de los mismos subió hasta un 50 por ciento. Finalmente, El BCB recomienda la profundización del crédito en otras actividades productivas, con la misma importancia que en el sector de la construcción, que permita fortalecer la infraestructura productiva del país.

3.4 Agricultura

A partir del año 2008 se ha desatado una crisis alimentaria a nivel mundial con sorprendentes repercusiones sobre la economía de países desarrollados, emergentes y en vías de desarrollo. Desde la gestión agrícola 2007/2008 los precios de alimentos básicos como arroz, trigo, maíz, soya, leche y carne se han incrementado sostenidamente en todos los mercados del mundo, generando en algunos países disturbios entre la población, interrumpiendo el flujo habitual

de distribución de alimentos en las ciudades, y encareciendo la ayuda alimentaria destinada a mitigar el hambre de millones de habitantes afectados por la crisis energética, financiera, alimentaria y económica actual. Hoy, por ejemplo, África y el Sureste asiático vuelven a demandar la atención de los organismos humanitarios por la extrema pobreza que padecen millones de personas y su imposibilidad de atenuar el hambre en el corto plazo.

Las principales causas de la crisis alimentaria han sido ampliamente analizadas, documentadas y explicadas por diferentes agencias de desarrollo e instituciones de ayuda humanitaria en el mundo. Complementando el análisis sobre la crisis se han sumado diferentes personalidades del mundo académico y científico, además de instituciones dedicadas al monitoreo y bienestar de la población. Todas ellas han explicado, denunciando y propuesto acciones concretas para mitigar este fenómeno. No obstante, la dimensión del problema requiere, además de muchos recursos financieros, tiempo y acciones planificadas, una estrategia consensuada en cada país para revertir la tendencia descrita.

Por el momento, expertos e instituciones han solicitado al mundo y a cada gobierno que no eliminen de la agenda pública los programas y proyectos de desarrollo agrícola/rural en vista de la dimensión de la crisis actual y sus repercusiones en el corto, mediano y largo plazo. En Bolivia, el gobierno ha propuesto la Ley de la Revolución Productiva Comunitaria y Agropecuaria (ley 144) ante la gravedad de la situación alimentaria en

el país, además de la puesta en marcha de programas específicos de desarrollo agrícola/rural financiados por el Banco Mundial por un monto total de US\$ 79 millones. No obstante, desde la crisis observada en el mundo y el país, son pocos los programas y proyectos de desarrollo agrícola/rural que se han gestionado en Bolivia.

En medio de la crisis, nuestro país presenta un cuadro crítico en cuanto a su soberanía y seguridad alimentaria²³ pese a su prioridad en la agenda pública. La subida de precios de los principales alimentos en los mercados, la disminución de la producción de alimentos por habitante en los dos últimos años, el retroceso en el sector ampliado de la economía, el número de habitantes en estado de hambre, las adversidades climatológicas concurrentes en las zonas productivas, el bajo nivel de ejecución en la inversión pública sectorial, la ausencia de políticas que incentiven la producción, la pobre gestión pública y débil institucionalidad para el desarrollo sectorial, dan un panorama opaco (con mas sombras que luces) al sector agropecuario nacional.

3.4.1 La crisis alimentaria mundial y su incidencia

Entre las causas de la crisis de alimentos a nivel mundial, la principal se debe a la baja productividad de los cultivos por problemas netamente climatológicos, además del uso de tierras agrícolas para el sector no alimentario y la ausencia de inversiones públicas destinadas al desarrollo sectorial en países emergentes y en vías de desarrollo²⁴.

23 Ver Fundación Milenio (2011). Seguridad Alimentaria en Bolivia. Coloquios Económicos No.22.

24 El Banco Mundial sostiene que la asistencia bilateral como multilateral de las agencias de desarrollo al sector agropecuario se ha reducido alrededor del 40 por ciento en la década 2000 - 2010.

Igualmente, la crisis energética y la búsqueda de sustitutos al petróleo han incidido en el flujo de comercialización de varios alimentos en el mercado internacional. El caso más llamativo es, sin duda alguna, el del maíz, caña de azúcar y soya. Mientras el barril de petróleo sobrepase los US\$ 70, los países industrializados y economías emergentes demandarán sustitutos energéticos más baratos. Es decir, biocombustible que garantice un abastecimiento de energía a precios mucho más razonables a fin de que sus industrias sean competitivas y sus consumidores no se vean afectados por los elevados precios de la crisis energética. Esto implica millones de hectáreas dedicadas a cultivos que no serán alimentos en el corto y mediano plazo.

La subida de precios del petróleo y gas tiene además otros efectos. En la agricultura moderna la subida del precio de los combustibles incrementa los costos de los insumos agrícolas (esencialmente fertilizantes) y del transporte. Por tanto, amplias zonas productoras de base campesina y/o agricultores de pequeña escala reducirán el uso de fertilizantes y otros insumos químicos, aumentando el riesgo y disminuyendo la productividad y competitividad de sus cultivos. Consecuentemente, la producción local será menor, el comercio interno como internacional también se comprimirá y la seguridad alimentaria de miles de hogares se verá afectada por la baja productividad y disminuida producción. Colateralmente, 60 por ciento del transporte marítimo del mundo ha experimentado nuevos fletes por la subida de los precios del petróleo. En el caso boliviano (donde las zonas productoras están alejadas de los puertos), las exportaciones agropecuarias son altamente sensibles a los costos de transporte.

Otra causante inevitable de la crisis alimentaria es la creciente población mundial y la incorporación de millones de habitantes como consumidores con poder de compra al mercado. Paradójicamente, mientras los países emergentes disminuyen su población pobre, en el resto del mundo el número de pobres con hambre se incrementa considerablemente. Entre los países emergentes (por ejemplo BRICS), se han incorporado más de 400 millones de habitantes (equivalente a la población de Estados Unidos) al mercado de consumo en la última década. Y esta nueva clase media demanda más y mejores alimentos, sobre todo más proteína y productos inocuos que exigen una transformación en los procesos productivos y nueva infraestructura logística para su distribución y comercialización. Mientras tanto, se estima que la cantidad de pobres que tienen una alimentación insuficiente llegará a 1,100 millones de habitantes este año. Es decir, 60 millones de habitantes adicionales en extrema pobreza a la cual hay que alimentar este año por razones humanitarias. En términos relativos esta cantidad de personas implica aproximadamente 16 por ciento de la población mundial.

La ocupación de fuerzas militares multilaterales en el Medio Oriente y Sureste asiático, además de su prolongada estadía en contados países es otra causante indirecta de la subida de precios de los alimentos. El déficit fiscal en constante aumento por la guerra junto a los disminuidos stocks de cereales y otros productos agrícolas en EEUU ha generado mayor volatilidad de los precios en el mercado internacional. Wall Street y las principales bolsas de productos agrícolas del mundo han impuesto su cuota a la subida de precios y, por tanto, a la crisis alimentaria.

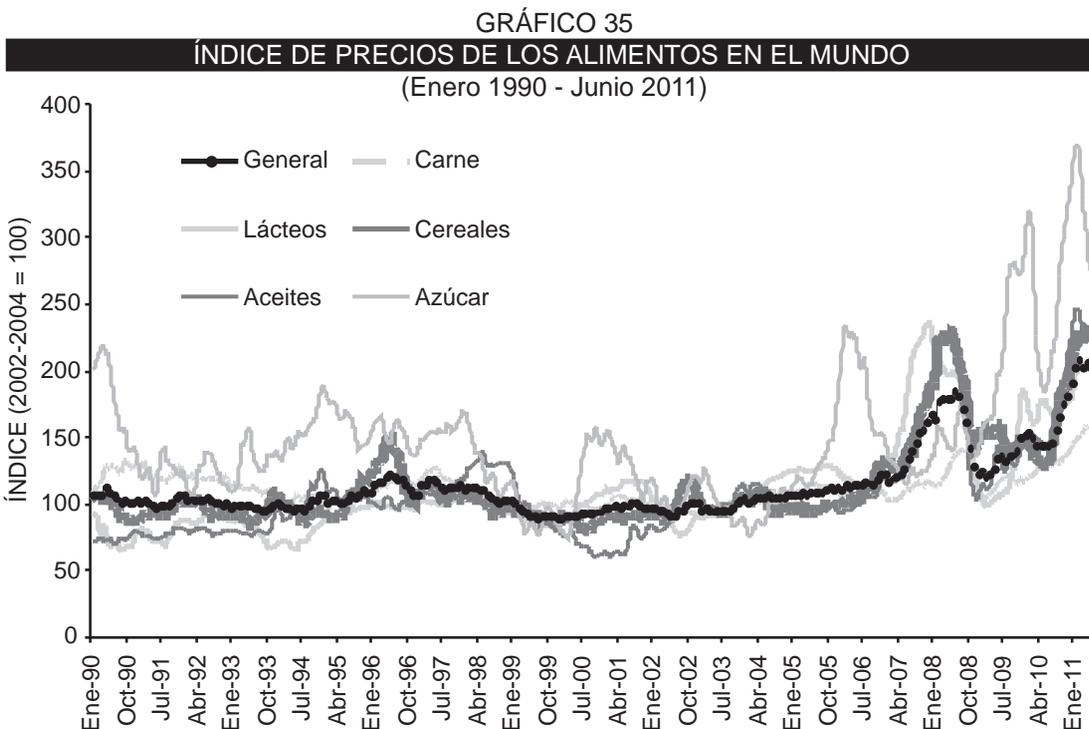
Al margen de las especulaciones en cada bolsa agrícola, la tendencia refleja una escasez sin precedentes de los alimentos en el mercado internacional. Sin duda, las proyecciones de demanda de alimentos a nivel mundial y los nuevos escenarios en la producción en los cinco continentes dan a entender que los frágiles equilibrios de oferta y demanda de alimentos prácticamente ya no existen y será difícil reponerlos en el corto y mediano plazo.

3.4.2 Tendencias actuales

Desde julio de 2007, los precios de azúcar, aceites comestibles, cereales, lácteos y carnes se han incrementado de manera significativa en todos los mercados del mundo. Nuevamente se ha

alcanzado un registro histórico de alza de precios de los alimentos a partir de enero de 2011, sobrepasando aquella alza de 2008 cuando comenzó la crisis alimentaria.

A junio de este año, la FAO junto con el FMI reportan incrementos en los índices de precios de alimentos en 39.1 por ciento y 32.9 por ciento a tasas anuales. Estos resultados se explican esencialmente por el incremento en los precios internacionales del azúcar y de los productos lácteos, más que por el de los cereales y granos secundarios. De hecho, en la coyuntura actual se observó un descenso en los precios de los cereales. No obstante, permanecen 71.0 por ciento por arriba de los precios observados en junio de 2010 (ver gráfico 35).



FUENTE: elaboración propia en base a datos de la FAO.

Uno de los factores que influyó para la reducción en los precios de los cereales fue la caída en el precio del trigo, debido a las mejores condiciones climáticas en Europa y las perspectivas positivas de existencias (stocks) para el ciclo agrícola 2011/12. Las perspectivas de mayores niveles de stocks de trigo se deben esencialmente al anuncio que hiciera la Federación Rusa de suspender la prohibición de sus exportaciones de este grano. Otros factores que incidieron en la caída en los precios de los cereales fueron los especulativos, ya que la incertidumbre originada por la deuda griega y la disminución de los precios del petróleo en los últimos meses motivaron la venta masiva de contratos de futuros en el mercado de Chicago, al trasladar los inversionistas sus recursos a activos con menor riesgo, ocasionando una reducción en los precios de algunos granos.

Por otra parte, después del reporte sobre las perspectivas de producción publicadas por FAO en junio de este año, éste organismo de Naciones Unidas realizó varios ajustes a partir de los datos oficiales del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), en los cuales se esperan mayores existencias de maíz, soya y trigo en el mercado mundial. Después de las consideraciones señaladas, la FAO situó la producción mundial de cereales para el ciclo 2011-12, en 2,313 millones de toneladas métricas.

Si bien la FAO estima que las existencias de trigo y arroz se mantendrán estables en el mercado internacional durante esta gestión agrícola, también anticipa que las de maíz se verán reducidas. A pesar del incremento de existencias del grano en general, éstas todavía estarán en su nivel más bajo en lo que respecta a este último quinquenio.

De acuerdo con el Consejo Internacional de Cereales (CIC), se prevé que la demanda de maíz para alimento de ganado se incrementará por una creciente producción de carnes, con lo cual se puede advertir que los precios de los granos secundarios (maíz, sorgo y cebada para alimentación animal), podrían seguir incrementándose.

De acuerdo a los últimos reportes de la FAO publicados en julio de 2011, el índice de precios de los cereales descendió en junio 1.0 por ciento con relación a mayo, debido a una reducción considerable en el precio internacional del trigo, el cual cayó 4.1 por ciento en el mismo periodo. Con los pronósticos del mercado y dinámica de las bolsas agrícolas, el trigo muestra una tendencia a estabilizarse en 346.7 dólares por tonelada (US\$/ton). A pesar de esta reducción, el precio de este cereal se encuentra 89.7 por ciento por encima del precio de junio del año anterior.

En cuanto al precio del maíz, éste promedió 314.21 US\$/ton en junio, alcanzando un nuevo record histórico que significó un crecimiento de 2.5 por ciento mensual. No obstante, lo sorprendente es que el precio por tonelada métrica es 104.6 por ciento más caro que en junio de 2010. Sin duda alguna, la producción y demanda actual de maíz para biocombustibles está teniendo una incidencia gravitante en el mercado agrícola por la crisis energética actual. De igual manera, el sorgo alcanzó un nuevo récord al promediar en junio 289.5 US\$/ton, cifra mayor en 5.9 por ciento a la de mayo, pero 85.5 por ciento por encima de la de junio de 2010.

Por su parte, la tendencia descendente en el precio de exportación del arroz se revirtió para registrar un aumento de 3.7

por ciento en junio respecto al mes anterior y promediar 518.8 US\$/ton. Aunque no se esperaban cambios bruscos en su precio, este repunte fue consecuencia de una mayor demanda de importaciones de algunos países de África que están pasando por momentos difíciles con una alta proporción de su población con inseguridad alimentaria, pero también por la perspectiva de ajustes en la política de precios en Tailandia (principal exportador de arroz del mundo), lo cual podría resultar en mayores cotizaciones para la exportación.

El precio de la soya registró un aumento de 2.3 por ciento en junio con relación al mes anterior, para situarse en 534.9 US\$/ton. Es decir, 43.5 por ciento más que en junio de 2010. Este comportamiento fue resultado de la incertidumbre en la producción frente a la expectativa de aumento de la demanda mundial de importaciones de esta oleaginosa. En el comercio internacional del grano, China se ha constituido en el principal importador de soya, torta de soya y aceite comestible del mundo. Los productores del MERCOSUR (Brasil, Argentina, Paraguay y Bolivia)²⁵ continúan con su posición dominante en el mercado internacional por encima de los EEUU, exportando a los países asiáticos, latinoamericanos y la Unión Europea a pesar de las restricciones impuestas al comercio internacional por parte de los bloques regionales.

Este escenario, junto con la perspectiva de un menor crecimiento en las principales economías del mundo, podría generar mayor incertidumbre y traducirse en una mayor volatilidad en los mercados

bursátiles y en el precio del dólar estadounidense, por lo que habría que esperar que se extienda la volatilidad a los precios del petróleo y de las materias primas agrícolas, a lo que se puede sumar que las condiciones climáticas actuales en la temporada de huracanes en el hemisferio norte se conviertan en nuevos riesgos para la producción.

Tal como se señala anteriormente, la volatilidad y tendencia de los precios de los alimentos son el resultado de una combinación de diversos factores. Por un lado, menor producción debido a una climatología adversa (en gran medida debido a los cambios climáticos alrededor del mundo); aumento del precio de los combustibles en el mercado energético, que a su vez incrementan el costo del transporte fluvial, marítimo y automotor, además de los fertilizantes y otros insumos agrícolas. Por la crisis energética hay una creciente demanda de biocombustibles, que compromete cada vez más tierras en desmedro de mayor producción de alimentos. Las restricciones a las exportaciones y el pánico en la bolsa agrícola son también algunas causas de la escalada de precios en los mercados. Todos estos factores, sumados a la especulación financiera y el incremento de la demanda, explican parte de la crisis alimentaria a escala mundial.

3.4.3 Estado de situación del sector agropecuario en Bolivia

La superficie total del país es de 109 millones de hectáreas, pero 60.0 por ciento de la superficie está cubierta de bosques. Para la agricultura boliviana existen aproximadamente 7 millones de hectáreas

25 En los últimos 4 años, la República de Uruguay se ha sumado a los principales países exportadores de Soya de América Latina, fortaleciendo las exportaciones del bloque regional. Lo preocupante para Bolivia es que Uruguay tiene una ventaja competitiva considerable por su ubicación geográfica y costos relativamente reducidos de transporte.

de tierras arables (con calidad diversa), de las cuales 2.9 millones están en actual uso. Diferentes apreciaciones de expertos manifiestan que puede incorporarse en el mediano plazo aproximadamente 1.2 millones de hectáreas si se garantiza mayor seguridad jurídica en el campo, sobre todo en el Oriente boliviano donde predomina una estructura agraria dual y existe una demanda no satisfecha de títulos de propiedad saneados. Asimismo, el país tiene un mosaico de ecosistemas alrededor de la Cordillera de Los Andes, que por cientos de años ha sido objeto de explotación para la producción de alimentos para el mercado nacional. Actualmente solo 890 mil hectáreas están en producción en el Occidente del país.

Debido al gran contraste de elevaciones en Bolivia y su diversidad de climas y eco-regiones, el país cuenta con una amplia diversidad de ecosistemas que manifiestan una biodiversidad única en el mundo²⁶. No obstante, aproximadamente 25 por ciento de su superficie territorial está en condición crítica, debido a los actuales patrones de desarrollo agropecuario²⁷.

Un dato imprescindible para el balance agropecuario es la población dedicada a la agricultura y la cantidad de habitantes que hay que alimentar. Actualmente, los consumidores en Bolivia ascienden a 10.4 millones de personas, el 32.0 por ciento de los cuales es residente en el área rural a pesar de los movimientos migratorios que se han suscitado aceleradamente en la última década. A ello hay que agregar que la población se está concentrando alrededor de urbes metropolitanas, cambiando sus patrones

de consumo apresuradamente, lo cual implica nuevos desafíos en términos de abastecimiento de alimentos a la población.

También hay que aclarar que no todos los residentes rurales en Bolivia están involucrados en actividades agrícolas. En la actualidad hay 728 mil unidades productivas en el área rural, de las cuales 624 mil son agropecuarias y 104 mil no agropecuarias. Por tanto, están involucradas 624 mil unidades productivas con el circuito agroalimentario.

Las unidades productivas son de diferente tamaño, pero predomina en la estructura agraria pequeños productores campesinos de origen indígena ocupando aproximadamente el 14 por ciento de la superficie arable del país²⁸.

Aproximadamente la mitad de los ingresos de estas pequeñas unidades provienen de actividades agropecuarias y el ingreso monetario entre pequeños agricultores puede variar entre US\$ 300 y US\$ 2,500 al año. Distintos estudios publicados recientemente muestran la diversidad de fuentes de ingreso de las unidades productivas en el campo y su aporte al sistema agroalimentario²⁹.

En vez de promocionar y apoyar a los pequeños agricultores y/o campesinos con programas integrales de desarrollo agrícola/rural para mejorar sus condiciones de vida, el gobierno boliviano ha priorizado la aplicación de políticas sociales de distribución de bonos y subsidios a los más necesitados en los últimos años³⁰.

26 Bolivia alberga a casi 15 por ciento de todas las especies de plantas vasculares en todo el mundo, las cuales crecen en solamente 0,84 por ciento de superficie terrestre del planeta (PNUD, 2008).

27 Se estima que cerca de 260.000 km² cuenta con tierras en proceso de erosión como consecuencia de las prácticas inadecuadas de manejo de tierras y efectos ambientales creados por la agricultura intensiva, la minería y los cambios climáticos.

28 Fundación Tierra 2010.

29 CIPCA 2011.

30 PNUD 2008.

3.4.4 Dinámica poblacional y pobreza

Actualmente el país tiene una tasa de crecimiento demográfico de 2.1 por ciento. Cada año se incorpora al mercado 218 mil consumidores que hay que alimentar. De estos consumidores, 150 mil se aglomeran en áreas metropolitanas. En el área rural, la población no sobrepasa los 3.4 millones de habitantes con una tasa de crecimiento en el orden del 1.0 por ciento, pero la extrema pobreza entre la población llega a más del 51.7 por ciento³¹. Es decir, aproximadamente 1.7 millones de personas no cuentan con servicios básicos y sus niveles de ingreso no les permite obtener suficiente comida para una adecuada ingesta alimentaria. Las cifras presentadas por la Fundación Milenio sobre adecuación energética realizadas por el Programa Mundial de Alimentos (PMA) en Bolivia durante los últimos años confirman el persistente déficit calórico de la población, sobre todo en el área rural³².

3.4.5 Avances y retrocesos del sector agropecuario

Por lo general, cuando se analiza la contribución del sector agropecuario a la economía solo se explora la evolución de la producción de bienes tradicionales, industriales, coca, ganadería y silvicultura en general. Si bien este tipo de análisis es correcto, no hay que olvidar que el sector agrícola aporta una gran cantidad de bienes al sector manufacturero, los cuales son transformados en alimentos y otros bienes para la población, pero contablemente son separados en dos sectores muy diferentes. Por tanto, la contribución del sector agrícola a la economía es por lo general mayor, y puede apreciarse mejor si se contempla tanto la producción de alimentos como la transformación de los mismos. En este sentido, la contribución del sector ampliado explicaría el 24.0 por ciento del PIB nacional (ver cuadro 14).

CUADRO 14
PRODUCTO INTERNO BRUTO SECTORIAL Y AMPLIADO
AÑOS 2005-2010

	PIB (Miles de Bolivianos de 1990)					
	2005 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2008 ^(p)	2009 ^(p)	2010 ^(p)
PIB TOTAL	26,030,240	27,278,913	28,524,027	30,277,826	31,294,253	32,585,680
PIB sector ampliado	6,666,173	7,084,833	7,240,713	7,440,977	7,775,228	7,836,811
PIB sector agrícola	3,778,852	3,939,811	3,919,884	4,022,389	4,170,490	4,121,359

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

31 Fundación Jubileo 2010.

32 Véase El Coloquio Económico No. 22 sobre Seguridad Alimentaria en Bolivia publicado por la Fundación Milenio en Agosto del 2011.

Al interior del sector agrícola, la estructura entre producción primaria no industrial e industrial, pecuaria, coca y silvicultura, caza y pesca ha cambiado marginalmente en el último quinquenio. Para el año 2010 la contribución de los productos agrícolas no industriales fue de 44.6 por ciento, mientras que los productos

industriales contribuían al PIB sectorial en 15.8 por ciento. Los productos pecuarios aportan con el 31.0 por ciento y los cultivos de coca con el 1.1 por ciento del PIB sectorial. La silvicultura, caza y pesca tienen una contribución de solo 7.4 por ciento (ver cuadro 15).

CUADRO 15
BOLIVIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO DEL SECTOR AGRÍCOLA
AÑOS 2005-2010

	PIB (Miles de Bolivianos de 1990)					
	2005 (p)	2006 (p)	2007 (p)	2008 (p)	2009 (p)	2010 (p)
PIB AGRÍCOLA	3,778,852	3,939,811	3,919,884	4,022,389	4,170,490	4,121,359
Productos agrícolas no industriales	1,695,003	1,762,666	1,709,962	1,794,909	1,809,361	1,839,176
Productos agrícolas industriales	753,648	784,131	762,812	726,136	795,308	651,985
Coca	38,393	39,313	40,296	41,361	42,985	45,007
Productos pecuarios	1,057,442	1,109,996	1,149,164	1,188,590	1,235,434	1,278,535
Silvicultura, caza y pesca	234,365	243,706	257,650	271,393	287,402	306,656

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

A pesar de la incidencia del sector en la economía, los indicadores macro sectoriales indican que el sector agropecuario prácticamente se encuentra en statu quo con una clara tendencia a contraerse a pesar de la bonanza de precios agrícolas en el mercado mundial, el aumento del ingreso de la población boliviana y la subida de precios de productos agropecuarios en el mercado nacional. En el año 2010, por ejemplo, el sector agrícola contribuyó con el 12.7 por ciento del PIB nacional generando un valor de US\$ 2,400 millones. El sector ampliado de la agricultura, contribuyó con US\$ 4,600 millones.

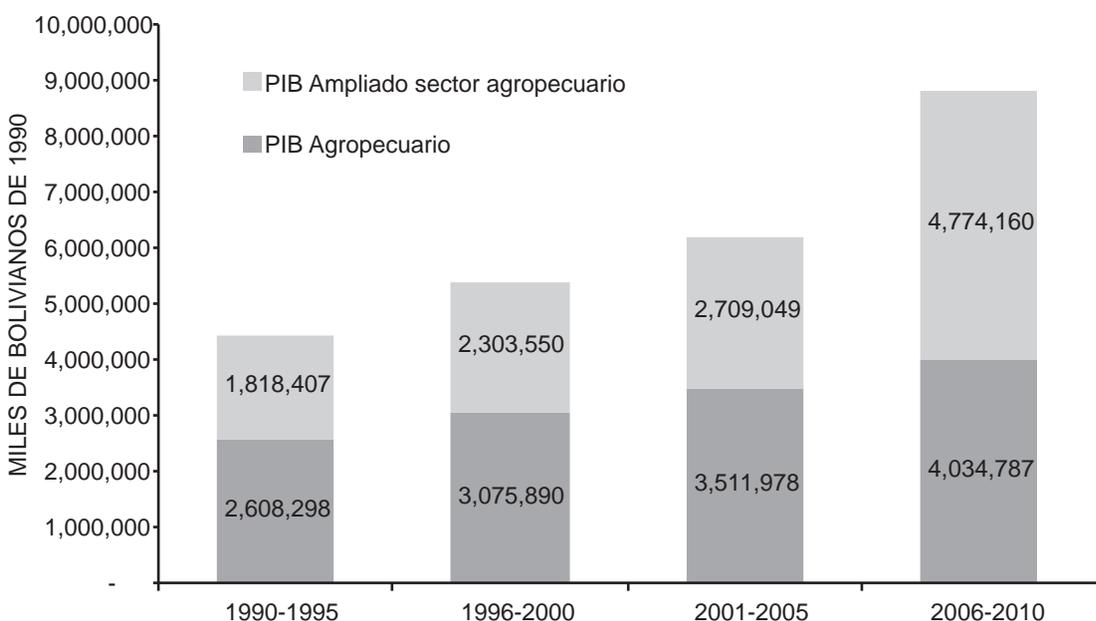
Desde una perspectiva estructural, la contribución sectorial a la economía

boliviana ha cambiando en las dos últimas décadas. En el quinquenio 1990 - 1995, por ejemplo, el aporte netamente sectorial primario contribuía a la economía en 15.3 por ciento, mientras que el sector manufacturero contribuía con bienes y servicios de origen agrícola con 10.7 por ciento. En cambio, en el quinquenio 2006 - 2010 la contribución sectorial fue en promedio de 13.4 por ciento y la producción de alimentos transformados contribuyó con el 15.9 por ciento. Como se puede apreciar, la industria de alimentos juega cada vez más un mayor rol dentro del PIB nacional, a tal punto que el año 2010 el sector agropecuario contribuyó con US\$ 2,449 millones mientras que el sector de transformación contribuyó con US\$ 2,206 millones.

A pesar del cambio estructural observado, en los últimos dos años la agroindustria nacional ha disminuido su participación por debajo de la contribución del sector agrícola primario. Lamentablemente, el sector primario ha tenido una fuerte contracción

por la mayor incertidumbre de las políticas sectoriales y no sectoriales aplicadas a la agricultura y comercio exterior, mientras que el sector de transformación también ha tenido un retroceso por las políticas de intervención en los mercados.

GRÁFICO 36
CONTRIBUCIÓN DEL SECTOR AGROPECUARIO AMPLIADO AL PIB NACIONAL POR QUINQUENIO
AÑOS 1990-2010



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística y el Ministerio de Tierras y Desarrollo Rural.

3.4.6 Dinámica sectorial

En el año 2010 la tasa de crecimiento sectorial fue negativa (1.2 por ciento) esencialmente explicada por la baja producción y productividad de los principales productos industriales en

aproximadamente 18.0 por ciento³³. La disminución de la producción se debe esencialmente a factores climatológicos y la aplicación de políticas específicas de control de precios y restricción a la exportación a subsectores estratégicos del circuito alimentario.

33 INE 2011.

La contracción paulatina de la expansión de la frontera agrícola se explica esencialmente por la creciente inseguridad jurídica de las tierras en Bolivia. Si bien la frontera bordea actualmente las 3 millones de hectáreas, en el último quinquenio la tasa de expansión se ha reducido considerablemente contra todo pronóstico. En la gestión 2010, la superficie cultivada se ha contraído en 6.3 por ciento respecto a 2009. Como explican algunos expertos en materia agraria, el titánico proceso de saneamiento de tierras en zonas no agrícolas está prácticamente llegando a su conclusión. Solo queda por sanear las tierras dedicadas a la agricultura³⁴. Colateralmente, el anuncio sistemático de una Nueva Ley Agraria y cambio en la Función Económica y Social (FES) de las tierras en Bolivia ha creado incertidumbre entre los mismos productores, sobre todo en el Oriente donde los agricultores (pequeños, medianos y grandes) siembran, pero sin considerar inversiones adicionales y necesarias para garantizar un buen acopio y posterior distribución de los alimentos. Sin duda, este hecho junto al proceso de reversión de tierras privadas al Estado en los últimos 5 años ejerce una fuerte presión para no dinamizar el sector acorde a la demanda de alimentos actual.

Considerando el sector ampliado de la agricultura, queda claro que la producción de bienes transformados (de origen agropecuario) compensa las pérdidas sustantivas del sector agrícola primario. Pero la compensación se ha realizado importando materias primas para la industria alimentaria de manera creciente.

Asimismo, se observa que la producción de alimentos no es suficiente para compensar la demanda actual de alimentos de la población boliviana que crece a ritmos superiores al 4.2 por ciento anual por su crecimiento demográfico, incremento en sus niveles de ingreso y elasticidades precio de los principales productos de la canasta básica. Estimaciones de la demanda de alimentos en Bolivia indican, por ejemplo, que la superficie cultivada debe incrementarse cada año en más de 4.0 por ciento dado el estado tecnológico sectorial y las bajas productividades en los principales cultivos tanto en Oriente como el Occidente del país³⁵. En el año 2010 el sector ampliado ha crecido a una tasa de solo 0.8 por ciento. En el quinquenio 2006 - 2010, el crecimiento promedio del sector ampliado fue de 2.1 por ciento anual. En ambos casos la producción crece por debajo de la tasa demográfica de la población.

3.4.7 Expansión de la frontera agrícola

Se estima que Bolivia cuenta con 7 millones de hectáreas aptas para la agricultura. Sin embargo, la precaria infraestructura caminera, la legislación agraria actual y la baja densidad demográfica en las zonas potenciales impiden la expansión de la frontera agrícola de acuerdo a las oportunidades del mercado.

En la gestión 2008/2009, la superficie cultivada en Bolivia fue de 2,960,054 hectáreas, logrando incrementarse con respecto al año anterior en 6.3 por ciento. Para la gestión 2009/2010 se proyectaba

34 Fundación Tierra 2011.

35 Agrodata 2010.

pasar las 3.1 millones de hectáreas sembradas, pero solo se han cultivado 2,774,577 hectáreas. Sin duda alguna, la contracción de 185 mil hectáreas obedece a la incertidumbre económica que tienen los productores con respecto a la seguridad jurídica de las tierras (léase

finalización del ciclo de la reforma agraria en Bolivia), persistencia de la aplicación de controles de exportación a los productos agroindustriales y puesta en práctica de mecanismos de franjas de precios a productos de exportación (ver cuadro 16).

CUADRO 16
BOLIVIA: SUPERFICIE CULTIVADA
AÑOS 2007-2010

CULTIVO	Superficie (Hectáreas)		
	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Tubérculos y Raíces	208,057	211,736	209,833
Papa	179,407	182,942	180,415
Cereales	962,018	1,007,062	838,869
Maíz en grano	408,705	408,609	305,476
Trigo	134,795	156,670	176,459
Arroz con cáscara	178,533	200,448	159,336
Oleaginosas e Industriales	1,275,090	1,394,974	1,351,233
Soya	835,039	892,682	919,668
Los demás cultivos	339,279	346,282	374,642
TOTAL	2,784,444	2,960,054	2,774,577

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística y el Ministerio de Tierras y Desarrollo Rural.

Para el año 2010/2011, se estima un crecimiento de la superficie cultivada de los principales productos en el Departamento de Santa Cruz. De hecho, la Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO) proyecta un crecimiento en la superficie sembrada de 14.0 por ciento para esta gestión agrícola, incorporando 141,825 hectáreas a la superficie cultivada

nacional. De mantenerse los rendimientos habituales de los cultivos (y ante ausencia de adversidades climáticas severas), se espera que la producción departamental de soya, maíz, arroz, sorgo, sésamo, algodón y caña de azúcar se incremente en 20.0 por ciento para la gestión agrícola 2010/2011 (ver cuadro 17).

CUADRO 17

SANTA CRUZ: EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE CULTIVADA Y DE LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA DURANTE LA CAMPAÑA DE VERANO
2010 - 2011

DETALLE	Hectareas sembradas		Variación de Hectareas Cultivadas		Producción agrícola (Toneladas)		Variación de la producción	
	2010	2011	Absoluta (En hectáreas)	Relativa (Porcentajes)	2010	2011	Absoluta (Toneladas)	Relativa (Porcentajes)
Soya	631,500	760,000	128,500	20.3	1,263,110	1,838,330	575,220	45.5
Maíz	93,000	91,000	(2,000)	(2.2)	272,190	397,000	124,810	45.9
Arroz	110,000	118,415	8,415	7.7	308,000	378,928	70,928	23.0
Sorgo	35,000	43,000	8,000	22.9	140,000	158,500	18,500	13.2
Sésamo	25,000	24,000	(1,000)	(4.0)	10	13	3	30.0
Algodón fibra	700	4,500	3,800	542.9	419	2,484	2,065	492.8
Algodón pepita	0	0	-	-	598	3,795	3,197	534.6
Total Verano	895,200	1,040,915	145,715	16.3	1,994,317	2,792,037	797,720	40.0
Caña de Azúcar	126,749	122,859	(3,890)	(3.1)	4,616,102	5,160,065	543,963	11.8
TOTAL	1,021,949	1,163,774	141,825	13.9	6,610,419	7,952,102	1,341,683	20.3

FUENTE: elaboración propia en base a datos de la CAO (subsectores afiliados).

La superficie cultivada bajo riego no ha sufrido modificaciones sustanciales en los últimos años, menos en la gestión 2010 y el primer semestre de 2011. Al respecto se estima que 246 mil hectáreas continúan siendo regadas en la actualidad (8.2 por ciento de la superficie sembrada), usando riego gravitacional superficial en aproximadamente 210 mil hectáreas, pero con aplicaciones muy por debajo de la eficiencia diseñada o esperada. Si bien nuestro país cuenta con una oferta potencial de recursos hídricos superficiales de manera considerable, la escasez de agua sigue representando uno de los principales obstáculos para desarrollar nuevas actividades agrícolas. Esta paradoja se explica esencialmente por que alrededor de 44 millones de hectáreas (casi el 40.0 por ciento del territorio de Bolivia) presentan más de 6 meses de déficit hídrico al año y la situación es

particularmente delicada en algunas zonas productoras donde el déficit hídrico puede llegar a más de 9 meses. Ante la problemática existente y con el afán de mejorar las condiciones socio económicas de los pequeños agricultores y aumentar los niveles de producción en el circuito alimentario, el gobierno está impulsando un programa de transferencias de US\$ 300 mil a cada Municipio rural para la puesta en marcha de proyectos de riego campesino. Considerando que una hectárea regada (por inundación gravitacional, goteo o aspersión) demanda un mínimo de US\$ 2,500 a 4,000 por hectárea, el incremento de la superficie regada en cada municipio será marginal en los próximos años. Por otro lado, hasta el momento no se tiene conocimiento de nuevas demandas de sistemas de riego por parte de los municipios rurales³⁶. Sin duda alguna, esta situación posterga aun

36 Urioste, 2011.

más la contribución del sector campesino a la economía y al sistema agroalimentario en Bolivia.

3.4.8 Producción de alimentos en Bolivia

En términos de producción, a continuación se establece los cultivos más importantes del sector y la producción alcanzada en la gestión 2009/2010. De acuerdo a las cifras registradas, el subsector que más aporta en términos de producción (medido en TM) es el de caña de azúcar, seguido del de soya, maíz, papa y arroz. El 85.0 por ciento de la caña de azúcar y 100.0 por ciento de soya se produce en Santa Cruz. En cambio el maíz duro y papa se produce en casi todo el país con distintos rendimientos. En los últimos años el cultivo del arroz se ha extendido considerablemente, sobre todo en el departamento del Beni y La Paz a pesar de las constantes inundaciones registradas. El subsector de maíz ha sembrado cada vez más, pero las adversidades climatológicas concurrentes han impactado fuertemente la producción de maíz en los llanos, afectando la industria avícola y porcina del país de manera severa.

Asimismo, el banano se produce en

plantaciones como en chacos individuales en todas las zonas tropicales, distinguiéndose la producción del Chapare que ha incursionado en la exportación hace varios años atrás. También merece destacarse la producción de girasol, sésamo, algodón, cebolla y quinua. Estos dos últimos productos se han expandido en el Altiplano boliviano de manera considerable, aunque la cebolla blanca muestra una producción menor al año precedente por adversidades climáticas. La quinua, en cambio, cuenta con uno de los conglomerados agroindustriales más dinámicos del momento y una tasa de expansión de su superficie cultivada en 4.4 por ciento a pesar de la tendencia de precios internos registrados en el primer semestre del 2011.

El cuadro 18 se compara la tasa de crecimiento promedio de los últimos dos quinquenios y la tasa de crecimiento de cada producto con respecto al año anterior, para mostrar la incidencia que tiene la producción sobre el sector. Entre los productos se distingue por su dinamismo la soya, el maíz en grano (a pesar de las consecutivas sequías registradas en las principales zonas productoras), el arroz, girasol, trigo, cebada, sésamo y sorgo.

CUADRO 18
PRODUCCIÓN DE LOS PRINCIPALES CULTIVOS EN BOLIVIA
AÑOS 2005-2009

PRODUCTO	Producción (Toneladas Métricas)				Tasas de crecimiento (Porcentaje)		
	2005-2006	2006-2007	2007-2008	2008-2009 ^(p)	2000-2004	2005-2009	2008-2009
Caña de	5,786,076	6,429,700	7,458,808	7,887,904	8.3	9.1	5.8
Soya	1,608,728	1,634,269	1,225,885	1,615,655	5.7	(0.8)	31.8
Maíz en	930,952	812,318	1,000,385	1,186,762	2.5	7.1	18.6
Papa	859,676	892,554	935,862	956,953	2.1	2.7	2.3
Arroz con	531,969	376,970	435,960	489,205	1.7	(1.0)	12.2
Sorgo en	310,546	365,040	436,133	467,964	11.3	16.8	7.3
Girasol	120,300	173,300	298,642	394,207	(3.5)	38.9	32.0
Plátano	346,823	327,362	317,757	328,495	0.0	(2.2)	3.4
Yuca	282,798	255,003	243,988	248,855	(2.0)	(3.8)	2.0
Trigo	138,445	162,715	161,553	201,508	(1.9)	12.4	24.7
Alfalfa	170,008	176,274	183,999	190,252	1.6	3.1	3.4
Naranja	150,617	157,184	161,453	165,397	3.9	2.9	2.4
Banano	150,517	151,760	149,594	154,227	(0.5)	0.0	3.1
Cebada berza	140,518	134,759	132,973	138,987	1.9	(0.5)	4.5
Mandarina	103,414	113,868	122,465	127,337	6.3	6.6	4.0
Cebolla	61,789	71,030	80,300	78,585	5.5	7.4	(2.1)
Haba	54,685	55,245	56,466	57,419	1.7	1.4	1.7
Tomate	57,014	53,500	52,324	53,070	(7.1)	(3.0)	1.4
Piña	49,394	47,789	46,808	48,074	(1.2)	(0.9)	2.7
Cebada en	51,671	47,368	47,010	47,608	(1.3)	(3.7)	1.3
Fríjol	32,587	41,200	38,195	37,218	5.1	5.2	(2.6)
Durazno	30,950	30,780	31,719	32,811	0.2	1.5	3.4
Quinua	27,739	28,231	28,809	29,873	1.3	2.2	3.7
Café	26,114	26,699	27,403	28,407	(1.7)	1.8	3.7
Uva	25,121	24,666	23,668	24,296	0.6	(0.9)	2.7
Maíz Choclo	21,855	21,508	21,736	22,195	(8.5)	(0.5)	2.1
Arveja	21,964	21,613	21,595	22,194	(1.1)	(0.1)	2.8
Maní	13,046	12,410	13,000	13,315	0.1	0.4	2.4
Sésamo	22,500	14,693	5,590	10,901	-	(11.4)	95.0
Ajo	6,223	6,688	7,166	7,420	2.9	5.1	3.5
Cacao	3,793	4,028	4,357	4,510	3.1	4.6	3.5
Algodón	4,049	3,323	2,480	1,357	25.0	(19.4)	(45.3)

FUENTE: elaboración propia a partir de datos proporcionados por el Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

La producción general del sector agrícola se ha contraído significativamente en la última gestión. De los 32 productos expuestos en la tabla anterior, 22 productos tienen tasas de crecimiento por debajo del parámetro de demanda de alimentos estimado para el sector. Llama la atención la disminución de cereales en general, pero sobre todo la de maíz duro por las severas condiciones

climatológicas experimentadas en las zonas productoras de Santa Cruz y el Chaco. Asimismo, algunos productos del subsector de oleaginosas como girasol han estado expuestos a adversidades climatológicas. En términos per cápita, la producción por habitante para la gestión 2009/2010 ha decrecido en casi 13.0 por ciento con respecto a la anterior gestión (ver cuadro 19).

CUADRO 19
CONTRACCIÓN DE LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA EN BOLIVIA
 AÑOS 2007-2010

DESCRIPCIÓN	Producción (Toneladas métricas)		
	2007/2008	2008/2009	2009/2010
Tubérculos y raíces	1,179,850	1,205,808	1,230,700
Papa	935,862	956,953	975,417
Cereales	2,109,850	2,422,920	1,684,440
Maíz en grano	1,000,385	1,186,762	635,069
Trigo	61,553	201,508	255,356
Arroz con cáscara	35,960	489,205	379,974
Oleaginosas e industriales	9,004,405	9,923,338	9,060,722
Soya	1,225,885	1,615,655	1,830,643
Los demás cultivos	1,479,978	1,520,894	1,587,029
TOTAL	13,774,083	15,072,960	13,562,891

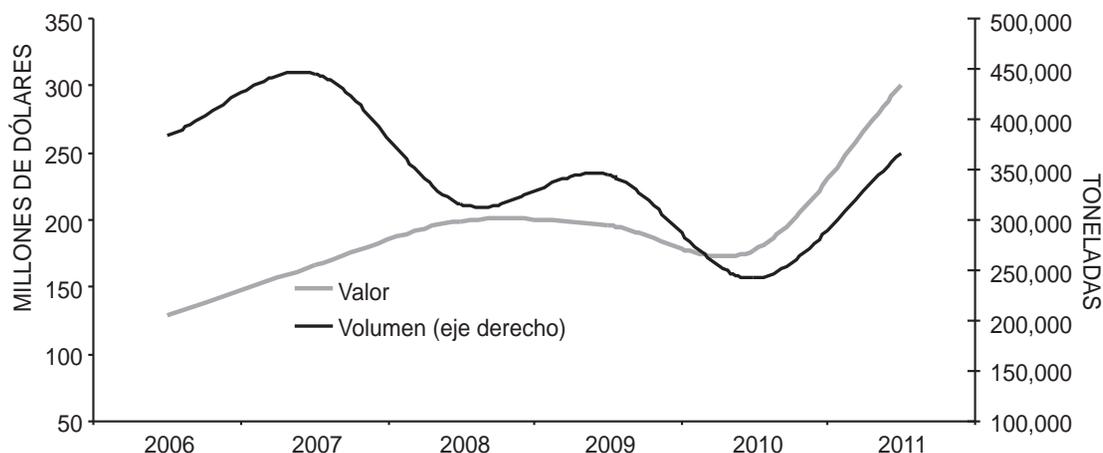
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística y el Ministerio de Tierras y Desarrollo Rural.

3.4.9 Importaciones de productos agrícolas y alimentos

En la gestión 2009, las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital se han contraído en Bolivia. No obstante, en la gestión 2010 las importaciones han registrado nuevas cifras históricas con US\$ 5,016 mil de importaciones para el país. En este conjunto de bienes, los bienes no duraderos se han incrementado en 25.9 por ciento llegando a un valor de US\$ 641 millones. Las importaciones de los bienes intermedios para el sector agrícola crecieron en 10.3 por ciento, llegando a un valor de casi US\$ 241 millones. Para los bienes de capital del sector

agropecuario la tasa de crecimiento de la gestión fue 34.3 por ciento, logrando una cifra de casi US\$ 102 millones. Las cifras expuestas muestran que el sector agropecuario ha demandado el 20.6 por ciento del total de importaciones de la gestión. En la gestión 2006, las importaciones del sector solo eran de US\$ 474 millones y correspondía solo al 17.9 por ciento del valor de las importaciones. En lo que respecta al quinquenio, la tasa de crecimiento promedio de importaciones para el sector agrícola ha sido de 15.7 por ciento desde la gestión 2006 hasta el 2010. Lo anterior puede reflejarse a través de la evolución del valor y volumen de las importaciones de alimentos (ver gráfico 37).

GRÁFICO 37
IMPORTACIÓN DE ALIMENTOS Y BEBIDAS
 (Enero - Junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

El incremento de las importaciones de bebidas y alimentos básicos y elaborados es de 68.7 por ciento en el primer semestre de 2011. En términos de volumen se ha incrementado en 51.2 por ciento. En lo que respecta 2011 (enero-junio) alimentos y bebidas elaboradas han demandado el 88.5 por ciento de las

divisas para la importación de alimentos.

El valor de las importaciones de los alimentos y bebidas básicas y elaboradas, destinados esencialmente al consumo de hogares, durante la gestión 2011 se ha incrementado en US\$ 67.8 millones (ver cuadro 20).

CUADRO 20
IMPORTACIONES DE BOLIVIA SEGÚN GRANDES CATEGORÍAS ECONÓMICAS
 (Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Volumen (Toneladas)		
	2009	2010	2011 ^(p)	2009	2010	2011 ^(p)
TOTAL ALIMENTOS Y BEBIDAS	195.8	178.0	300.2	345,073.5	242,021.1	365,866.1
Alimentos y bebidas básicos	34.2	20.4	36.1	78,416.7	36,427.2	76,555.4
Destinados principalmente a la industria	26.5	12.1	25.6	58,942.4	18,292.6	50,074.1
Destinados principalmente al consumo de los hogares	7.7	8.2	10.5	19,474.3	18,134.6	26,481.3
Alimentos y bebidas elaborados	161.6	157.6	264.1	266,656.8	205,594.0	289,310.7
Destinados principalmente a la industria	76.4	55.1	93.8	195,834.0	134,608.2	163,859.8
Destinados principalmente al consumo de los hogares	85.3	102.5	170.3	70,822.8	70,985.8	125,450.9
IMPORTACIONES TOTALES	2,078.6	2,462.9	3,312.2	1,528,487.8	1,677,067.2	2,146,166.1

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

3.4.10 Exportaciones del sector

Las exportaciones bolivianas siguen en crecimiento. De hecho para la gestión 2010 se ha logrado exportar un valor de US\$ 6,290.5 millones. Las exportaciones agrícolas también se han incrementado considerablemente (en términos de valor). En la gestión 2010, los productos del subsector oleaginoso, por ejemplo, han sobrepasado los US\$ 500 millones, mientras que las exportaciones de productos no tradicionales de origen agropecuario contribuyeron con otros US\$ 692 millones. Entre los subsectores más dinámicos, están el de quinua, castañas

y cueros. La agricultura contribuye con el 88.0 por ciento del valor de las exportaciones no tradicionales de Bolivia. Con respecto al valor total exportado, la contribución del sector agropecuario a la generación de divisas es del 18.9 por ciento. El crecimiento de las exportaciones del subsector de soya (grano, harina, torta y aceite) con respecto a la gestión 2009 fue de solo US\$ 15.9 millones. Es decir, el subsector sojero ha incrementado sus exportaciones en solo 3.16 por ciento mostrando una desacelerada contribución a la acumulación de capital en el sector (ver cuadro 21).

CUADRO 21
EVOLUCIÓN DE LAS EXPORTACIONES NO TRADICIONALES EN BOLIVIA
AÑOS 2004-2010

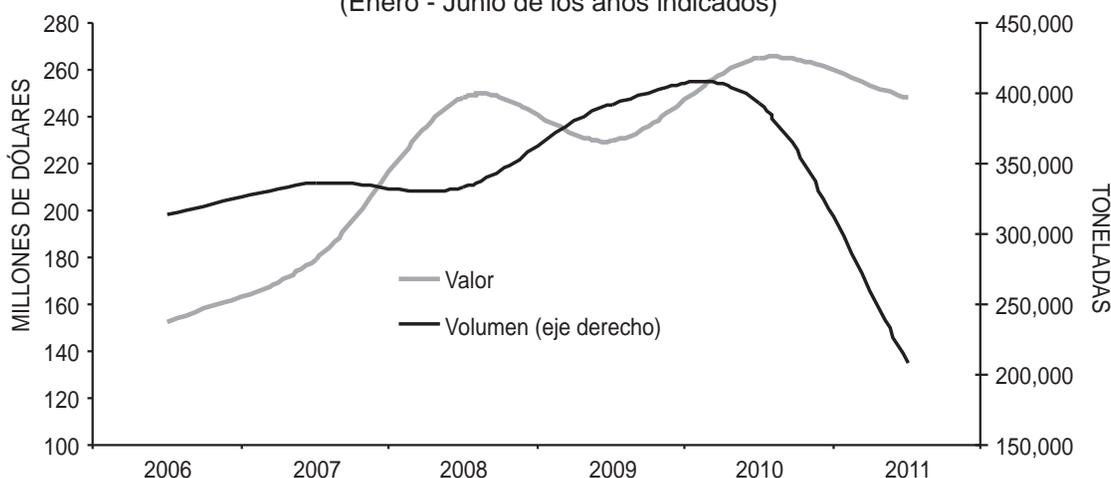
PRODUCTOS	Valor (Millones de dólares)						
	2004	2005	2006	2007	2008	2009 ^(P)	2010 ^(P)
No tradicionales	788.6	709.1	770.3	927.6	1,195.6	1,199.8	1,351.8
Café	9.4	11.3	13.9	13.7	13.9	14.6	15.3
Maderas	32.5	39.8	58.2	68.7	73.0	64.0	70.0
Azúcar	30.4	18.3	18.1	32.3	49.7	75.1	41.1
Cueros	20.4	19.2	28.6	29.4	22.9	12.3	25.6
Soya (grano, harina y torta)	276.3	189.9	167.1	185.5	232.8	337.3	317.4
Artesanías	5.8	6.8	7.4	7.3	15.1	18.5	13.4
Castaña	55.4	66.4	65.2	70.5	83.5	64.2	91.8
Algodón	4.1	3.8	3.4	3.8	2.1	0.5	-
Prendas de vestir	41.1	43.2	41.9	31.5	30.5	24.8	28.9
Aceite de Soya	110.3	73.9	69.7	91.6	106.8	143.5	178.6
Artículos de Joyería	44.5	49.3	51.2	54.7	23.7	2.1	17.6
Otros	158.3	187.3	245.7	338.7	541.6	442.7	533.2
Total (A)	2,083.2	2,680.9	3,874.9	4,575.7	6,653.0	5,136.2	6,685.4
Otros (B)	177.8	240.4	371.4	284.6	405.0	316.4	271.2
Total CIF (A)+(B)	2,261.0	2,921.3	4,246.3	4,860.3	7,058.0	5,452.6	6,956.6
Ajustes (C)	(114.9)	(129.6)	(371.7)	(402.1)	(531.5)	(535.1)	(666.1)
Gastos de realización	(108.1)	(127.1)	(297.3)	(398.8)	(531.5)	(535.1)	(666.1)
Otros	(6.8)	(2.5)	(74.5)	(3.2)	-	-	-
Total FOB (A)+(B)+(C)	2,146.1	2,791.7	3,874.6	4,458.2	6,526.5	4,917.5	6,290.5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

Comparando las exportaciones del circuito alimenticio del primer semestre de cada gestión se comprueba la incidencia que tienen los precios internacionales en las exportaciones bolivianas. En términos de valor, las exportaciones de alimentos y bebidas alcanzan a la suma de US\$ 247.9 millones

en 2011, contrayéndose en 6.5 por ciento, en relación al mismo periodo del pasado año mientras que en términos de volumen las exportaciones se han contraído en 183.8 mil TM; una contracción del 46.9 por ciento para el año 2011 (ver gráfico 38 y cuadro 22).

GRÁFICO 38
EXPORTACIONES DE ALIMENTOS Y BEBIDAS
(Enero - Junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

CUADRO 22
EXPORTACIONES DE BOLIVIA SEGÚN GRANDES CATEGORÍAS ECONÓMICAS
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Volumen (Toneladas)		
	2009	2010	2011 ^(p)	2009	2010	2011 ^(p)
TOTAL ALIMENTOS Y BEBIDAS	229.5	265.0	247.9	391,928.2	392,387.6	208,543.6
Alimentos y bebidas básicos	112.9	112.6	122.4	204,633.1	183,226.6	97,862.8
Destinados principalmente a la industria	65.8	52.9	43.0	132,457.4	106,620.5	23,015.7
Destinados principalmente al consumo de los hogares	47.1	59.7	79.5	72,175.8	76,606.1	74,847.2
Alimentos y bebidas elaborados	116.6	152.3	125.4	187,295.0	209,161.0	110,680.8
Destinados principalmente a la industria	83.9	110.6	102.2	131,939.0	163,679.8	96,908.9
Destinados principalmente al consumo de los hogares	32.7	41.7	23.2	55,356.0	45,481.2	13,771.9
EXPORTACIONES TOTALES	2,445.1	3,187.1	4,047.6	8,451,757.4	9,015,441.1	9,526,070.5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

Sin duda, los precios internacionales de productos agrícolas y alimentos en el mercado mundial todavía permite a los subsectores generar divisas para el país, pero el decremento significativo de la producción exportada de alimentos y bebidas en términos de volumen es un claro indicador de que el sector agropecuario nacional está pasando por dificultades de índole productivo. Hasta el momento, el balance comercial entre importaciones y exportaciones de bebidas y alimentos básicos y elaborados muestra un déficit de US\$ 53.2 millones al primer semestre de la gestión

3.4.11 Desempeño de los conglomerados agrícolas y agroindustriales

Nuestro sector agropecuario se caracteriza por su estructura agraria netamente dual coexistiendo diferentes tipos de unidades productivas en cada región agroecológica y existiendo varios subsectores y/o conglomerados productivos muy diferentes por su dinámica, uso de tecnología, cobertura geográfica, e incidencia en la economía. Cada subsector está evolucionando de manera diferente y cuenta con diferentes actores y problemas específicos. Algunos conglomerados al interior de los subsectores están en plena formación y otros empiezan a tener un peso gravitante en su región. Para mostrar las diferencias tan marcadas en los subsectores y conglomerados, a continuación hacemos un recuento sintético de algunos conglomerados agrícolas que tienen vital importancia para el circuito alimentario, la generación de divisas y la dinámica regional y nacional.

3.4.11.1 Subsector de papa

El subsector papero es el que más alimentos produce para nuestra sociedad. Actualmente cuenta con más de 203 mil unidades productivas involucradas. Por el número de productores y su dispersión se tipifica al conglomerado como el más extendido, pero menos desarrollado del sector agrícola boliviano. Para el año 2010 la producción fue de 975.4 mil TM, aportando a la economía con un valor bruto de producción superior a los US\$ 183 millones. En términos de superficie cultivada, la papa ocupa una superficie cercana a las 185 mil hectáreas. El rendimiento promedio de la producción es de no más de 5.5 mil kilos por hectárea, siendo éste uno de los rendimientos más bajos del continente³⁷.

El principal factor que determina estos rendimientos es el escaso uso de abonos químicos y fertilizantes. Se estima que sólo el 27.0 por ciento de la producción cuenta con estos insumos³⁸. Asimismo, hay poco uso de semilla certificada y mejorada que permita potenciar el proceso de multiplicación del cultivo. La producción de semilla certificada alcanza a solo 6,000 TM/año, y sólo el 5.0 por ciento de la superficie sembrada de papa está utilizando semillas mejoradas.

La situación de los servicios conexos y de apoyo al subsector de la papa es muy débil en la actualidad, a pesar de la cantidad de productores involucrados, la economía que genera, y las políticas de seguridad alimentaria. Actualmente, las unidades productoras de papa se caracterizan por desarrollarse en sistemas de producción que mantienen técnicas con muy poca innovación tecnológica.

37 En determinadas zonas de bajo potencial productivo, se han registrado tasas de rendimiento menores a los 3.5 mil Kg. por hectárea. En contraste, existen algunas zonas productoras en Santa Cruz y Cochabamba donde el rendimiento puede llegar a los 25 mil kilos por hectárea.

38 Agrodata 2009.

A partir de la información estadística disponible, se calcularon las tasas de crecimiento de la demanda de papa en Bolivia considerando las elasticidades precio directa por quintiles de la población y los cambios provocados tanto por el crecimiento demográfico, como los cambios en el consumo inducidos por las variaciones en la renta de los hogares. A partir de las tasas obtenidas se establecieron las cantidades demandadas de papa para las gestiones 2010 y 2011 hasta el 2020. Se proyecta que la demanda de papa fresca alcanzaría para la gestión 2009/2010 a 685 mil TM aproximadamente. Estas cifras constituyen una clara alerta, puesto que la cantidad y forma de producción actual de papa en Bolivia no se equilibra con la demanda establecida. Esta situación tiene serias consecuencias en términos de la seguridad alimentaria de miles de bolivianos (especialmente entre los productores, por los niveles de ingreso que se genera a partir de los excedentes comercializados). Para el año 2009/2010, el subsector papero ha producido 956 mil TM. Quitando las proporciones usuales para semilla y considerando las pérdidas post cosecha, la oferta de papa en el mercado alcanza a solo 478 TM. La brecha entre oferta y demanda para la gestión 2009/2010 sería de 207 mil TM, es decir existe un déficit de producción de papa en la actualidad de 21.6 por ciento. Este déficit ha sido cubierto esencialmente con importaciones (no registradas) proveniente del norte argentino y sur del Perú. En un país como

Bolivia, donde la papa ha sido por décadas el sostén de la economía de la población rural y consumidores de menores ingresos, la pérdida de competitividad del sub sector contribuye sustancialmente a la crisis alimentaria actual.

3.4.11.2 Quinua

El conglomerado de quinua en Bolivia empieza a formarse a partir de los desastres climatológicos de 1982/83 con la constitución de dos empresas campesinas dedicadas al beneficiado y exportación del grano al mercado europeo y norte americano³⁹. Posteriormente, a principios de la década de los noventa, empiezan a desarrollarse nuevos emprendimientos (en su mayoría privados) de acopio, beneficiado, transformación y exportación de quinua y derivados⁴⁰, iniciándose la formación de un conglomerado agro-exportador con un importante número de comunidades y agricultores involucrados y esparcidos en el altiplano central y, sobre todo, sur de Bolivia.

Actualmente, se estima que el subsector aglutina como 50 mil pequeños agricultores. Las cifras oficiales dan cuenta que la superficie cultivada de quinua en Bolivia supera las 53 mil hectáreas generando 29.8 mil TM de grano el año 2009/2010⁴¹. La quinua denominada 'Real' es la más apreciada en el mercado internacional por su tamaño, la cual crece solo alrededor de los salares. La producción se valora en

39 Las empresas pioneras de exportación fueron dos Organizaciones Económicas Campesinas (CECAOT y ANAPQUI) que después de la sequía construyeron dos plantas beneficiadoras con apoyo de Naciones Unidas (PNUD). A partir de estos emprendimientos, ambas empresas fueron apoyadas por cientos de agricultores organizándose en asociaciones productivas de carácter regional.

40 Hace 20 años el grano andino no era muy conocido en el mercado internacional. Su exportación era mínima y las autoridades gubernamentales no priorizaron debidamente el grano, a pesar de su potencial exportador y su incidencia sobre pequeños agricultores en una de las regiones más inhóspitas y deprimidas del área rural de Bolivia. Pero, por los atributos nutricionales del grano se ha pasado de una producción de subsistencia a una de exportación en menos de tres décadas. Actualmente, Bolivia es el principal exportador de quinua del mundo, promoviendo más del 46 por ciento de la producción mundial de quinua y posicionado hábilmente la variedad Real en el mercado internacional.

41 INE 2011.

más de US\$ 70 millones cada año, lográndose exportar de manera oficial US\$ 41 millones⁴². También se estima que otros US\$ 13.3 millones de quinua se venden en el mercado nacional ya sea para el consumo local, como materia prima para la pequeña industria y/o elaboración de productos derivados.

Desde el año 2000 la superficie cultivada de quinua se ha incrementado considerablemente, logrando extenderse en más de 14,641 hectáreas en un área con ecosistemas frágiles. La expansión del área cultivada se observa tanto en zonas productoras tradicionales como nuevas zonas del Altiplano. La expansión de la superficie cultivable se ha incrementado a una tasa promedio de al menos 4.4 por ciento anual desde el año 2000, constituyéndose en uno de los subsectores de mayor crecimiento del Occidente. Pero la expansión del área sembrada ha disminuido considerablemente el área de pastoreo de los camélidos (sobre todo llamas) y ganado ovino disminuyendo los aportes de materia orgánica y fertilización natural a vastas extensiones que combinaban la producción de quinua con el manejo de ganado local. A raíz de los cambios experimentados en el área tradicional de producción y el uso de tractores de manera intensiva, se observa amplias extensiones de tierras en descanso con procesos acelerados de erosión.

Para los agricultores locales la producción de quinua se ha convertido en una de las principales fuentes de acumulación, llegando a explicar hasta el 85 por ciento de los ingresos monetarios de los campesinos. La superficie promedio cultivada por agricultores en las zonas productoras es de aproximadamente 11 hectáreas (17 tareas)⁴³ la cual genera un ingreso bruto de aproximadamente US\$ 1,035 por hectárea cultivada⁴⁴. El incremento sostenido de los ingresos de los agricultores se debe esencialmente a la pujante demanda de cereales y granos en el mercado internacional.

Durante las gestiones 2008 a 2010 los productores han vendiendo su producción a precios históricos nunca antes observados⁴⁵. Además, cabe resaltar que a diferencia de otros productos agrícolas, los márgenes brutos y netos de comercialización de la quinua son relativamente pequeños, no llegando a más del 20 por ciento del valor de compra final, lo cual favorece considerablemente a los agricultores. Por tanto, US\$ 56 millones se quedan en el subsector.

En contraste, todavía persisten prácticas agronómicas que inciden (negativamente) en el suelo y tienen fuerte incidencia en cada ecosistema⁴⁶. La expansión de la frontera agrícola de quinua y el abandono paulatino de las actividades ganaderas (sobre todo de los

42 Las exportaciones no registradas salen por El Desaguadero hacia el Perú, que se constituye en el principal consumidor de quinua en el mundo. Solo la ciudad de Lima demanda más de 24,000 TM de quinua por año, siendo las exportaciones bolivianas no registradas de aproximadamente 11,000 TM año.

43 Una tarea tiene una superficie equivalente al 64 por ciento de una hectárea. Es decir, una tarea equivale a una superficie de 80 metros x 80 metros.

44 Agrodata 2010.

45 A este grupo de productores se los considera como residentes que han retornado a sus tierras. Estos mismos agricultores empiezan a desplazar a aquellas familias que tenían algún arreglo contractual con los dueños originarios de la tierra. Asimismo, las familias desplazadas están ejerciendo presión por la distribución de nuevas tierras en las comunidades ante las autoridades locales y, sobre todo, ante las autoridades territoriales de los Ayllus en Potosí y Oruro. Por otro lado, existen fuertes presiones por los campesinos no residentes (comunarios) en la búsqueda de nuevas tierras aptas para el cultivo de quinua.

46 La explicación de los mismos agricultores es que los campesinos residentes y comunarios siguen arrancando los tallos de la quinua en vez de cortar la panoja y dejar material orgánico en los suelos. Esta práctica se acentúa en la medida que los campesinos residentes cuentan con muy poco tiempo durante la época de cosecha (por sus múltiples actividades) y, también porque cuentan con muy pocos recursos financieros para contratar mano de obra para lograr una práctica sostenible durante la cosecha.

camélidos) está cambiando el frágil equilibrio agroecológico, incidiendo de manera peligrosa sobre los ecosistemas. Si bien existen una serie de recomendaciones para manejar los desequilibrios ecológicos, por lo general, solo los proveedores regulares de quinuas orgánicas e inscritas en Programas de Desarrollo de Proveedores aplican técnicas consistentes de mitigación a procesos erosivos.

No obstante la expansión de la superficie cultivada y uso creciente de fuerza mecanizada para la preparación de los suelos en los últimos años, el rendimiento por hectárea de la quinua no ha mejorado. Esta situación de amenaza se debe esencialmente a factores abióticos y bióticos propios de los ecosistemas. Por un lado, existe un deterioro paulatino de los suelos -sobre todo en el Altiplano Sur- que se acrecienta por el uso de fuerza mecanizada en el proceso de producción. Por otro lado, el régimen de lluvias en toda la zona es cada vez más impredecible, ocasionando periodos más largos de sequía o precipitaciones más intensas en periodos más cortos, lo cual coadyuva al lavado de nutrientes en los suelos áridos y semi áridos. A estos dos factores hay que agregar la expansión de la producción de quinua en zonas ganaderas y de mayor fragilidad. En esencia estos factores están ocasionando que los rendimientos del grano estén disminuyendo paulatinamente. Registros oficiales de rendimientos de quinua dan cuenta que se ha pasado de 640 kg/ha promedio a principios de la década a solo 430 kg/ha en la actualidad, es decir, se ha perdido el 37.5 por ciento de productividad agrícola en el subsector.

En los últimos años los precios internacionales de quinua han oscilado

con una clara tendencia hacia el alza, existiendo una co-integración positiva del precio de la quinua con los precios de diversos cereales del mercado internacional. Mientras que el precio promedio de quinua cruda estaba en Bs. 100 el quintal durante la gestión 2000, en el año 2010 se registra hasta Bs. 760 el quintal. En la gestión 2011 los precios del grano se han contraído considerablemente esencialmente por dos razones: el excelente año agrícola que ha producido una oferta considerablemente mayor a la pronosticada, y la penetración de empresas comercializadoras que están ofertando volúmenes interesantes a los clientes habituales de las empresas exportadoras de manera paralela. No obstante, hasta el momento el volumen demandado internacionalmente del grano se ha mantenido inalterable, pero los excedentes registrados entre los productores han ocasionado una baja de precios en el mercado local. El precio del quintal de quinua en el mercado está 28.0 por ciento menos de su nivel máximo, registrado el 2010.

En la última década las exportaciones bolivianas de quinua (tanto en volumen como en valor) han aumentado significativamente. De hecho, el conglomerado productivo exporta el 90 por ciento de la quinua acopiada. El incremento sostenido de las exportaciones ha permitido al conglomerado mejorar su ventaja comparativa y competitiva, además de fortalecer el subsector. Por ejemplo, en los últimos 5 años prácticamente se ha duplicado el número de empresas dedicadas a la recolección, transformación y distribución de quinua en el mercado boliviano. Además, se observa una serie de emprendimientos productivos nuevos con inversiones importantes dirigidas esencialmente a mejorar la calidad de la materia prima y

afinar el abanico de productos derivados tanto para el mercado local como internacional. Actualmente, el conglomerado empresarial y agroindustrial cuenta con más de 60 empresas registradas que compran, procesan, venden y/o exportan quinua como materia prima.

3.4.11.3 Conglomerado de oleaginosas

El subsector de oleaginosas cuenta con un conglomerado pujante y bien organizado donde intervienen pequeños, medianos y grandes productores, además de distintas instituciones y proveedores de insumos y servicios. Actualmente, la soya aporta con el 85 por ciento de la producción del conglomerado y está concentrado en dos regiones específicas del departamento de Santa Cruz. El conjunto de actores, sus inversiones y su dinámica productiva conforman actualmente el conglomerado agroindustrial más grande del país.

Todo el sub sector oleaginoso genera aproximadamente 48 mil empleos directos y ocupa más de un tercio de la superficie cultivada en Bolivia. Es, además, el subsector que más demanda transporte pesado (nacional e internacional), desencadenando otros efectos multiplicadores en la economía.

Solo el subsector de soya cuenta con aproximadamente 16 mil productores, donde el 75 por ciento son pequeños agricultores con menos de 50 hectáreas cultivadas. El resto son medianos y grandes agricultores que cultivan más del 54 por ciento de la

tierras soyeras. En términos de infraestructura productiva, el sub sector oleaginoso cuenta con inversiones en el orden de los US\$ 700 millones, mientras que las inversiones anuales de operación se estiman por encima de los US\$ 290 millones cada año. El cultivo del grano de soya en Bolivia se caracteriza por su doble estacionalidad⁴⁷. En cada estación intervienen diferentes tipos de productores, con diferencias importantes en términos de uso de insumos, maquinaria, pesticidas y otros insumos.

Durante la gestión 2009/2010, el sub sector sojero y de girasol en Bolivia registro un aumento importante en los volúmenes de producción respecto al anterior año. En efecto, la producción creció en más de 30 por ciento con relación al año precedente. En síntesis, los indicadores subsectoriales de soya, girasol y sésamo dan cuenta, por ejemplo, de una tasa de crecimiento superior al 7 por ciento desde el año 2000, logrando en la gestión 2009/2010 la siembra de más de 1,223 mil hectáreas y una producción de 2,021 mil TM. El crecimiento de la superficie cultivada de soya en Bolivia, tanto en la siembra de verano como de invierno, se debe esencialmente a la demanda internacional creciente en grano y torta, además de las oportunidades comerciales vigentes con la Comunidad Andina de Naciones (CAN). De hecho, la expansión del cultivo de soya en el departamento de Santa Cruz obedece esencialmente a cuatro factores fundamentales: a la dotación de tierras nuevas, que además tienen precios relativamente bajos en comparación con los países vecinos; a la existencia de un

47 La siembra de invierno tiene su génesis en la necesidad de contar con producción propia de semilla ya que hasta mediados de los años 80, Santa Cruz importaba casi la totalidad de la semilla que precisaba para la siembra de verano. Esta situación implicaba una alta dependencia de variedades de semilla importada y no adaptada al medio. Hoy la situación ha cambiado drásticamente. Diferentes fuentes de información sostienen que aproximadamente el 90 por ciento de las semillas comercializadas son semillas genéticamente modificadas (transgénicas) importadas de Brasil y Argentina.

mercado amplio y protegido en los países andinos por medio de la CAN; a la expansión de infraestructura industrial de procesamiento y, por último, al empuje e iniciativa de empresarios (bolivianos y extranjeros) en el subsector.

Dados los impases entre el sector de oleaginosas y el gobierno nacional en cuanto a las exportaciones y abastecimiento del mercado por la subida de precios en el mercado internacional, además de los costos de aceite comestible en el mercado nacional, se ha diseñado una franja de precios para los productos oleaginosos en mutuo acuerdo, aplicables desde esta gestión agrícola.

3.4.11.4 Subsector de maíz

El maíz blando o choclo se vende a lo largo de todo el año. Los precios del choclo no ha disminuido en los principales mercado de las ciudades capitales, menos en las ciudades intermedias. En todo caso, el precio por unidad se ha encarecido considerablemente en todos los mercados de Bolivia incidiendo negativamente en la canasta básica de los consumidores urbanos y rurales.

La situación del maíz duro es peor. Las pérdidas de maíz duro por las prolongadas sequías en el Chaco y suroeste de Santa Cruz (además de los valles cerrados en Cochabamba, Chuquisaca y Potosí) son significativas, a tal punto que el gobierno ha comprometido la importación de 120 mil TM a fin de contrarrestar la escasez y la subida exponencial de los precios en el mercado. No olvidemos que este producto es el principal insumo de la industria avícola y porcina del país.

En el caso del maíz duro, la demanda de la industria avícola es de aproximadamente 400 mil TM cada año.

Pero, por adversidades climáticas consecutivas en las regiones productoras el sub sector de maíz duro solo puede ofrecer 280 mil TM de maíz a lo sumo. Esto implica que se tiene que importar maíz (a precios internacionales) mientras se programa la siembra de un mínimo de 200 mil hectáreas para lograr un ajustado equilibrio. En el departamento de Santa Cruz se ha programado sembrar 91 mil hectáreas de maíz apostando, nuevamente, a un rendimiento promedio de 4.36 TM/Has cuando se ha conseguido un rendimiento promedio de 2.93 TM/Has en las últimas gestiones.

3.4.12 A manera de conclusiones

El gobierno boliviano ha informado tímidamente sobre el estado de situación de los precios en la economía nacional hasta julio de este año y lo que está sucediendo en el sector agropecuario. Sin sorprendernos, la inflación acumulada del primer semestre ha llegado al 87.0 por ciento de la meta oficial programada faltando todavía 4 meses para acabar el año. La inflación de la canasta de alimentos hasta la agosto excede los dos dígitos y se sitúa en más de 18.2 por ciento hasta el momento. Dada la escasez de los principales alimentos en el mercado, el gobierno y los intermediarios /comercializadores agrícolas deben importar cuantiosos volúmenes de papa, arroz, azúcar y maíz, además de otros alimentos básicos y elaborados para satisfacer la demanda creciente de hogares e industria alimenticia del país.

La explicación técnica del INE sobre el incremento de los precios en los alimentos y su incidencia en la economía es parcialmente correcta. Sin duda alguna, las adversidades climáticas y su incidencia en la producción, el nuevo poder de compra de los bolivianos y el aumento de

precios de los alimentos importados son las principales causantes de la subida de precios en nuestro medio. No obstante, el gobierno no informa si el país está atravesando una crisis alimentaria crónica o temporal o se está encaminando a una, dada la situación particular de precios, producción, exportación e importación que se están dando en el mercado, además del clamor de consumidores sobre los precios de productos considerados de primera necesidad.

Declaraciones fundamentadas por la FAO y opiniones de muchos expertos e instituciones entendidos en problemas de seguridad alimentaria coinciden que el sector agropecuario boliviano está pasando por un momento difícil. El ejemplo presentado en este informe sobre el sector papero ilustra como el déficit productivo es cada vez más notorio sin respuesta por parte del gobierno (en términos de un programa agrícola/rural de incentivo a la producción y productividad del subsector) y del mismo conglomerado, ante la creciente importación de papa. Por otro lado, la expansión del sector oleaginoso en Bolivia ha sido imparable hasta el año 2008, pero cada vez más enfrenta retos que desestimulan el crecimiento subsectorial de la soya (principal subsector generador de divisas no tradicionales) dadas las oportunidades del mercado internacional.

Ante la evidencia acumulada, está claro que la producción de alimentos en Bolivia no alcanza para satisfacer la demanda creciente de los consumidores y, sobre todo, la industria agroalimentaria en formación. Es decir, no hay un equilibrio entre oferta y demanda que pueda mantener los precios más o menos

estables en el mercado. Por las cifras oficiales sobre producción, importación y exportaciones, además de los indicadores usuales sobre consumo, la evidencia nos muestra que hay, más bien, una escasez cada vez mayor de productos nacionales como el maíz, arroz y papa, además de otros alimentos que antes se producían sin mayor dificultad en el país. Dado el estado de los factores de producción, hay escepticismo de que Bolivia pueda revertir la crisis actual de alimentos en el corto y mediano plazo.

Por otro lado, en los últimos años, las importaciones de alimentos procesados se han incrementado considerablemente. Al margen de las estadísticas oficiales (que recientemente registran parte de las transacciones en frontera), los mercados campesinos, de abasto y supermercados muestran una amplia gama de productos elaborados, enlatados y/o empaquetados del exterior. A tal extremo llega la situación actual, que la importación de papa y maíz se ha incrementado considerablemente en los últimos años. Se estima que hasta el 30 por ciento de la papa en el mercado de La Paz y Santa Cruz proviene de países vecinos y el 40 por ciento del maíz duro utilizado por la industria avícola ya no es nacional. Algo totalmente inimaginable en un país como Bolivia que se ha caracterizado por ser un productor papero por cientos de años. Asimismo, el sector agropecuario ha contado con un subsector de maíz totalmente dinámico por años que ha incidido en el desarrollo del sub sector avícola de manera determinante. Sin embargo, hoy existen problemas para satisfacer la demanda actual de alimentos balanceados para la industria avícola.

III SECTOR EXTERNO

El saldo en la Balanza de Pagos al primer trimestre de 2011 refleja una recuperación del sector externo respecto a lo que se había registrado en 2010. En efecto, al primer trimestre del año

pasado se logró un resultado negativo aunque marginal. En contraste, en similar periodo del presente año se tiene un resultado positivo por US\$ 635.4 millones (ver cuadro 23).

CUADRO 23
RESUMEN DE LA BALANZA DE PAGOS

(Al primer trimestre de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Como porcentaje del PIB (Porcentajes)		
	2009	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2009	2010 ^(p)	2011 ^(p)
Cuenta Corriente	178.7	234.9	186.7	4.3	5.4	4.3
Balanza comercial de bienes	52.0	158.6	133.6	1.3	3.6	3.1
Renta factorial (neta)	(145.4)	(120.8)	(168.8)	(3.5)	(2.8)	(3.9)
Servicios (netos)	(38.2)	(53.7)	(54.8)	(0.9)	(1.2)	(1.3)
Transferencias	310.2	250.8	276.7	7.5	5.7	6.4
Capital y financiera (incluye E y O)	(175.1)	(262.7)	448.7	(4.3)	(6.0)	10.4
Capital y financiera (excluye E y O)	(16.4)	241.0	725.7	(0.4)	5.5	16.8
Transferencias de capital	25.8	1.6	1.4	0.6	0.0	0.0
Inversión extranjera directa (neta)	134.3	51.0	199.2	3.3	1.2	4.6
Inversión de cartera	(162.7)	106.1	324.6	(4.0)	2.4	7.5
Otro capital	(13.8)	82.3	200.5	(0.3)	1.9	4.7
Errores y Omisiones	(158.6)	(503.6)	(277.0)	(3.9)	(11.5)	(6.4)
TOTAL BALANZA DE PAGOS	3.7	(27.8)	635.4	0.1	(0.6)	14.7

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística y el Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.

La diferencia entre uno y otro resultado se sustenta básicamente en una mejor cuenta capital, y menores errores y omisiones. En el detalle se puede apreciar un deterioro de la cuenta corriente y de la balanza comercial que ha sido compensado por un mayor saldo de la cuenta capital. Esto último se explica por mayores transferencias netas de deuda externa, junto a mayor inversión extranjera (y de cartera), particularmente en el sector hidrocarburos. En lo central, el resultado

significó una recuperación y fortalecimiento en el saldo externo y con ello una mayor acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN), respecto a similar trimestre del año previo.

1. Reservas internacionales

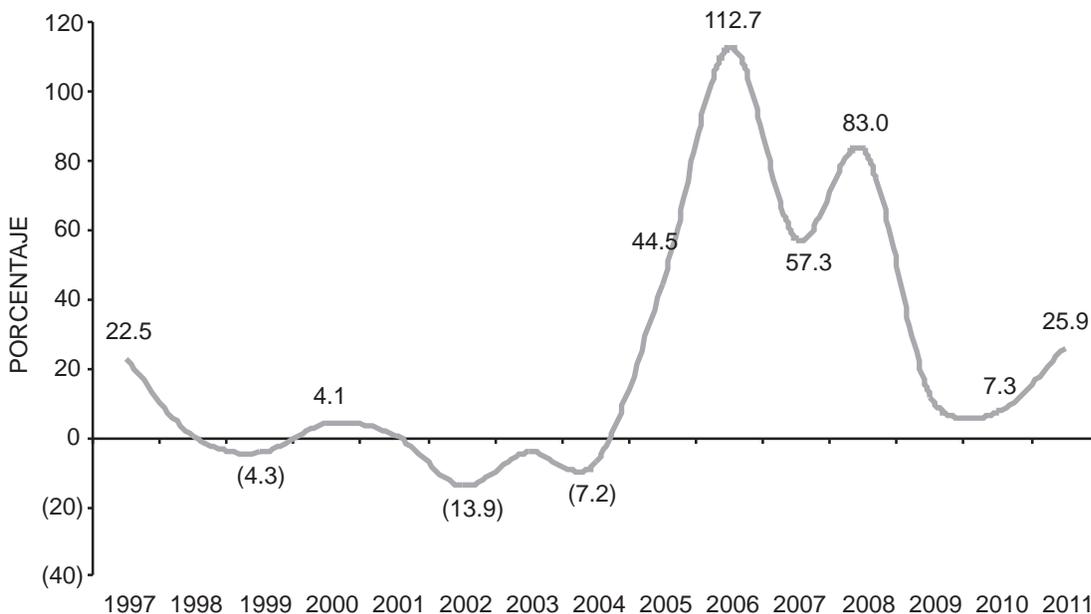
Luego del año 2005 la acumulación de reservas había sido acelerada, llegando a tasas de expansión anuales mayores al 100 por ciento, pero desde entonces

dicho ritmo ha descendido gradualmente hasta llegar a un dígito en 2010. El impulso de crecimiento de las reservas se explicó fundamentalmente en la renta del gas, generada por las crecientes exportaciones en valor y volumen. En los últimos años ha contribuido también a esto un buen desempeño de la minería.

Durante el primer trimestre de 2011 se observa una recuperación en el ritmo de acumulación de reservas, de modo que la tasa de expansión habría superado el 25 por ciento respecto a similar periodo del año anterior (ver gráfico 39).

GRÁFICO 39
VARIACIÓN DE LAS RIN DEL BANCO CENTRAL

(A junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

El saldo acumulado, al cierre de junio de 2011 llegó a US\$ 10,751.3 millones, que equivaldrían a cerca de 19 meses de importación. De manera estándar, cuando las RIN cubren un cuatrimestre de importaciones se dice que el nivel de éstas es adecuado. En consecuencia, el stock que tiene acumulado Bolivia es importante aún luego del impacto que implicaría la depreciación del dólar. Es interesante notar que el porcentaje de RIN en oro estaría alrededor de 16 por ciento del total. Sin embargo, este pequeño porcentaje debió ser el que más

rendimiento ha generado en el portafolio. Mientras el dólar se ha depreciado, el oro se ha valorizado de manera espectacular en los últimos meses.

A finales de 2009 el valor de las RIN correspondiente llegó a US\$ 8,580.1 millones y desde entonces, con la recuperación post crisis, se llegó a US\$ 10,751.3 . Es decir, luego de la crisis global las reservas crecieron en 25.9 por ciento; US\$ 2,171.2 millones en un periodo de 18 meses (ver cuadro 24).

CUADRO 24
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS Y NETAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
 (A fines de mes de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Variación relativa (Porcentajes)		
	Dic-09	Jun-10	Dic-10	Jun-11	Dic 10 - Dic 09	Jun 11 - Jun 10	Jun 11 - Dic 10
Reservas internacionales brutas	8,580.5	8,536.5	9,730.2	10,751.2	13.4	25.9	10.5
Obligaciones de corto plazo	0.4	(0.8)	0.5	(0.2)	41.5	(77.7)	(131.8)
Reservas internacionales netas (RIN)	8,580.1	8,537.3	9,729.7	10,751.3	13.4	25.9	10.5
RIN menos oro	7,582.5	7,406.9	8,133.5	9,036.3	7.3	22.0	11.1

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Centra de Bolivia.

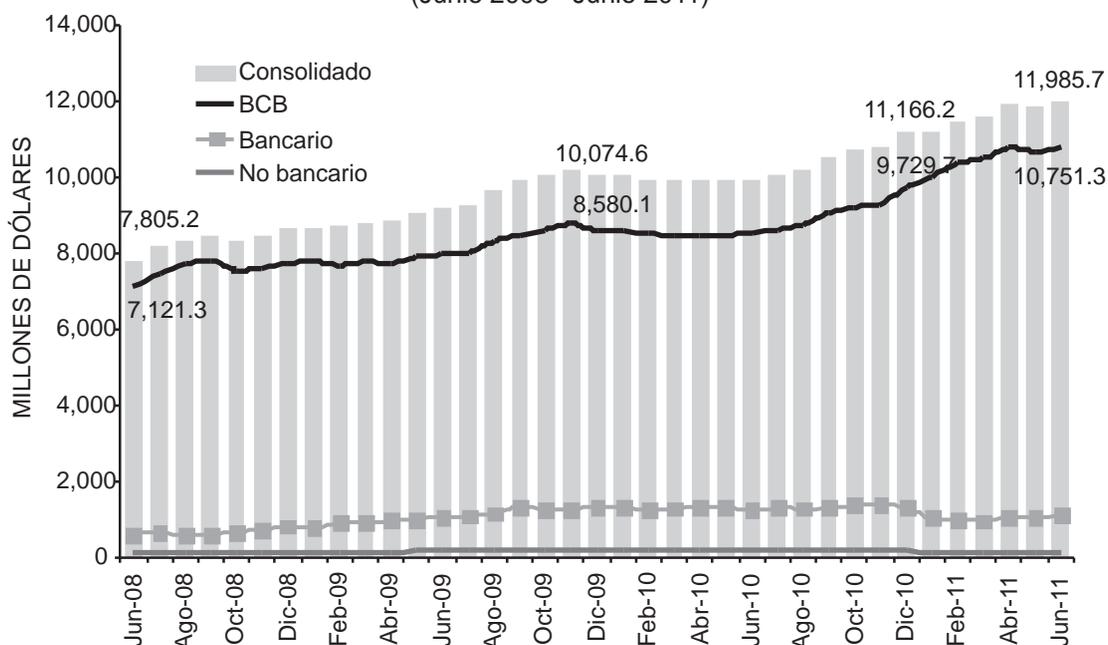
n.a.: no se aplica.

(p) Preliminar.

Se puede apreciar la evolución de las RIN del sistema financiero desde 2008, con la desagregación en sus componentes de reservas bancarias y del Banco Central de Bolivia (BCB). El valor consolidado a finales de junio

pasado ha bordeado los US\$ 12,000 millones con la variante que las RIN del sistema financiero privado han disminuido, hecho que se explica en parte en los avances adicionales en materia de bolivianización (ver gráfico 40).

GRÁFICO 40
TENDENCIA DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
 (Junio 2008 - Junio 2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

Sin duda que este nivel de RIN consolidadas es importante y genera tranquilidad respecto de la cobertura para el financiamiento de importaciones. No obstante, cabe adelantar que las importaciones han venido subiendo de manera acelerada y en consecuencia, la percepción inicial respecto a la inmensa abundancia de reservas puede ser menor, considerando la fuerte subida en la compra de bienes y servicios del exterior.

2. Balanza de pagos

El saldo positivo de la balanza en el primer trimestre de 2011 ha sido influenciado por un mayor saldo en cuenta capital, lo que contrasta con resultados

pasados donde el saldo de la cuenta corriente y de manera más particular de la balanza comercial, había sido el factor central del superávit.

2.1 Balanza comercial

El saldo de balanza comercial a junio de 2011 se redujo en 6.5 por ciento respecto al registrado en el primer semestre de 2010, cifra equivalente a una contracción de US\$ 47.0 millones. El saldo en balanza comercial de US\$ 677.2 millones, se explica por un crecimiento del valor de las exportaciones menor que el crecimiento de las importaciones, que subieron en 33.6 por ciento (ver cuadro 25).

CUADRO 25
BALANZA COMERCIAL
(Enero - junio de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)		Variaciones 2010-2011 ^(p)	
	2010	2011 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Balanza comercial de bienes	724.2	677.2	(47.0)	(6.5)
Exportaciones FOB ⁽¹⁾	3,187.1	3,967.0	779.9	24.5
Importaciones CIF	2,462.9	3,289.8	826.9	33.6

FUENTE: en base a las cifras del Instituto Nacional de Estadística INE (www.ine.gov.bo).

(1) No incluye reexportaciones ni efectos personales.

(p) Preliminar.

Mientras que las exportaciones subieron en US\$ 779.9 millones, las compras del exterior subieron en US\$ 826.9 millones.

2.2 Exportaciones

El valor de las exportaciones durante el periodo enero - junio de 2011 llegó a

US\$ 3.967.0 millones, cifra que representa una expansión de 24.5 por ciento respecto a similar periodo de 2010. Se trata de un incremento importante por US\$ 779.9 millones concentrado particularmente en el ámbito de la minería. En hidrocarburos se observó también un incremento en el valor de las exportaciones, pero menor al de la minería (ver cuadro 26).

CUADRO 26
EXPORTACIONES DE BOLIVIA
 (Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2000-2011 ^(P)		
	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)	Participación (Porcentaje)
Hidrocarburos	1,353.6	1,752.9	42.5	44.2	399.4	29.5	51.2
Minería	1,146.4	1,668.4	36.0	42.1	522.0	45.5	66.9
No tradicionales	687.1	545.7	21.6	13.8	(141.4)	(20.6)	(18.1)
TOTAL	3,187.1	3,967.0	100.0	100.0	779.9	24.5	100.0

FUENTE: elaboración propia en base datos del Instituto Nacional de Estadística.

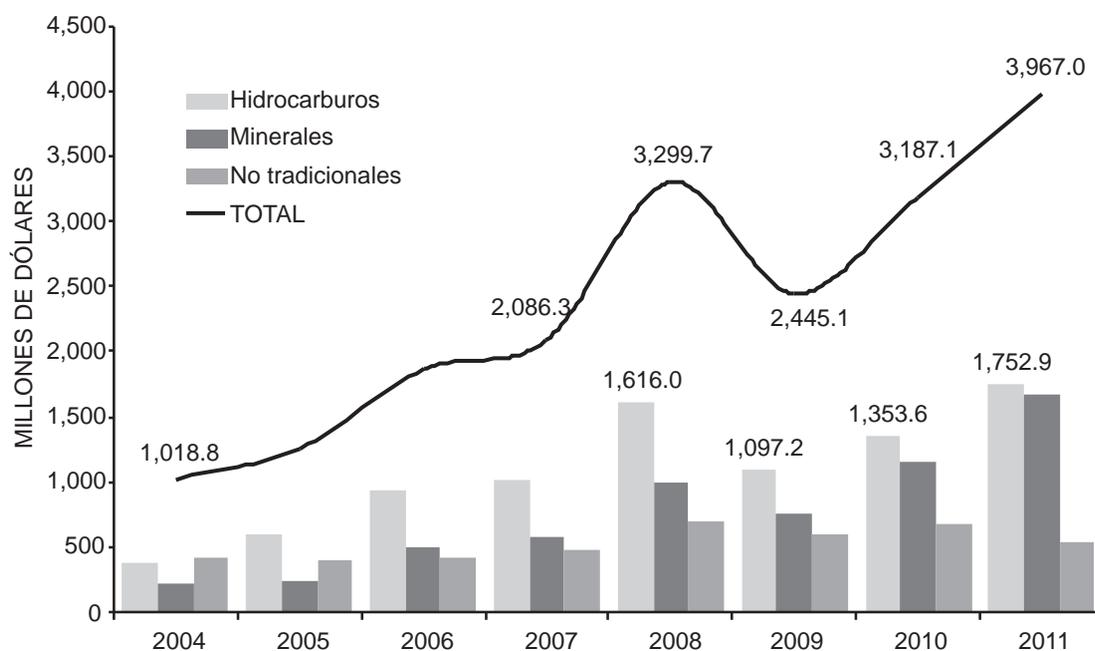
(p) Preliminar.

En contraste, las exportaciones no tradicionales reportan una contracción en valor en 20.6 por ciento, situación que refleja, entre otras cosas, el cierre de mercados, el rezago de competitividad generado por la apreciación nominal del Boliviano, y efectos indiscutibles como el achicamiento de industrias exportadoras y la destrucción de empleo. Particularmente, en el caso de la industria textil, empresas de primer nivel están

reduciendo personal y contrayendo sus operaciones por falta de acceso a mercados externos.

Un primer comentario respecto a la tendencia global es que luego de 2008, cuando se produjo la crisis, el total de las exportaciones ha subido hasta llegar a valores inclusive superiores a los que se reportaron durante el año 2008, que fue el pico de la bonanza (ver gráfico 41).

GRÁFICO 41
VALOR DE EXPORTACIÓN DE PRODUCTOS TRADICIONALES Y NO TRADICIONALES
(Enero - junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

En el caso de hidrocarburos, el valor de las exportaciones a junio fue de US\$ 1.752.9 millones, cifra que superó el dato de 2008. En el caso de minerales el incremento en valor es mucho mayor; lo exportado en minerales en lo que va del año es comparable a lo que se exportó en 2008 en hidrocarburos. Si en el pasado se tuvo un sector exportador estrella que fue hidrocarburos, durante el primer semestre de 2011 se tuvo dos de esos sectores (hidrocarburos y minería).

A continuación se presenta el efecto precio y el efecto volumen de las

exportaciones. El incremento en valor absoluto de las exportaciones mineras en el período estudiado representa US\$ 522.0 millones, de los cuales US\$ 118.2 millones se han producido por un incremento del volumen exportado, y US\$ 403.8 millones por la subida de precio de los minerales. En términos porcentuales ello significa que del 45.5 por ciento del incremento en las exportaciones, 35.2 puntos se atribuyen a precios, y solo 10.3 por ciento a volumen (ver cuadro 27). En conclusión, en minería la mayor parte del incremento se debe a mejores precios.

CUADRO 27
EFECTOS PRECIO Y VOLUMEN DE LAS EXPORTACIONES

(Enero - junio de los años indicados)

	Valor		Variación			Variación		
	Millones de US\$		Millones de US\$			Porcentual		
	2010	2011 ^(p)	Variación Total	Efecto Volumen	Efecto Precio	Variación Total	Efecto Volumen	Efecto Precio
TOTAL MINERALES	1,146.4	1,668.4	522.0	118.2	403.8	45.5	10.3	35.2
Plata	372.9	657.5	284.6	20.7	263.9	76.3	5.5	70.8
Zinc	452.8	473.3	20.5	11.6	8.9	4.5	2.6	2.0
Estaño	153.0	252.6	99.6	(9.3)	108.9	65.1	(6.1)	71.2
Plomo	76.1	117.2	41.0	23.3	17.8	53.9	30.6	23.3
Oro	47.1	111.6	64.6	28,964.1	(28,899.6)	137.2	61,532.9	(61,395.7)
Antimonio	20.7	27.0	6.3	(8.7)	15.0	30.4	(42.1)	72.5
Wolfram	10.7	8.7	(2.0)	(2.2)	0.2	(19.0)	(20.9)	1.9
Otros minerales	13.0	20.4	7.5	6.6	0.9	57.6	50.9	6.7
TOTAL HIDROCARBUROS	1,353.6	1,752.9	399.4	144.5	254.9	29.5	10.7	18.8
Gas natural	1,276.6	1,651.3	374.7	137.8	236.9	29.3	10.8	18.6
Otros hidrocarburos	76.9	101.6	24.7	2.8	21.9	32.1	3.7	28.5
TOTAL NO TRADICIONALES	687.1	545.7	(141.4)	(274.1)	132.7	(20.6)	(39.9)	19.3
Soya	257.4	196.9	(60.6)	(100.3)	39.8	(23.5)	(39.0)	15.5
Castaña	42.7	61.9	19.2	(3.2)	22.4	44.9	(7.5)	52.5
Maderas	44.0	40.6	(3.4)	(2.8)	(0.6)	(7.7)	(6.3)	(1.4)
Cueros	16.8	24.3	7.4	(1.0)	8.4	43.9	(5.8)	49.7
Joyería con oro importado	10.5	10.3	(0.2)	(2.0)	1.8	(1.8)	(18.7)	17.0
Joyería	10.2	8.7	(1.5)	(5.9)	4.4	(14.4)	(57.8)	43.4
Café	4.8	5.2	0.4	(1.7)	2.1	8.6	(35.6)	44.2
Bebidas	23.7	5.0	(18.6)	(19.5)	0.8	(78.7)	(82.2)	3.5
Algodón	1.0	1.3	0.3	(0.1)	0.4	28.0	(8.3)	36.4
Cacao	2.2	0.9	(1.3)	(1.3)	(0.0)	(58.8)	(58.3)	(0.5)
Azúcar	12.6	0.2	(12.4)	(12.5)	0.1	(98.8)	(99.2)	0.4
Otros	261.1	190.4	(70.7)	(102.1)	31.3	(27.1)	(39.1)	12.0
TOTAL EXPORTACIONES	3,187.1	3,967.0	779.9	137.1	642.8	24.5	4.3	20.2

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

El análisis por productos permite señalar los casos donde el efecto precio explica casi todo el crecimiento del valor exportado. En la plata, el estaño y el antimonio el principal efecto fue la subida de precios. En contraste, el incremento en las exportaciones de zinc y el plomo tuvieron una contribución relevante del efecto volumen.

En el caso de los hidrocarburos el 63.8 por ciento del incremento en el valor exportado se explica en mejores precios, y solo el restante 36.2 por ciento tendría vínculo con un mayor volumen exportado. En el caso de las exportaciones no tradicionales, se sabe que el valor cayó, pero además el cuadro

permite entender que una parte importante de este resultado se produjo por menor volumen.

Para el total de las exportaciones, la expansión de 24.5 por ciento se descompone en 20.2 puntos porcentuales por efecto precio y apenas 4.3 puntos porcentuales por efecto volumen.

Las exportaciones por departamento permiten apreciar la importancia relativa

de cada región en el total de las exportaciones del país. Durante el primer semestre 2011 el primer departamento exportador de Bolivia fue Potosí, con US\$ 1,205.2 millones, vinculados casi en su totalidad a la minería. El segundo departamento exportador fue Tarija (principal productor de gas natural), y el tercer departamento de relevancia fue Santa Cruz, con productos no tradicionales, entre ellos la soya y otras oleaginosas (ver cuadro 28).

CUADRO 28
EXPORTACIONES SEGÚN DEPARTAMENTO
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2010-2011(P)	
	2009	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Potosí	558.5	881.7	1,205.2	27.7	30.4	323.5	36.7
Tarija	732.1	887.9	1,091.6	27.9	27.5	203.7	22.9
Santa Cruz	664.8	746.2	791.1	23.4	19.9	44.9	6.0
Oruro	140.8	204.6	297.4	6.4	7.5	92.7	45.3
La Paz	121.6	192.0	240.7	6.0	6.1	48.8	25.4
Cochabamba	130.6	154.1	177.8	4.8	4.5	23.7	15.4
Chuquisaca	63.3	75.8	101.2	2.4	2.6	25.4	33.5
Beni	27.5	36.1	55.4	1.1	1.4	19.3	53.3
Pando	5.9	8.7	6.7	0.3	0.2	(2.0)	(22.9)
TOTAL	2,445.1	3,187.1	3,967.0	100.0	100.0	779.9	24.5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

El incremento en valor absoluto del total de exportaciones sumó US\$ 779.9 millones, de los cuales los dos departamentos líderes explican US\$ 527.2 millones, equivalentes al 57.9 por ciento del total nacional. En suma, más de la mitad del incremento tienen relación con exportaciones de materias primas (gas y minerales). Finalmente, el único departamento que contrajo el valor de sus

ventas externas fue Pando.

En las exportaciones por país de destino, se refleja la baja diversificación de mercados, además de productos. En el total son 13 países que representan el 92 por ciento del total exportado, cifra que es similar a lo reportado en el informe correspondiente al primer semestre de 2010 (ver cuadro 29).

CUADRO 29
EXPORTACIONES DE BOLIVIA SEGÚN PAÍS DE DESTINO

(Enero - junio de los años indicados)

PAÍS DE DESTINO	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2010-2011 ^(P)	
	2009	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Brasil	835.6	1,102.4	1,331.5	34.6	33.6	229.1	20.8
Estados Unidos	175.2	279.1	439.3	8.8	11.1	160.3	57.4
Argentina	253.6	250.4	428.4	7.9	10.8	178.1	71.1
Corea (sur) República de	365.2	214.0	241.3	6.7	6.1	27.4	12.8
Japón	47.0	222.0	235.3	7.0	5.9	13.3	6.0
Perú	109.7	173.6	207.3	5.4	5.2	33.6	19.4
China	47.3	108.2	170.2	3.4	4.3	62.0	57.3
Bélgica	31.1	166.8	145.9	5.2	3.7	(21.0)	(12.6)
Suiza	83.1	69.6	111.8	2.2	2.8	42.2	60.7
Canada	22.2	40.0	111.8	1.3	2.8	71.8	179.4
Colombia	134.0	104.6	89.6	3.3	2.3	(14.9)	(14.3)
Venezuela	123.5	158.7	81.0	5.0	2.0	(77.7)	(49.0)
Australia	2.8	27.1	68.1	0.8	1.7	41.0	151.5
Resto de países	214.7	270.6	305.4	8.5	7.7	34.8	12.9
Total	2,445.1	3,187.1	3,967.0	100.0	100.0	779.9	24.5

FUENTE: elaboración propia en base a las cifras del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

Hay que resaltar que al interior de este total se ha producido una mayor concentración de mercados respecto a lo que se tenía un año atrás. En 2010 los 4 principales destinos sumaron 58 por ciento del total, mientras que para 2011 este dato subió a 62 por ciento. Es decir, las ventas se concentraron en menos mercados.

El Brasil sigue siendo el principal destino con 33.6 por ciento de concentración de ventas, vinculadas principalmente al gas natural. Por detrás está Estados Unidos con 11.1 por ciento, cifra que se ha incrementado respecto al primer semestre de 2010 (8.8 por ciento).

2.3 Importaciones

Bolivia importó un valor total de US\$ 3,289.8 millones durante el primer semestre, cifra que es 33.6 por ciento mayor a lo reportado en similar periodo del año 2010. Mientras que las exportaciones crecieron en 24.5 por ciento, las importaciones subieron a un ritmo mayor (9.1 puntos porcentuales más rápido). En similar periodo de 2010 las importaciones habían crecido en 20.1 por ciento, de modo que la aceleración del presente año representa 13 puntos porcentuales adicionales (ver cuadro 30).

CUADRO 30
IMPORTACIONES DE BOLIVIA
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2010-2011 ^(P)	
	2010	2011 (p)	2010	2011 (p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Bienes intermedios ⁽¹⁾	1,484.0	1,933.6	60.3	58.8	449.6	30.3
Bienes de capital	536.3	696.1	21.8	21.2	159.8	29.8
Bienes de consumo ⁽²⁾	438.8	654.9	17.8	19.9	216.2	49.3
Otros ⁽³⁾	3.8	5.1	0.2	0.2	1.3	34.6
TOTAL	2,462.9	3,289.8	100.0	100.0	826.9	33.6

FUENTE: elaboración propia en base datos del Instituto Nacional de Estadística.

(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.

En una proyección lineal, las importaciones de 2011 podrían superar los US\$ 6,600 millones que corresponden comparar con US\$ 5,365 millones de 2010. En consecuencia, el incremento podría superar los US\$ 1,300 millones para la presente gestión. Empero, las importaciones son estacionalmente mayores en el último trimestre, de modo que los datos presentados podrían inclusive subir algo más.

Estas cifras de importaciones crecientes comienzan a generar preocupaciones respecto a la mayor dependencia de productos externos, y el desplazamiento de la producción nacional. En el primer semestre se acumularon más de US\$ 1,000 millones en RIN, mientras que las importaciones crecieron en US\$ 826.9 millones. No se trata de una preocupación respecto de los flujos de divisas requeridos para financiar estas

compras, sino de un problema en el sector real. En particular, las compras de bienes de consumo reflejan menor capacidad interna para satisfacer estas necesidades. Cuando lo anterior se complementa con el análisis de la importación de bienes de consumo, y agrícolas en particular, las razones para alertar esta tendencia se hacen mayores.

Por grandes categorías económicas, las mayores importaciones corresponden a suministros industriales. Luego se ubican los bienes de capital. El siguiente rubro es combustibles y lubricantes que representa el 15.1 por ciento de las importaciones y se explica en la compra de gasolinas, diesel, jet fuel y otros cuya producción interna ha caído como resultado de la no exploración y producción local (ver cuadro 31).

CUADRO 31
IMPORTACIÓN DE BOLIVIA SEGÚN GRANDES CATEGORÍAS ECONÓMICAS
 (Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2010-2011 ^(P)		
	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentaje)	Incidencia (Porcentaje)
Suministros industriales	866.8	1,054.6	35.2	32.1	187.8	21.7	7.6
Bienes de capital	536.3	696.1	21.8	21.2	159.8	29.8	6.5
Combustibles y lubricantes	336.5	496.8	13.7	15.1	160.2	47.6	6.5
Equipo de transporte, piezas y accesorios	280.7	382.2	11.4	11.6	101.5	36.2	4.1
Artículos de consumo	260.8	356.3	10.6	10.8	95.5	36.6	3.9
Alimentos y bebidas	178.0	298.6	7.2	9.1	120.7	67.8	4.9
Efectos personales	2.9	3.7	0.1	0.1	0.8	27.2	0.0
Bienes no especificados en otras partidas	0.9	1.4	0.0	0.0	0.5	58.4	0.0
TOTAL	2,462.9	3,289.8	100.0	100.0	826.9	33.6	33.6

FUENTE: elaboración propia en base datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

En el primer semestre de 2010 las compras de combustibles sumaron US\$ 336.5 millones, mientras que para similar periodo de 2011 éstas llegaron a US\$ 496.8 millones. Es decir, US\$ 160.2 millones adicionales, que representan una subida de 47.6 por ciento. Este es un dato importante en la medida que esta expansión implica gastos directos de parte del Tesoro Nacional en el componente de subvención. Con esa tendencia, las compras de combustibles podrían incrementarse en cerca de US\$ 320 millones durante todo el año, asumiendo que los precios relevantes, en promedio, sean similares a los del primer semestre.

El anterior cuadro reporta un dato muy llamativo que es la importación de alimentos y bebidas. En el primer semestre de 2010 las compras por este concepto sumaron US\$ 178.0 millones, mientras que en los primeros seis meses de 2011 el dato llegó a US\$ 298.6 millones. Esto es, un incremento de 67.8 por ciento que equivale a US\$ 120.7 millones.

En el cuadro 32 se presenta un resumen de la evolución de las principales importaciones de alimentos durante los primeros semestres de 2010 y 2011.

CUADRO 32
IMPORTACIÓN DE ALIMENTOS
 (Enero - junio de los años indicados)

PRODUCTO	Importación (Millones de dólares)		Variación absoluta (Millones de dólares)
	2010	2011	2010-2011
Maíz amarillo duro	0.2	25.1	24.9
Los demás trigos	3.8	10.7	6.9
Harina de trigo o de morcajo (tranquillon)	36.1	40.8	4.7
Maíz para siembra	2.4	5.6	3.2
Sorgo de grano (granífero) para siembra	1.3	3.2	1.9
Leche maternizada o humanizada, preparadas para la alimentación infantil, acondicionadas para la venta al por menor	1.6	3.3	1.7
Los demás pescados congelados, excepto hígados, huevas y lechas	1.3	3.0	1.7
Las demás preparaciones para la alimentación infantil acondicionadas para la venta al por menor	1.9	3.5	1.5
Arroz semiblanqueado o blanqueado, incluso pulido o glaseado	0.3	1.7	1.4
Los demás bombones, caramelos, confites y pastillas	4.6	6.0	1.4
Duraznos (melocotones) en agua con adición de azúcar u otro edulcorante, incluido el jarabe	1.1	2.5	1.4
Chicles y demás gomas de mascar, recubiertos de azúcar	1.9	3.2	1.3
Los demás chicles y demás gomas de mascar, incluso recubiertos de azúcar	2.1	3.3	1.3
Los demás chocolates y demás preparaciones alimenticias que contengan cacao	2.5	3.7	1.2
Galletas dulces (con adición de edulcorante)	3.3	4.5	1.1
Cacao en polvo sin adición de azúcar u otro edulcorante	2.4	3.5	1.1
Manzanas frescas	2.4	3.1	0.7
Papas (patatas) preparadas o conservadas, (excepto en vinagre o en ácido acético), congeladas	1.2	1.6	0.4
Almidón de maíz	0.3	0.8	0.4
Sardinias, sardinelas y espadines: en salsa de tomate	0.0	0.4	0.4
Otros alimentos	92.3	180.6	88.2
TOTAL ALIMENTOS	163.2	310.1	146.9

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

En el caso del maíz las compras pasaron de US\$ 0.2 millones a US\$ 25.1 millones y ello debió contribuir, entre otras cosas, a la alimentación en la industria de los pollos, de modo que la oferta se incrementa y los precios bajen.

El trigo y la harina de este cereal es otro producto con importante valor de importación, de modo que una parte central de la dieta básica para los segmentos sociales de ingresos bajos (pan y fideos entre otros) depende de la producción de esos insumos fuera del país. El cuadro también reporta importaciones crecientes para leche, arroz,

fruta y tubérculos como la papa.

2.4 Cuenta corriente de la balanza de pagos

El saldo en cuenta corriente al primer trimestre 2011 fue inferior al de 2010. Se observa la evolución en los últimos tres años, con un resultado de US\$ 178.7 millones en 2009, US\$ 234.9 millones en 2010 y US\$ 186.8 millones en 2011. El último dato representa una caída de 20.5 por ciento respecto al año previo y una de las razones centrales para este resultado es un menor saldo en la balanza comercial (ver cuadro 33).

CUADRO 33
BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CORRIENTE
 (Al primer trimestre de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación (Porcentajes)	
	2009	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)
Cuenta Corriente	178.7	234.9	186.8	100.0	100.0	31.4	(20.5)
Balanza comercial de bienes	52.0	158.6	133.6	67.5	71.5	204.8	(15.8)
Exportaciones (FOB)	1,087.7	1,326.7	1,659.3	564.8	888.3	22.0	25.1
Importaciones (CIF)	(1,035.7)	(1,168.1)	(1,525.7)	(497.3)	(816.8)	12.8	30.6
Renta factorial (neta)	(145.4)	(120.8)	(168.8)	(51.4)	(90.4)	(16.9)	39.7
Intereses recibidos (BCB y privados)	71.6	28.7	43.4	12.2	23.2	(60.0)	51.3
Intereses debidos	(30.6)	(24.7)	(26.6)	(10.5)	(14.2)	(19.3)	7.7
Otra renta de inversión (neta)	(194.1)	(135.4)	(197.2)	(57.6)	(105.6)	(30.3)	45.7
Renta del trabajo (neta)	7.7	10.6	11.6	4.5	6.2	37.2	9.8
Servicios (netos)	(38.2)	(53.7)	(54.8)	(22.9)	(29.3)	40.7	2.0
Transferencias	310.2	250.8	276.8	106.8	148.2	(19.2)	10.4
Oficiales excluido HIPC	71.3	26.2	25.4	11.1	13.6	(63.3)	(3.0)
Donaciones por alivio HIPPC	4.6	0.1	4.3	0.1	2.3	(97.0)	3,004.8
Privadas	234.3	224.4	247.1	95.5	132.3	(4.2)	10.1

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

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).

(p) Preliminar.

En lo que corresponde a la renta factorial neta se tiene también un retroceso que corresponde a un menor flujo, que llegó a US\$ -168.8 millones. Este último dato tiene relación con la baja generalizada de las tasas de interés en los mercados globales.

Con todo, cabe remarcar que el saldo de cuenta corriente es menor que el año pasado, pero positivo. Igualmente, la balanza comercial es positiva.

2.5 Transferencias privadas

De manera general se puede señalar que las remesas se han mantenido en niveles similares a las registradas en similar periodo de gestiones pasadas. Se trata de un flujo neto que bordea los US\$ 247 millones, cifra que no representa una recuperación importante después de la crisis de 2009 (ver cuadro 34).

CUADRO 34
TRANSFERENCIAS PRIVADAS
(Al primer trimestre de los años indicados)

DETALLE	Valores (En millones de dólares)			Variación 2009 -2010 ^(p)		Variación 2010 ^(p) -2011 ^(p)	
	2009	2010 ^(p)	2011 ^(p)	Absoluta	Relativa	Absoluta	Relativa
CRÉDITO	256.9	249.0	274.0	(7.9)	(3.1)	25.0	10.0
Remesas de trabajadores	233.0	225.2	250.2	(7.8)	(3.3)	25.0	11.1
Otras transferencias	23.8	23.8	23.8	(0.1)	(0.3)	0.0	0.1
DÉBITO	22.6	24.6	26.9	2.0	8.8	2.3	9.5
Remesas de trabajadores	21.8	23.7	26.0	1.9	8.7	2.3	9.8
Otras transferencias	0.8	0.9	0.9	0.1	12.5	0.0	0.0
SALDO NETO	234.3	224.4	247.1	(9.8)	(4.2)	22.7	10.1

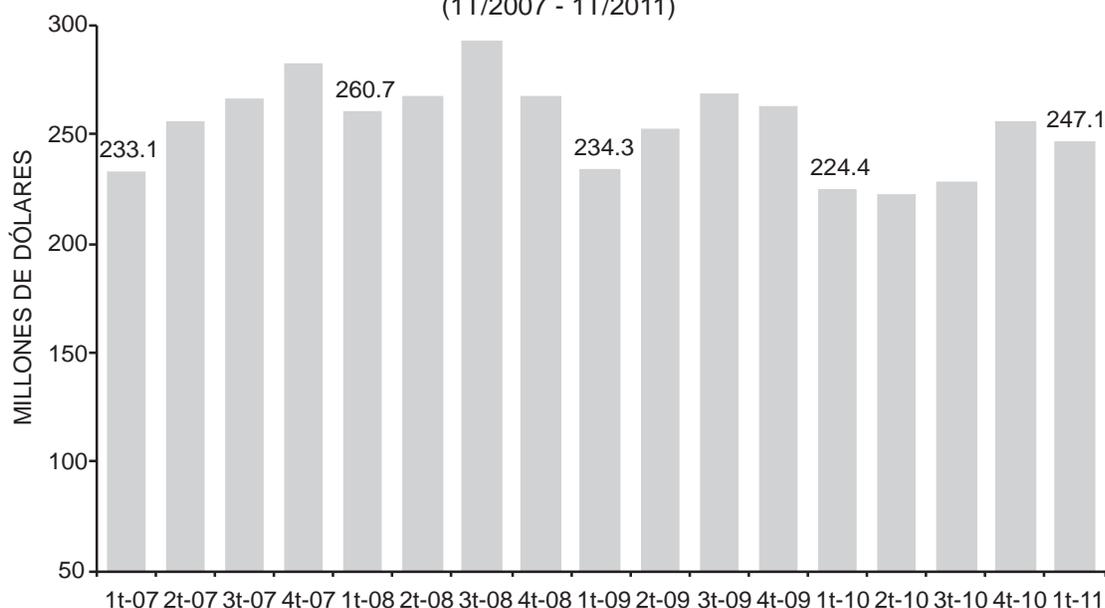
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.

Los niveles de desempleo se mantienen altos en los destinos de los migrantes bolivianos y eso limita una mayor dinámica en esta variable. Los datos más recientes reflejan un desempleo superior al 20 por ciento en España, por ejemplo.

Se puede apreciar con claridad que el valor neto de remesas se ha recuperado muy poco respecto de la baja en 2010. En los mejores momentos estos flujos bordearon los US\$ 300 millones y durante el primer trimestre de 2011 se acercaron a US\$ 250 millones (ver gráfico 42).

GRÁFICO 42
VALOR DE LAS REMESAS
(1T/2007 - 1T/2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

En consecuencia, no se aprecia una importante recuperación, pero tampoco un deterioro que llame la atención sobre esta variable.

2.6 Cuenta capital

En el primer trimestre la cuenta capital fue la que impulso con fuerza el resultado positivo de la Balanza de Pagos. Se aprecia una importante recuperación en este saldo para llegar a US\$ 725.7 millones, cuando en 2010 se había alcanzado US\$ 240.8 millones (ver cuadro

35). El repunte es importante y tiene relación con mayor inversión extranjera directa y en cartera, así como transferencias netas de deuda positivas (mayores desembolsos de financiamiento externo privado).

La característica de la inversión en cartera es que ésta no toma importantes participaciones en el capital social. Eso significa que son inversiones i) en empresas existentes y, ii) que no representan más del 10 a 15 por ciento del capital social.

CUADRO 35
BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA
(Al primer trimestre de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Variación absoluta (Millones de dólares)		Variación relativa (Porcentajes)	
	2009	2010(p)	2011(p)	2010(p)	2011(p)	2010(p)	2011(p)
Capital y financiera (incluye E y O)	(175.1)	(262.1)	448.7	(87.0)	710.8	49.7	(271.2)
Capital y financiera (excluye E y O)	(16.5)	240.8	725.7	257.3	484.9	(1,559.4)	201.4
Sector público	(8.7)	57.4	76.1	66.1	18.7	(759.8)	32.6
Transferencias de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Préstamos de mediano y largo plazo (netos)	14.6	49.8	61.2	35.2	11.4	241.1	22.9
Otro capital público (neto) (1)	(23.3)	7.6	14.9	30.9	7.3	(132.6)	96.1
Sector privado	(7.8)	183.4	649.6	191.2	466.2	(2,451.3)	254.2
Transferencias de capital	3.3	1.6	1.4	(1.7)	(0.2)	(51.5)	(12.5)
Condonación de deuda	22.5	0.0	0.0	(22.5)	0.0	n.a.	n.a.
Inversión extranjera directa (neta)	134.3	51.0	199.2	(83.3)	148.2	(62.0)	290.6
Inversión de cartera	(162.7)	106.1	324.6	268.8	218.5	(165.2)	205.9
Deuda privada neta de mediano y largo plazo (2)	(27.4)	(18.6)	136.2	8.8	154.8	(32.1)	(832.3)
Deuda privada neta de corto plazo (3)	(8.8)	(6.8)	(6.1)	2.0	0.7	(22.7)	(10.3)
Activos externos netos de corto plazo (4)	75.9	8.8	91.8	(67.1)	83.0	(88.4)	943.2
Otro capital del sector privado	(44.9)	41.3	(97.5)	86.2	(138.8)	(192.0)	(336.1)
Errores y Omisiones	(158.6)	(502.9)	(277.0)	(344.3)	225.9	217.1	(44.9)
TOTAL BALANZA DE PAGOS	3.7	(27.0)	635.4	(30.7)	662.4	(829.7)	(2,453.3)
Financiamiento	(3.7)	27.0	(635.4)	30.7	(662.4)	(829.7)	(2,453.3)
Reservas Internacionales Netas BCB (5)	(3.7)	27.0	(635.4)	30.7	(662.4)	(829.7)	(2,453.3)

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

(1) Incluye aportes y pasivos con organismos internacionales.

(2) Excluye créditos intrafirma que se registran en Inversión Extranjera Directa.

(3) Excluye bancos y entidades financieras no bancarias.

(4) Comprende bancos y entidades financieras no bancarias, excluye RAL.

(5) Considera tipo de cambio fijo para el DEG y Euro y precio fijo del oro.

E y O: errores y omisiones.

n.a. : no se aplica.

(p) Preliminar.

Por su parte, los avances en inversión extranjera directa neta tienen relación con programas de mantenimiento en sectores como hidrocarburos. De manera regular se reportan este tipo de inversiones durante los primeros meses de cada año y tienen el propósito de mantener capacidades, particularmente las que facilitan el flujo de gas natural al Brasil.

2.7 Inversión extranjera directa (IED)

Según la desagregación de la IED por sectores comparando el 2011 contra el año previo, se reporta un incremento de US\$ 148.2 millones que permitió alcanzar US\$ 175.4 millones en el total. Hidrocarburos recibió US\$ 66.2 millones del total (ver cuadro 36).

CUADRO 36
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES
(Al primer trimestre de los años indicados)

PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)			Variación absoluta (Millones de dólares)		Variación relativa (Porcentajes)	
	2009	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)
TOTAL RECIBIDO	244.9	141.6	202.3	(103.3)	60.7	(42.2)	42.9
Hidrocarburos	75.6	50.7	66.2	(24.9)	15.5	(32.9)	30.6
Minería	52.0	30.2	19.4	(21.8)	(10.8)	(41.9)	(35.8)
Industria	75.5	16.2	86.8	(59.3)	70.6	(78.5)	435.8
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	23.9	21.6	18.8	(2.3)	(2.8)	(9.6)	(13.0)
Comercio, electricidad y otros servicios	17.9	22.9	11.2	5.0	(11.7)	27.9	(51.1)
DESINVERSIÓN	(52.0)	(114.4)	(26.9)	(62.4)	87.5	120.0	(76.5)
IED NETA	193.0	27.2	175.4	(165.8)	148.2	(85.9)	544.9

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

n.a.: no se aplica.

(p) Preliminar.

Por su parte, la desinversión se redujo de manera que ello también contribuyó al mayor saldo positivo.

3. Deuda externa

En lo global, al primer semestre de 2009 se tenía un saldo de deuda externa de US\$ 2,560.6 millones. Para el siguiente año se subió a US\$ 2,834.1 millones y a junio de 2011 se alcanzó US\$ 3,184.8 millones. Es decir, en un periodo cercano a dos años, este saldo habría crecido en US\$ 624.2 millones. Durante este mismo tiempo se ha sostenido desde instancias

de gobierno que el resultado fiscal ha sido superavitario, lo que levanta preguntas previsibles de por qué siendo que el Estado tiene dinero, tuvo que endeudarse adicionalmente (ver cuadro 37).

La respuesta a esa pregunta pasa por el análisis del saldo fiscal en diferentes niveles de gobierno. A pesar que existe un saldo fiscal positivo en el consolidado del sector público, ciertamente la situación de cada componente es particular. Más adelante, se analizarán en mayor detalle estas variables.

CUADRO 37

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 2010-2011 ^(p)	
	2009	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Tasa de crecimiento (Porcentajes)
CORTO PLAZO	74.2	182.5	131.9	6.4	4.1	(50.6)	(27.7)
FMI	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
MULTILATERAL	1,849.2	2,021.8	2,381.0	71.3	74.8	359.2	17.8
CAF	952.8	1,056.4	1,206.9	37.3	37.9	150.5	14.2
BID	467.4	521.5	647.4	18.4	20.3	125.9	24.1
Banco Mundial	295.3	313.5	387.0	11.1	12.2	73.5	23.4
Otros	133.7	130.4	139.7	4.6	4.4	9.3	7.1
BILATERAL	637.2	629.8	671.9	22.2	21.1	42.1	6.7
Venezuela	252.3	346.2	363.8	12.2	11.4	17.6	5.1
Brasil	107.7	95.5	101.5	3.4	3.2	6.0	6.3
China	79.4	79.8	83.8	2.8	2.6	4.0	5.0
Alemania	56.5	49.6	59.7	1.8	1.9	10.1	20.4
Corea del Sur	17.5	19.5	22.1	0.7	0.7	2.6	13.3
España	100.4	15.9	16.9	0.6	0.5	1.0	6.3
Otros	23.4	23.3	24.1	0.8	0.8	0.8	3.4
TOTAL MEDIANO PLAZO	2,486.4	2,651.6	3,052.9	93.6	95.9	401.3	15.1
TOTAL CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO	2,560.6	2,834.1	3,184.8	100.0	100.0	350.7	12.4

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

IDA: por sus siglas en inglés International Development Association (Asociación Internacional para el Desarrollo).

n.a.: no se aplica.

(p) Preliminar.

Entre el primer semestre 2011 y junio del 2010, la deuda total subió en US\$ 350.7 millones. La deuda multilateral subió en US\$ 359.2 millones, donde el financiador con mayor incremento fue la CAF; este organismo es el principal acreedor por US\$ 1,206.9 millones. Con un saldo que representa más o menos la mitad de lo anterior se ubica el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Un aspecto importante a anotar es que la deuda actual de Bolivia es principalmente comercial, a diferencia del pasado en que fue concesional.

En el componente bilateral el saldo prácticamente se ha mantenido constante.

El principal acreedor es Venezuela con US\$ 363.8 millones, cifra que ha crecido en el último tiempo y es prácticamente similar con la deuda que se tiene con el Banco Mundial. Por su parte, la deuda con Brasil bordea los US\$ 100 millones y podría incrementarse en la medida que ese país está interesado en financiar proyectos viales donde empresas brasileras de construcción puedan participar.

Si bien la deuda ha estado creciendo, es importante anotar que se tuvo la fortuna de la condonación de más de US\$ 3,000 millones a inicios del segundo quinquenio de la década pasada. En cuanto al peso

relativo, la comparación adecuada es el cociente entre el stock de la deuda y el PIB, ambos a precios corrientes. Este valor se ubica en 16.8 por ciento al cierre de junio 2011, mientras que en similar periodo de 2010 el dato fue casi un punto menor.

Si se aprecia el saldo clasificado por deudor, el gobierno central, mediante el TGN, es el principal de todos. En el último año, esta instancia habría contratado US\$ 247.7 millones adicionales de deuda externa (ver cuadro 38).

CUADRO 38
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 2010-2011	
	2009	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Tasa de crecimiento (Porcentajes)
CORTO PLAZO	74.2	182.5	131.9	6.4	4.1	(50.6)	(27.7)
YPFB	74.2	182.5	131.9	6.4	4.1	(50.6)	(27.7)
MEDIANO Y LARGO PLAZO	2,486.3	2,651.6	3,052.9	93.6	95.9	401.3	15.1
TGN	1,985.9	2,098.9	2,346.6	74.1	73.7	247.7	11.8
YPFB	179.4	263.3	367.4	9.3	11.5	104.1	39.5
Alcaldía de La Paz	42.4	72.4	93.5	2.6	2.9	21.1	29.1
FNDR	45.2	37.6	34.3	1.3	1.1	(3.3)	(8.8)
Gob. Aut. Deptal. Potosí	40.2	35.6	39.1	1.3	1.2	3.5	9.8
Banco de desarrollo	21.8	17.1	38.1	0.6	1.2	21.0	122.8
Gob. Aut. Deptal. Chuquisaca	23.3	21.1	23.6	0.7	0.7	2.5	11.8
Gob. Aut. Deptal. Tarija	22.6	20.2	20.0	0.7	0.6	(0.2)	(1.0)
SAGUAPAC	17.8	17.8	17.8	0.6	0.6	0.0	0.0
Gob. Aut. Deptal. Santa Cruz	18.9	13.0	11.7	0.5	0.4	(1.3)	(10.0)
Otros	88.8	54.6	60.8	1.9	1.9	6.2	11.4
TOTAL CORTO, MEDIANO Y LARGO PLAZO	2,560.5	2,834.1	3,184.8	100.0	100.0	350.7	12.4

FUENTE: elaboración en base a datos del Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.

Gob. Aut. Deptal. = Gobierno Autónomo Departamental.

En orden de importancia, el segundo deudor relevante es la empresa nacional del petróleo YPFB que ha sumado un stock total de US\$ 367.4 millones; en el último año el valor adicional de deuda contraída por esta instancia fue de US\$ 104.1 millones.

4. Tipo de cambio

Durante el primer semestre de 2011 se continuó el proceso de apreciación del Boliviano con el objetivo de que esta medida contribuya a reducir presiones de inflación importada. El stock de las

reservas ha sido el soporte de este esquema de apreciación, mientras que globalmente el dólar de Estados Unidos ha tendido a depreciarse aún más. Los anuncios oficiales apuntan a que la apreciación del Boliviano continuaría y frente a las dificultades de pérdida de valor del dólar en el mundo, dicha tendencia es altamente probable.

En informes previos se adelantó que el problema con la apreciación es que genera postergación en las exportaciones particularmente no tradicionales y por otro lado impulsa las importaciones, particularmente de bienes de consumo y ello desplaza a la producción nacional. Las cifras que se han revisado permiten verificar que en efecto esto ha sucedido.

Ante la apreciación deliberada del Boliviano, el resultado previsible es un deterioro mayor de la competitividad en el mercado más grande que son los Estados Unidos. De hecho, una parte central de las exportaciones no tradicionales que tienen ese destino han sufrido contracciones en volumen, lo que ha inducido a buscar mercados alternativos, hecho que lamentablemente

no ha representado una solución. Empresas importantes que tenían como mercado principal a la unión norteamericana están ahora enfrentando problemas que las empujan a despedir personal y contraer operaciones. En lo más reciente, este tipo de situaciones se han hecho públicas en la industria textil y de confecciones.

El cuadro 39 permite valorar el desarrollo del tipo de cambio real bilateral donde la subida representa ganancia de competitividad y la bajada todo lo contrario. En el caso del Brasil, Colombia y Chile se tiene una mejora respecto al año base. Lamentablemente el grueso del comercio con Brasil es gas y la competitividad es irrelevante puesto que son ventas mediante contrato. En el caso de Colombia existe un interesante avance particularmente para el rubro de la soya y derivados; finalmente en el caso de Venezuela persisten los problemas administrativos y de asignación de divisas que complican las exportaciones a ese país. El caso más relevante en esta discusión es justamente el de Estados Unidos, donde el índice ha caído a 66.8 por ciento respecto del año base.

CUADRO 39
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)	
	2009 ^(p)	2010 ^(p)	2011 ^(p)	2009-2010	2010-2011
Chile	93.3	104.1	108.0	11.6	3.7
Brasil	113.9	149.8	155.3	31.5	3.6
Japón	74.1	75.5	78.0	1.9	3.3
Zona del Euro	85.2	86.4	87.9	1.4	1.8
Colombia	105.8	124.8	126.2	18.0	1.1
China	91.8	92.6	91.1	0.8	(1.6)
Corea (sur) República de	68.8	80.9	77.4	17.6	(4.4)
Argentina	78.3	81.7	75.8	4.2	(7.2)
Perú	87.3	91.2	83.7	4.5	(8.2)
Estados Unidos	72.1	73.0	66.8	1.2	(8.4)
Venezuela	137.7	148.5	98.9	7.8	(33.4)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.

Para muchos exportadores los problemas con la cancelación de los acuerdos preferenciales y la apreciación, ha significado el cierre de este importante mercado internacional. Con un índice tan apreciado es prácticamente imposible competir con otros proveedores incluyendo los locales.

Otros países con los que se ha producido una apreciación adicional son la Argentina, el Perú y Venezuela. Cabe recordar que este último caso existen además trabas administrativas que hacen muy complicadas las ventas a ese destino.

En suma, la situación del sector externo es estable pero la tendencia y perspectivas en varios frentes despiertan preocupaciones. El saldo comercial, que hace unos años fue excepcionalmente favorable, se ha venido contrayendo. En particular, la caída en las exportaciones no tradicionales representa un retroceso

en empleo, ingresos y diversificación de riesgos asociados a los precios de las materias primas.

Los escenarios externos reflejan un momento de incertidumbre y se avizoran posibles cambios en cuanto a la bonanza de precios y la demanda de materias primas. Los indicadores apuntan a una recaída en la recesión que podría influir en todo el mundo y en el caso de Bolivia, a través de precios y demanda de recursos naturales como el gas y los minerales. Dos escenarios se han anticipado donde la diferencia sustancial es el ritmo del ajuste. En un caso, un rápido proceso de deterioro podría implicar la disminución de precios y demanda. En el otro caso, un sendero más lento de ajuste podría implicar el estancamiento en estas variables. El desempeño de las tasas de interés es central en la definición respecto de cual de los dos escenarios será el más probable en el corto plazo.

1. La gestión fiscal

Las cuentas fiscales mostraron en los primeros cinco meses del año una mejora con relación a la situación fiscal del mismo periodo del pasado año. En todos los niveles del sector público no financiero (SPNF) se experimentaron importantes superávits. Estos fueron el resultado de una expansión importante, combinada con un menor crecimiento de los egresos. La expansión de los ingresos se explica, en la mayoría de los niveles del gobierno, por las mayores recaudaciones provenientes de los impuestos a los hidrocarburos, salvo en el caso del Tesoro General de la República. Esto último refleja el hecho de que la mayoría de la renta hidrocarburífera beneficia a los entes descentralizados (principalmente gobernaciones y alcaldías).

Los demás ingresos tributarios (que no dependen de la producción de hidrocarburos) mostraron también un importante incremento, casi tan importante como el de los impuestos a los hidrocarburos. Esta expansión fue especialmente importante para que el Tesoro General de la República pudiese generar un superávit en el período que finalizó en mayo del presente año. Hay que notar sin embargo, que la expansión de los ingresos tributarios que no están relacionados con los hidrocarburos, depende en gran parte del incremento en las transacciones que son posibles por el gasto de la renta de hidrocarburos y minería; 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. Existe entonces un efecto multiplicador de los mayores precios de las materias primas sobre las recaudaciones. De ahí que la dependencia de los ingresos fiscales de la renta de la explotación de los recursos naturales sea mayor a la que podría deducirse solamente de la observación de los ingresos por impuestos a los hidrocarburos y a la minería.

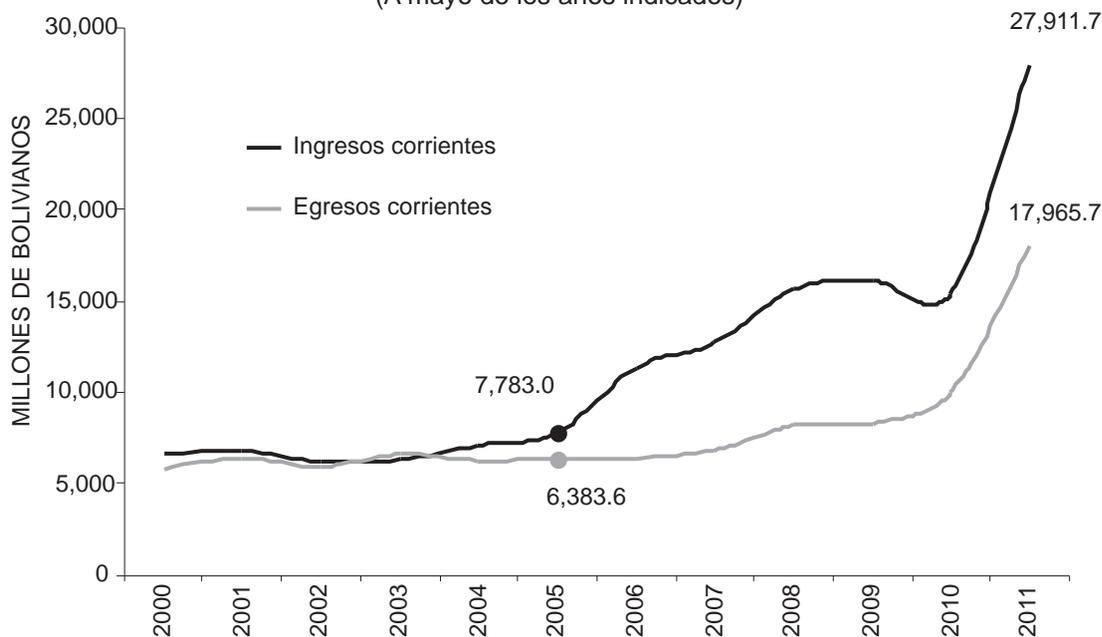
Una buena medida de la dependencia de las cuentas fiscales de las exportaciones de materias primas, debería tomar en cuenta no sólo la dependencia directa sino además la dependencia indirecta, explicada anteriormente. Esto hace que las cuentas fiscales sean altamente dependientes de la suerte del valor exportado de materias primas (cantidades, pero sobre todo precios). Dada la elevada varianza de los precios de las materias primas, una política prudente debería enfatizar el control de la expansión del gasto público, de manera de evitar poner las finanzas públicas en riesgo de necesitar fuertes correcciones, o financiamientos, ante eventuales caídas del valor de las exportaciones.

En el pasado reciente, los gastos han tendido a seguir el crecimiento de los ingresos, aún cuando con cierto rezago. Dado que en los últimos meses se ha experimentado un incremento considerable en los ingresos, comparados con el mismo

período el pasado año, si se repite la experiencia de los pasados años, veremos una expansión de los gastos en el corto plazo. La inestabilidad en el contexto internacional aconsejaría evitar esta trayectoria, y consolidar el superávit del sector público para fin de año. Una de las

lecciones de la actual crisis económica europea muestra 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 (ver gráfico 43).

GRÁFICO 43
INGRESOS Y GASTOS CORRIENTES DEL SPNF
(A mayo de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia.

1.1 Sector público no financiero

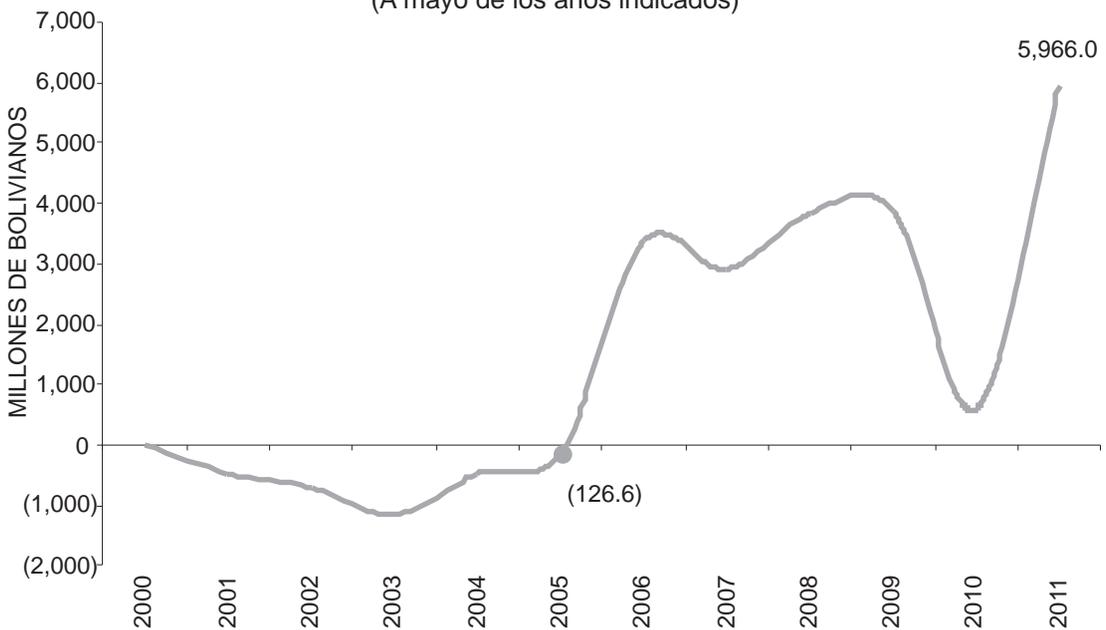
Al momento de elaborar este trabajo, los datos para el SPNF están disponibles sólo hasta el mes de mayo, por lo que el análisis se realiza con los resultados a fines de este mes, y siempre comparando con los correspondientes al mismo mes de gestiones pasadas.

A mayo del presente año el SPNF mostraba un saldo superavitario de Bs. 5,966.0 millones, que se comparan con un saldo superavitario mucho más pequeño de Bs. 632.0 millones a fines de mayo del pasado año. En términos nominales el superávit logrado a mayo del presente año es mayor incluso al experimentado en el 2008 y 2009, cuando

los precios de las materias primas (especialmente el petróleo) alcanzaron registros históricos (ver gráfico 44). Esta importante mejora en las finanzas del sector público en la última gestión se

explica por un importante incremento en los ingresos totales (24.6 por ciento), pues los egresos totales apenas crecieron en relación al pasado año (1.3 por ciento).

GRÁFICO 44
SUPERÁVIT/(DÉFICIT) GLOBAL
(A mayo de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia.

El incremento en el nivel de ingresos del SPNF se originó en los ingresos corrientes, que crecieron entre mayo del 2010 y mayo del 2011 en 25.3 por ciento (Bs. 5,637.6 millones), ya que los ingresos de capital se redujeron en 2.4 por ciento (Bs. 13.9 millones). Este incremento de los ingresos corrientes provino de mayores

ingresos por hidrocarburos (que se incrementaron en Bs. 2,318.6 millones), seguido por mayores ingresos tributarios (que se incrementaron en Bs. 2,248.3 millones), y en menor medida por un incremento de otros ingresos corrientes (que subieron en Bs. 1,070.6 millones) (ver cuadro 40).

CUADRO 40
FLUJO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO⁽¹⁾
 (A mayo de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentaje)	
	2009	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)
INGRESOS TOTALES	22,839.1	22,853.7	28,477.4	100.0	100.0	0.1	24.6
INGRESOS CORRIENTES	22,259.4	22,274.1	27,911.7	97.5	98.0	0.1	25.3
Ingresos tributarios	7,648.8	8,897.4	11,145.7	38.9	39.1	16.3	25.3
Ingresos por hidrocarburos	11,867.3	10,002.1	12,320.7	43.8	43.3	(15.7)	23.2
Otros ingresos corrientes	2,743.4	3,374.7	4,445.3	14.8	15.6	23.0	31.7
INGRESOS DE CAPITAL	579.6	579.6	565.7	2.5	2.0	(0.0)	(2.4)
EGRESOS TOTALES	18,466.6	22,221.7	22,511.4	100.0	100.0	20.3	1.3
EGRESOS CORRIENTES	13,359.7	17,000.1	17,965.7	76.5	79.8	27.2	5.7
Servicios personales	4,677.9	5,306.8	5,521.8	23.9	24.5	13.4	4.1
Bienes y servicios	5,080.3	7,096.7	6,690.7	31.9	29.7	39.7	(5.7)
Intereses por deuda externa e interna	551.9	886.4	542.1	4.0	2.4	60.6	(38.8)
Transferencias corrientes	2,988.7	2,827.2	3,246.7	12.7	14.4	(5.4)	14.8
Otros egresos corrientes	60.9	882.9	1,964.4	4.0	8.7	1,350.4	122.5
EGRESOS DE CAPITAL	5,106.9	5,221.6	4,545.6	23.5	20.2	2.2	(12.9)
SUPERAVIT (DEFICIT) CORRIENTE	8,899.7	5,274.1	9,946.0	23.7	44.2	(40.7)	88.6
SUPERAVIT (DEFICIT) GLOBAL	4,372.5	632.0	5,966.0	2.8	26.5	(85.5)	843.9
FINANCIAMIENTO	(4,372.5)	(632.0)	(5,966.0)	100.0	100.0	(85.5)	843.9
CREDITO EXTERNO NETO	(41.4)	388.7	163.7	(61.5)	(2.7)	(1,038.0)	(57.9)
CREDITO INTERNO NETO	(4,331.0)	(1,020.8)	(6,129.7)	161.5	102.7	(76.4)	500.5

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia.

(1) Las cuentas en moneda extranjera fueron convertidas al tipo de cambio fijo de cada año.

(p) Preliminar.

Los egresos totales tuvieron una leve variación en el período de análisis, sin embargo su composición muestra cambios más importantes. El fuerte incremento de los egresos corrientes de 5.7 por ciento (Bs. 965.6 millones), fue compensado en parte por una reducción de los egresos de capital de 12.9 por ciento (Bs. 676.0 millones); los gastos totales del SPNF no crecieron más, porque los gastos de capital compensaron el importante crecimiento de los gastos corrientes. Este incremento en los ingresos corrientes se originó en las categorías de otros egresos corrientes, transferencias corrientes, y servicios personales, en orden de importancia. Otros

egresos corrientes se incrementaron en 122.5 por ciento (Bs. 1,081.5 millones). Hay que destacar que esta categoría de gastos representaron a mayo del presente año el 8.7 por ciento del total de los egresos del SPNF. El incremento de las transferencias corrientes en el período de análisis fue de 14.8 por ciento (Bs. 419.5 millones). Finalmente los egresos por concepto de servicios personales crecieron en 5.7 por ciento (Bs. 215 millones). Estos mayores egresos fueron en parte compensados por menores compras de bienes y servicios, que se redujeron en 5.7 por ciento (Bs. 406.1 millones), y menores egresos por concepto de pago

de intereses por deuda externa e interna, que se contrajeron en el período en 38.8 por ciento (equivalentes a Bs. 344.3 millones).

Por debajo de la línea, al importante superávit global se sumaron los recursos por mayor endeudamiento externo, equivalente a Bs. 163.7 millones. Este nivel de crédito externo neto, representó una reducción de 57.9 por ciento respecto al crédito externo neto recibido en similar período el pasado año. Estos recursos se destinaron a una reducción del crédito interno neto de Bs. 6,129.7 millones. Aún cuando no existe un detalle de la composición del crédito interno neto se puede presumir que gran parte de estos recursos acabaron como incremento de las cuentas del sector público en el Banco Central de Bolivia (BCB).

1.2 Empresas públicas

El resultado del SPNF engloba el comportamiento de las empresas públicas como el del gobierno general. Por ello en esta sección se revisa el comportamiento de las empresas públicas, y en la siguiente del gobierno general, lo que permite comprender mejor el comportamiento del SPNF descrito anteriormente.

A mayo del presente año las empresas públicas mostraron un importante superávit de Bs. 2,612.2 millones, Bs. 1,980.9 millones por encima del superávit registrado en el pasado año. Este incremento se explica por un importante aumento de los ingresos totales de 34.1 por ciento (Bs. 3,844.8 millones), y un menor incremento de los gastos totales 17.5 por ciento (Bs. 1,863.9 millones) (ver cuadro 41).

CUADRO 41
FLUJO FINANCIERO DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS⁽¹⁾
(A mayo de los años indicados)

	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2009	2010	2011(p)	2010	2011(p)	2010	2011(p)
	INGRESOS TOTALES	12,221.2	11,265.1	15,109.9	100.0	100.0	(7.8)
INGRESOS CORRIENTES	12,146.0	11,237.7	15,055.5	99.8	99.6	(7.5)	34.0
Venta de hidrocarburos	10,873.4	9,710.5	11,352.5	86.2	75.1	(10.7)	16.9
Otros ingresos corrientes	1,272.6	1,527.2	3,703.0	13.6	24.5	20.0	142.5
INGRESOS DE CAPITAL	75.2	27.3	54.4	0.2	0.4	(63.6)	98.8
EGRESOS TOTALES	11,736.4	10,633.8	12,497.7	100.0	100.0	(9.4)	17.5
EGRESOS CORRIENTES	11,063.2	10,339.9	11,945.7	97.2	95.6	(6.5)	15.5
Bienes y servicios	3,801.6	5,998.2	5,016.7	56.4	40.1	57.8	(16.4)
Pago de tributos	3,985.2	2,375.5	4,657.5	22.3	37.3	(40.4)	96.1
Regalías e impuestos sobre hidrocarburos	1,856.6	1,289.6	1,751.2	12.1	14.0	(30.5)	35.8
Otros egresos corrientes	1,419.8	676.5	520.4	6.4	4.2	(52.4)	(23.1)
EGRESOS DE CAPITAL	673.2	293.9	552.0	2.8	4.4	(56.3)	87.8
SUPERAVIT (DEFICIT) CORRIENTE	1,082.8	897.9	3,109.8	8.4	24.9	(17.1)	246.4
SUPERAVIT (DEFICIT) GLOBAL	484.8	631.3	2,612.2	5.9	20.9	30.2	313.8
FINANCIAMIENTO	(484.8)	(631.3)	(2,612.2)	100.0	100.0	30.2	313.8
CREDITO EXTERNO NETO	(292.2)	(372.3)	(778.9)	59.0	29.8	27.4	109.2
CREDITO INTERNO NETO	(192.6)	(259.0)	(1,833.3)	41.0	70.2	34.5	607.8

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia.

(1) : Las cuentas en moneda extranjera fueron convertidas al tipo de cambio fijo de cada año.

(p) Preliminar.

El crecimiento en los ingresos corrientes se originó principalmente en un importante aumento de los ingresos corrientes de 34 por ciento (Bs. 3,817.8 millones). Aún cuando los ingresos de capital se incrementaron en 98.8 por ciento en relación al pasado año, este incremento sólo significó Bs. 27.0 millones adicionales. 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 142.5 por ciento, lo que agregó a los ingresos de las empresas públicas Bs. 2,175.7 millones, representando el 57 por ciento del incremento de los ingresos corrientes. La venta de hidrocarburos incrementó los ingresos de las empresas públicas en Bs. 1,642.0 millones, equivalentes al restante 43 por ciento de los ingresos corrientes. 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. 1,605.8 millones (un incremento del 15.5 por ciento), mientras que los egresos de capital subieron en Bs. 258.1 millones (87.8 por ciento). El incremento de los egresos se originó en el incremento del pago de tributos que creció en 96.1 por ciento (Bs. 2,281.9 millones) y el incremento de las regalías e impuestos sobre hidrocarburos, que se incrementó en 35.8 por ciento (equivalente a Bs. 461.5 millones). Estos incrementos fueron compensados en parte por la reducción de los rubros de bienes y servicios, y otros egresos corrientes. El rubro de bienes y servicios se contrajo en 16.4 por ciento (Bs. 981.5 millones), mientras que otros egresos corrientes se redujeron en 23.1 por ciento (Bs. 156.1 millones).

El crédito externo neto fue negativo para el período, alcanzado una cifra de Bs. 778.9 millones, más del doble del crédito externo neto negativo registrado en mayo de 2010. No obstante esto, el importante superávit hizo que el crédito interno neto muestre una cifra negativa importante (Bs. 1,833.3 millones), lo que seguramente se reflejó en mayores depósitos en el BCB.

1.3 Gobierno general

El gobierno general incluye al gobierno central, así como a los gobiernos locales. El gobierno general registró en mayo del presente año un superávit de Bs. 3,353.8 millones, que se compara con un pequeñísimo superávit de Bs. 0.7 millones registrado en mayo del pasado año (ver cuadro 42). Este superávit se explica, como en los anteriores casos, en un incremento mayor de los ingresos que el incremento de los egresos. Los ingresos se incrementaron entre mayo del 2010 y mayo del 2011 en 38.5 por ciento (Bs. 5,932.5 millones), mientras que los gastos totales se incrementaron en 16.7 por ciento (Bs. 2,579.4 millones). Los ingresos corrientes aumentaron en 40.3 por ciento (Bs. 5,971.4 millones). Este incremento provino principalmente de dos fuentes; el crecimiento de los ingresos tributarios (que crecieron en 38.9 por ciento y explican el 58.9 por ciento del incremento de los ingresos corrientes), y por el crecimiento de los impuestos sobre hidrocarburos (que subieron en 56.5 por ciento y explican el 36 por ciento del aumento de los ingresos corrientes). Vale la pena destacar también el crecimiento de otros ingresos corrientes que crecieron en 15.4 por ciento y explican el 5 por ciento del crecimiento de los ingresos corrientes.

CUADRO 42
FLUJO FINANCIERO DEL GOBIERNO GENERAL⁽¹⁾
 (A mayo de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (porcentajes)	
	2009	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)	2010	2011 ^(p)
INGRESOS TOTALES	16,700.2	15,406.0	21,338.5	100.0	100.0	(7.7)	38.5
INGRESOS CORRIENTES	16,121.4	14,826.4	20,797.8	96.2	97.5	(8.0)	40.3
Ingresos tributarios	8,333.2	9,044.0	12,561.2	58.7	58.9	8.5	38.9
Impuestos sobre hidrocarburos	6,151.2	3,810.1	5,961.3	24.7	27.9	(38.1)	56.5
Otros ingresos corrientes	1,636.9	1,972.3	2,275.3	12.8	10.7	20.5	15.4
INGRESOS DE CAPITAL	578.7	579.6	540.7	3.8	2.5	0.1	(6.7)
EGRESOS TOTALES	12,812.5	15,405.2	17,984.6	100.0	100.0	20.2	16.7
EGRESOS CORRIENTES	8,304.5	10,450.2	13,961.6	67.8	77.6	25.8	33.6
Servicios personales	4,375.8	4,974.6	5,083.3	32.3	28.3	13.7	2.2
Bienes y servicios	1,278.7	1,098.5	1,674.0	7.1	9.3	(14.1)	52.4
Intereses por deuda externa e interna	528.8	840.7	448.7	5.5	2.5	59.0	(46.6)
Transferencias corrientes	3,120.0	2,851.5	4,720.8	18.5	26.2	(8.6)	65.6
Otros egresos corrientes	(998.8)	684.8	2,034.8	4.4	11.3	(168.6)	197.1
EGRESOS DE CAPITAL	4,508.0	4,955.1	4,023.1	32.2	22.4	9.9	(18.8)
SUPERAVIT (DEFICIT) CORRIENTE	7,816.9	4,376.2	6,836.2	28.4	38.0	(44.0)	56.2
SUPERAVIT (DEFICIT) GLOBAL	3,887.7	0.7	3,353.8	0.0	18.6	(100.0)	468,419.3
FINANCIAMIENTO	(3,887.7)	(0.7)	(3,353.8)	100.0	100.0	(100.0)	468,419.3
CREDITO EXTERNO NETO	250.8	761.0	942.5	(106,313.5)	(28.1)	203.5	23.9
CREDITO INTERNO NETO	(4,138.4)	(761.7)	(4,296.4)	106,413.5	128.1	(81.6)	464.0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia.

(1) Las cuentas en moneda extranjera fueron convertidas al tipo de cambio fijo de cada año.

n.a.: no se aplica

(p) Preliminar.

Por el lado de los egresos, entre mayo del 2010 y mayo del 2011 los egresos corrientes crecieron en 33.6 por ciento (Bs. 3,511.4 millones), mientras que los egresos de capital se redujeron en 18.8 por ciento (Bs. 932.0 millones). Los rubros que contribuyeron más al crecimiento de los egresos fueron las transferencias corrientes, que se incrementaron en 65.6 por ciento (y explican el 53.2 por ciento del incremento de los egresos corrientes), y otros egresos corrientes que crecieron en 197.1 por ciento (y explican el 38.4 por ciento de los egresos corrientes). Aún cuando en términos porcentuales el crecimiento del rubro bienes y servicios fue importante (52.4 por ciento), su

contribución a los egresos corrientes fue modesta (16.4 por ciento). Los servicios personales apenas crecieron (2.2 por ciento), explicando solamente el 3.1 por ciento del incremento del gasto corriente. En cambio los intereses por deuda externa e interna se redujeron significativamente, en 46.6 por ciento (Bs. 392.0 millones).

Al importante superávit alcanzado hay que añadirle el mayor acceso al crédito externo neto, lo que hizo que el crédito interno neto sea negativo en un monto importante (Bs. 4,296.4 millones), que se reflejan en la acumulación de depósitos del SPNF en el BCB. A diferencia de otras gestiones, a mayo del presente año, la

contribución al superávit del SPNF provino principalmente por el superávit del gobierno general, que explica el 56.2 por ciento del superávit en el SPNF, mientras que el superávit de las empresas públicas explica el 43.8 por ciento restante.

1.4 Tesoro General de la Nación

Para tener una visión más detallada de el sector público central a continuación se muestra el flujo de caja del tesoro general de la nación. Hay que tener en mente que este flujo de caja no es comparable con los flujos financieros presentados anteriormente, pero sirve para tener una idea de cómo se comportaron las cuentas del gobierno central. A mayo del presente año el flujo de caja del tesoro presentó un

superávit de Bs. 1,324.6 millones; 73.2 por ciento mayor al superávit registrado en mayo del 2010. Otra vez esto se explica por unos ingresos que crecieron más rápido que los egresos. La tasa de crecimiento de los ingresos entre mayo del 2010 y mayo del 2011 fue de 14.9 por ciento, mientras que la tasa de crecimiento de los egresos fue de 9.0 por ciento (ver cuadro 43). El 91.5 por ciento del crecimiento en los ingresos corrientes provino del incremento en los ingresos tributarios, mientras que los ingresos por hidrocarburos explicaron sólo el 6.4 por ciento del incremento en los ingresos corrientes del TGN. El restante 2.1 por ciento corresponde a otros ingresos corrientes.

CUADRO 43
FLUJO DE CAJA DEL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN
 (A mayo de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2009	2010	2011 ^(P)	2010	2011 ^(P)	2010	2011 ^(P)
INGRESOS TOTALES	8,829.9	8,450.0	9,705.2	100.0	100.0	(4.3)	14.9
INGRESOS CORRIENTES	8,817.4	8,450.0	9,705.2	100.0	100.0	(4.2)	14.9
Ingresos tributarios	6,042.0	7,029.9	8,876.3	83.2	91.5	16.4	26.3
Hidrocarburos	671.9	493.4	628.0	5.8	6.5	(26.6)	27.3
Otros ingresos corrientes	2,103.5	926.7	200.9	11.0	2.1	(55.9)	(78.3)
INGRESOS DE CAPITAL	12.4	0.0	0.0	0.0	0.0	(100.0)	n.a.
GASTOS TOTALES	6,711.0	7,685.3	8,380.6	100.0	100.0	14.5	9.0
GASTOS CORRIENTES	6,592.1	7,531.4	8,226.4	98.0	98.2	14.2	9.2
Servicios personales	3,062.6	3,523.4	3,716.9	45.8	44.4	15.0	5.5
Bienes y servicios	539.3	664.1	987.0	8.6	11.8	23.1	48.6
Intereses deuda externa	228.4	182.5	186.5	2.4	2.2	(20.1)	2.2
Intereses deuda interna	564.3	655.1	720.9	8.5	8.6	16.1	10.0
Transferencias corrientes	2,176.7	2,472.1	2,556.2	32.2	30.5	13.6	3.4
Otros gastos corrientes	20.9	34.2	58.9	0.4	0.7	63.8	72.0
GASTOS DE CAPITAL	118.9	153.9	154.2	2.0	1.8	29.4	0.2
SUP (DEF) GLOBAL	2,118.8	764.7	1,324.6	10.0	15.8	(63.9)	73.2
FINANCIAMIENTO	(2,118.8)	(764.7)	(1,324.6)	(10.0)	(15.8)	(63.9)	73.2
CREDITO INTERNO	(1,473.3)	(92.8)	(545.4)	(1.2)	(6.5)	(93.7)	487.6
CREDITO EXTERNO	(645.6)	(671.9)	(779.2)	(8.7)	(9.3)	4.1	16.0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia.

(P) Preliminar.

Los egresos del TGN estuvieron explicados principalmente por el incremento de las adquisiciones de bienes y servicios, que se incrementaron en 48.6 por ciento en los doce meses que concluyen en mayo del presente año. Este rubro explica el 46.5 por ciento del incremento de los gastos corrientes. Es también importante para explicar el incremento en los gastos corrientes el crecimiento de los gastos en servicios personales, que se incrementaron en 5.5 por ciento, y representaron el 27.8 por ciento del incremento de los gastos corrientes. Las transferencias corrientes, que se incrementaron en 3.4 por ciento explican el 12.1 por ciento del incremento en los gastos corrientes. Otro rubro que vale la pena destacar son los intereses de deuda interna que crecieron en 10.0 por ciento, y representaron el 9.5 por ciento del incremento de los gastos corrientes.

Por debajo de la línea el crédito externo neto fue negativo (se amortizó más deuda de la que se contrajo), alcanzando una cifra de Bs. 779.2 millones. Esto hizo que el crédito interno neto sea negativo, pero sólo en Bs. 545.4 millones.

Es interesante notar que si bien el sector de hidrocarburos contribuye fuertemente a las cuentas fiscales, la contribución que viene del lado de los ingresos tributarios (diferentes a los que provienen de hidrocarburos) es igualmente importante, y en el caso del Tesoro General de la Nación más importante.

Entre junio de 2010 y junio de 2011 las recaudaciones del Servicio de Impuestos Nacionales crecieron en 29.0 por ciento. No obstante, los impuestos en efectivo

crecieron en 17.7 por ciento, pasando de Bs. 9,948.7 millones a junio de 2010 a Bs. 11,707.2 millones a junio de 2011. Los impuestos cancelados en valores, en cambio, mostraron un fuerte crecimiento de 297.8 por ciento, pasando de Bs. 420.5 millones a Bs. 1,672.6 millones. Este crecimiento se explica por la importante suma de impuestos a las utilidades de las empresas que se cancelan con valores (que explica el 66 por ciento del incremento total de las recaudaciones en valores). Esto puede estar reflejando la cancelación del impuesto a las utilidades de Yacimiento Petrolíferos Fiscales Bolivianos en papeles, los que a su vez recibe a cuenta del subsidio al consumo interno de carburantes. De ser este el caso, esto mostraría la importancia del peso en las cuentas fiscales del subsidio al consumo interno de derivados de los hidrocarburos.

El impuesto que más contribuyó al crecimiento de los impuestos en efectivo fue el impuesto directo a los hidrocarburos (IDH), que se incrementó en Bs. 1,162.8 millones, y tuvo una incidencia de 38.6 por ciento en el incremento de los ingresos tributarios totales. Le sigue en importancia el impuesto al valor agregado (IVA), explicando el 13.6 por ciento del crecimiento de los ingresos (con un incremento de Bs. 410.9 millones). Resalta también el incremento de los impuestos a las transacciones cuya incidencia en las recaudaciones totales fue de 8.7 por ciento (con un incremento de Bs. 262.1 millones), y el aumento de los impuestos al consumo específico (ICE) en Bs. 123.6 millones, cuya incidencia en el incremento de los impuestos fue de 4.1 por ciento (ver cuadro 44).

CUADRO 44
RENTA INTERNA

(A junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Bolivianos)			Estructura Porcentual (Porcentajes)		Variación 2010-2011	
	2009	2010	2011 (P)	2010	2011 (P)	Absoluta (Millones de Bs.)	Relativa (Porcentajes)
IVA (Mercado Interno)	1,609.5	2,052.1	2,463.0	19.8	18.4	410.9	20.0
IT	1,054.1	1,148.9	1,411.1	11.1	10.5	262.1	22.8
IUE	2,612.9	2,545.6	2,236.1	24.5	16.7	(309.5)	(12.2)
IUE RE	263.8	340.4	295.1	3.3	2.2	(45.3)	(13.3)
ICE (Mercado Interno)	394.0	484.1	607.7	4.7	4.5	123.6	25.5
RC-IVA	135.1	127.3	120.5	1.2	0.9	(6.8)	(5.3)
ITF	157.5	168.9	188.1	1.6	1.4	19.2	11.4
IDH	3,791.9	2,813.5	3,976.3	27.1	29.7	1,162.8	41.3
Otros impuestos	1,649.7	688.4	2,082.1	6.6	15.6	1,393.7	202.5
TOTAL	11,668.6	10,369.2	13,380.0	100.0	100.0	3,010.8	29.0

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Servicio de Impuestos Nacionales de Bolivia.

(P): Preliminar.

Hay que destacar el crecimiento de los impuestos a las utilidades mineras, que se incrementaron en 457.5 por ciento, equivalentes a Bs. 118.9 millones, y explican el 3.9 por ciento del incremento total de las recaudaciones fiscales. El mayor valor de las exportaciones de minerales, como consecuencia de los mayores precios internacionales de los minerales, ha tenido un efecto importante sobre el incremento de las recaudaciones la primera mitad de este año.

Llama la atención la caída en la recaudación en efectivo de los impuestos a las utilidades de las empresas de 12.2 por ciento (Bs. 309.5 millones). No obstante si tomamos en cuenta tanto los impuestos pagados en efectivo como los impuestos en valores, el impuesto a las utilidades de las empresas se habría incrementado en 26.7 por ciento (Bs. 804.4 millones).

2. La gestión monetaria

El BCB ha redefinido su papel en la

economía, cambiando de hecho lo que la ley 1670 le establecía como objeto. De acuerdo a la anterior ley, "el objeto del BCB es procurar la estabilidad del poder adquisitivo interno de la moneda nacional". De acuerdo al Informe de Política Monetaria (IPM) de julio del presente año "[l]as políticas del BCB, en el marco de coordinación con el órgano ejecutivo, se caracterizan por su orientación contracíclica, lo cual implica mitigar los efectos negativos de los ciclos económicos". Este cambio en la definición del papel del BCB es central, y tiene fuertes implicaciones para la política monetaria. Significa cambiar el énfasis en la baja inflación como el objetivo que debería perseguir el BCB, por la estabilización del producto. Esto tiene importantes consecuencias sobre la manera en la que se realiza la política económica, así como la manera en la que los agentes perciben que se comportará el BCB en adelante. Teóricamente esto significa que el BCB estará dispuesto a soportar niveles de inflación mayores, a cambio de un rol más activo en la estabilización del producto.

En este marco, en 2009 el BCB procedió con una activa política de redención de títulos de regulación monetaria, lo que redujo fuertemente las tasas que estos títulos pagaban. Como se ha hecho notar⁴⁸, las tasas que pagan las Operaciones de Mercado Abierto (OMAs) ponen un piso para la tasa de interés activa, pues los bancos estarán dispuestos a hacer cartera solamente si la tasa de interés activa es mayor a lo que podrían obtener al poner estos recursos en OMAs. Este "impulso monetario" tuvo el objetivo de contrarrestar los efectos de la caída en los precios del sector externo, y la consecuente reducción en la demanda agregada en la economía. La rápida y fuerte recuperación de los precios de las materias primas incidieron para que la demanda agregada se recuperara rápidamente, lo que generó, junto al vigoroso impulso monetario, presiones inflacionarias importantes. Para enfrentar la inflación, el BCB cambió la orientación de su política monetaria a mediados del 2010 reactivando las OMAs. Esta política es a la que el BCB se ha adherido públicamente (ver el Informe de Política Monetaria de julio del 2011).

El 2011 las OMAs se han incrementado durante el primer trimestre, pero se han reducido desde mayo. Esta reducción se ha debido a la reducción de la acumulación de reservas internacionales en los últimos meses del semestre, y la elevada acumulación de depósitos del sector público (fruto de un superávit importante en el semestre), que moderaron el crecimiento de la base monetaria, permitiendo que las OMAs vuelvan a caer. Esto ha permitido a su vez moderar el crecimiento de las tasas de rendimiento. Habrá que resaltar el hecho de que la política monetaria depende de los resultados del sector público, y su acumulación de depósitos. Una política

fiscal más activa, con desacumulación de depósitos forzará a una política más agresiva de colocación de OMAs, lo que tenderá a subir sus tasas de rendimiento.

Hay que notar también que si bien existe una política para controlar la base monetaria (o la inyección neta de liquidez), al mismo tiempo se promueve la expansión del crédito del sistema financiero, lo que hace que los agregados más amplios tiendan a incrementarse proporcionalmente más que los la base monetaria.

Finalmente hay que destacar la importante actividad en la otorgación de créditos a las "Empresas Públicas Nacionales Estratégicas" que ha venido haciendo el BCB. Se han otorgado créditos a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), y a la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE).

2.1 Base monetaria

Entre mayo de 2020 y mayo de 2011 la base monetaria se redujo en 2.2 por ciento. Los componentes de la base monetaria que explican este comportamiento son, en orden de importancia, la acumulación de depósitos del SPNF en el BCB, las operaciones de mercado abierto, y otras cuentas netas. En cambio la acumulación de reservas continuó presionando para la expansión de la base monetaria. Muy marginalmente también el crédito a bancos presionó para la expansión de la base monetaria.

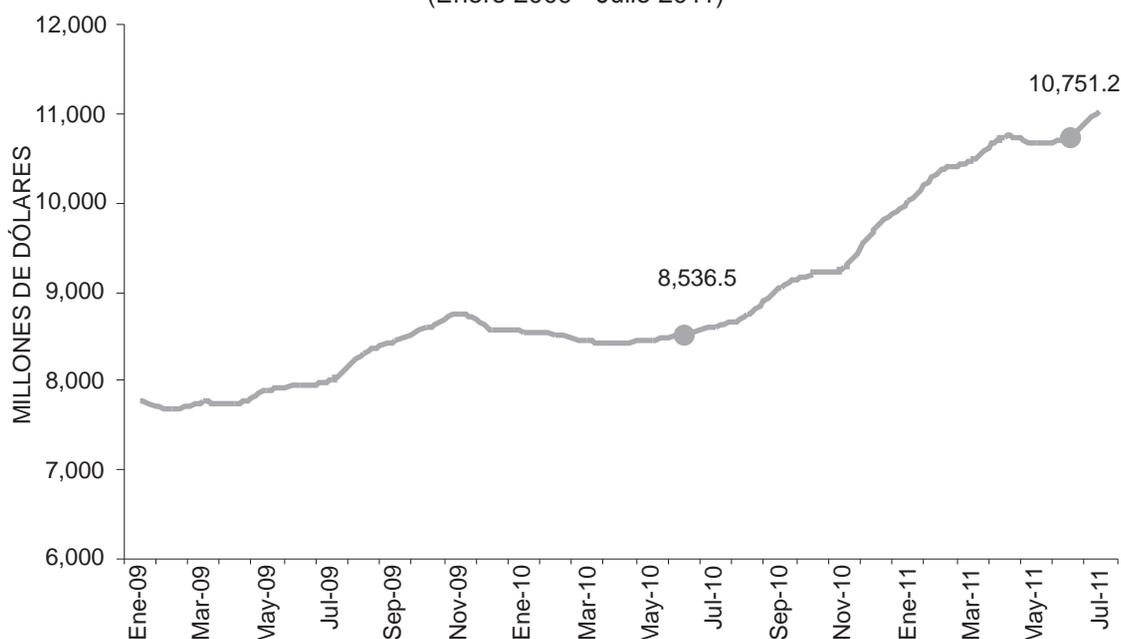
Durante gran parte del 2010 las RIN se mantuvieron por debajo de los US\$ 9,000 millones, con una leve tendencia a descender. Sin embargo los últimos meses de este año las RIN empezaron a

48 Juan Antonio Morales en varios artículos de prensa.

incrementarse de manera significativa. El importante crecimiento de los precios internacionales de nuestras

exportaciones empezó a reflejarse en la mayor acumulación de las RIN (ver gráfico 45).

GRÁFICO 45
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Enero 2009 - Julio 2011)



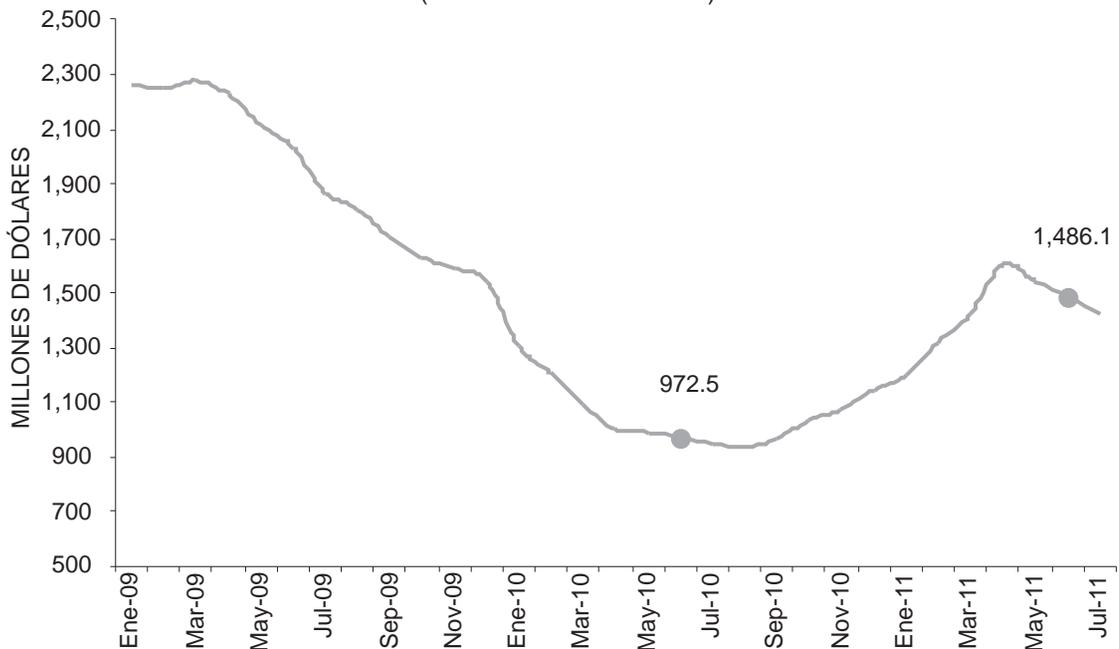
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

Las RIN se incrementaron entre junio del 2010 y junio del 2011 en 25.93 por ciento, equivalente a U\$S 2,214 millones. Este elevado ritmo de acumulación de reservas presionó para que la base monetaria se expandiera.

Dado el repunte de la inflación en el 2010, y la recuperación en la acumulación de reservas, la autoridad monetaria implementó una política monetaria contractiva, expandiendo la colocación de títulos de regulación monetaria. El gráfico 46 muestra la evolución de las

operaciones de mercado abierto del BCB de enero del 2009 a julio del 2011, donde se nota claramente el cambio en la orientación de la política monetaria a finales del 2010, pasando de una política monetaria expansiva a una política monetaria contractiva. A fines de abril del presente año se alcanza un máximo de colocación de instrumentos de regulación monetaria (U\$S 1,606 millones), ya que los siguientes meses la cantidad de títulos de regulación monetaria disminuye, alcanzando en julio el monto de U\$S 1,421 millones.

GRÁFICO 46
OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO BCB
(Enero 2009 - Julio 2011)



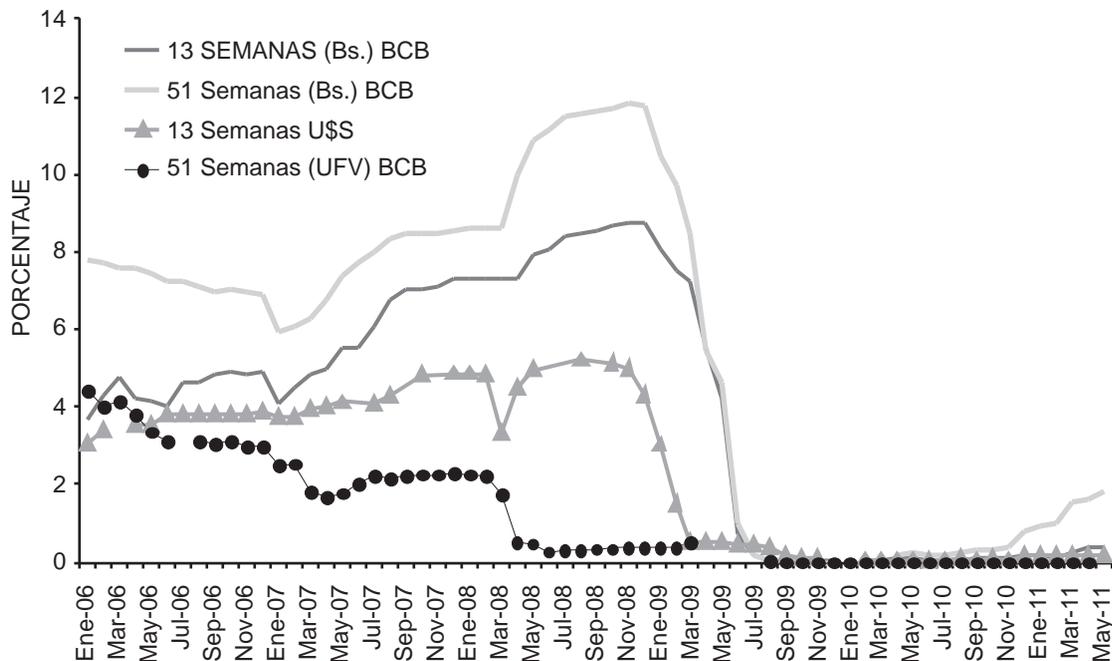
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

La reducción en los últimos meses en el ritmo de acumulación de reservas internacionales, así como la mayor acumulación de depósitos del SPNF permitió moderar la colocación de instrumentos de regulación monetaria, y controlar su impacto sobre las tasas de rendimiento.

El incremento en las operaciones de mercado abierto en el primer trimestre hizo que las tasas de rendimiento de estos instrumentos se incrementen, aún cuando de niveles muy bajos, cercanos a cero (ver gráfico 47). Las tasas de rendimiento de los títulos en Bolivianos a 13 semanas alcanzaron en mayo 0.392

por ciento (comparados con la misma tasa en mayo de 2010 de 0.091 por ciento). A 51 semanas los títulos en Bolivianos alcanzaron un rendimiento de 1.801 por ciento (comparado con un rendimiento de 0.25 por ciento en mayo del 2010). En moneda extranjera los títulos a 13 semanas alcanzaron una tasa de 0.178 por ciento (en mayo de 2011 estos títulos rendían 0.071 por ciento). Estos niveles de rendimiento han sido (y son) posibles también por el nivel de tasas de rendimiento en el resto del mundo, especialmente los Estados Unidos, donde se mantienen en niveles históricamente bajos.

GRÁFICO 47
TASAS DE RENDIMIENTO PARA OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO
 (Enero 2006- Mayo 2011)

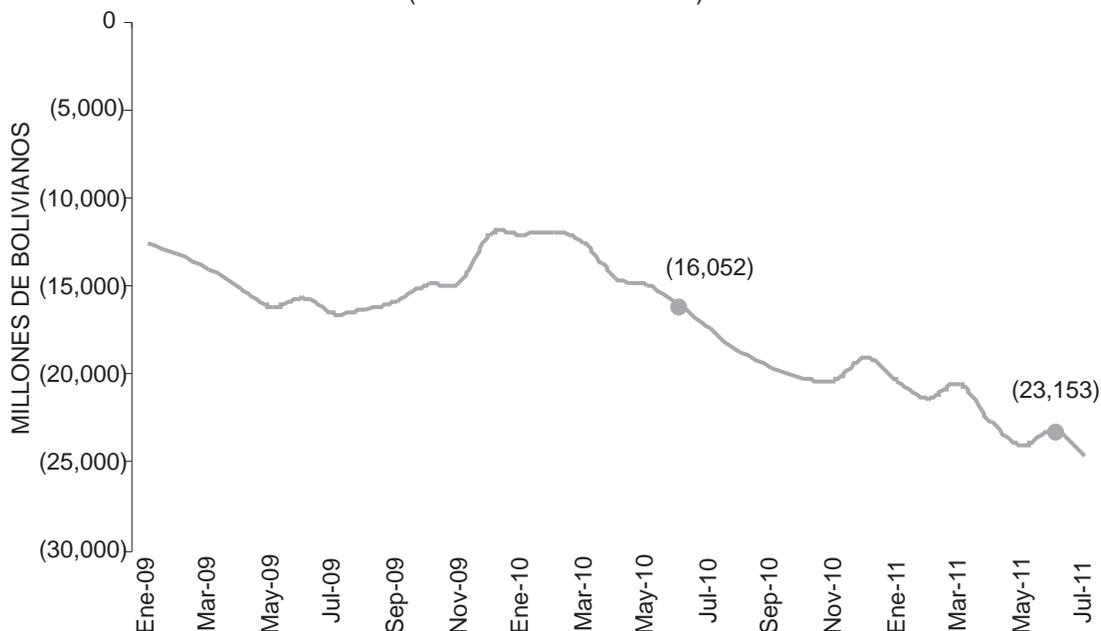


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

El elemento que más ha contribuido a limitar la expansión de la base monetaria

ha sido la acumulación de depósitos del SPNF en el BCB (ver gráfico 48).

GRÁFICO 48
CRÉDITO NETO DEL BCB AL SPNF
(Enero 2009 - Julio 2011)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

El crédito neto del SPNF negativo muestra la acumulación neta de depósitos del SPNF en el BCB. Esta acumulación había permanecido alrededor de Bs. 15,000 millones hasta mediados de 2010, no obstante desde finales del mismo año, los depósitos netos del SPNF en el BCB se han incrementado fuertemente, hasta alcanzar a finales de julio del presente año Bs. 24,583.6 millones. La mejora de las cuentas fiscales, como resultado de la mejora en los precios de nuestras exportaciones y la expansión del consumo en el mercado interno, generaron importantes ingresos fiscales, que permitieron una acumulación importante de recursos por parte del SPNF. Esta acumulación es el principal factor que

explica que la base monetaria no se expandiera de manera importante frente a una fuerte acumulación de las RIN.

La mayor acumulación de depósitos netos provino del gobierno central, con una acumulación neta a mayo de Bs. 698.2 millones (explicando el 52.5 por ciento de la acumulación total de depósitos netos). Los gobiernos locales y regionales también generaron una importante acumulación de depósitos de Bs. 669.8 millones (explicando el 50.4 por ciento de la acumulación total de depósitos). En cambio las empresas públicas adquirieron crédito del BCB y utilizaron parte de sus depósitos (ver cuadro 45).

CUADRO 45

FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL BANCO CENTRAL AL SECTOR PÚBLICO

(Saldos a mayo de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Dólares)				Variación (Porcentajes)			Incidencia (Porcentajes)		
	2008	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Crédito Bruto	951.1	1,297.8	1,367.5	1,535.1	36.4	5.4	12.3	36.4	5.4	12.3
Gobierno central	951.1	1,297.8	1,367.5	1,462.9	36.4	5.4	7.0	36.4	5.4	7.0
Seguridad social	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Gobiernos locales y regionales	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Empresas públicas	0.0	0.0	0.0	72.2	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	5.3
Depósitos	2,473.8	3,590.8	3,478.1	4,974.3	45.2	(3.1)	43.0	45.2	(3.1)	43.0
Gobierno central	1,110.1	2,308.0	2,373.2	3,166.8	107.9	2.8	33.4	48.4	1.8	22.8
Seguridad social	134.2	168.4	225.2	293.5	25.5	33.7	30.3	1.4	1.6	2.0
Gobiernos locales y regionales	916.8	896.1	685.1	1,354.8	(2.3)	(23.5)	97.8	(0.8)	(5.9)	19.3
Empresas públicas	312.7	218.3	194.5	159.2	(30.2)	(10.9)	(18.2)	(3.8)	(0.7)	(1.0)
Crédito neto	(1,522.6)	(2,293.0)	(2,110.5)	(3,439.2)	50.6	(8.0)	63.0	50.6	(8.0)	63.0
Gobierno central	(158.9)	(1,010.2)	(1,005.7)	(1,703.9)	535.5	(0.4)	69.4	55.9	(0.2)	33.1
Seguridad social	(134.2)	(168.4)	(225.2)	(293.5)	25.5	33.7	30.3	2.3	2.5	3.2
Gobiernos locales y regionales	(916.8)	(896.1)	(685.1)	(1,354.8)	(2.3)	(23.5)	97.8	(1.4)	(9.2)	31.7
Empresas públicas	(312.7)	(218.3)	(194.5)	(87.0)	(30.2)	(10.9)	(55.3)	(6.2)	(1.0)	(5.1)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.
n.a.: no se aplica.

Entre mayo del 2010 y mayo del 2011 la base monetaria, medida en dólares, se contrajo en 2.7 por ciento (ver cuadro 46). Este resultado fue posible principalmente por la acumulación de depósitos del SPNF en el BCB (que tendió a reducir la base monetaria en 30.9 por ciento), y en menor medida por las operaciones de mercado abierto del BCB

(que tendió a reducir la base monetaria en 10.3 por ciento) que, junto a la reducción de otras cuentas netas, lograron más que compensar la presión al incremento de la base monetaria proveniente de la acumulación de reservas en el BCB (que presionaban para un aumento de la base monetaria superior al 50 por ciento).

CUADRO 46
ORIGEN DE LA BASE MONETARIA
 (Saldos a mayo de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de Dólares)		Estructura porcentual (Porcentaje)		Variación (Porcentaje)		Variación (Millones de Dólares)		Incidencia (Porcentajes)	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Reservas Internacionales Netas	8,336.1	10,524.0	193.7	251.3	7.1	26.2	553.2	2,187.9	20.4	50.8
Crédito Neto al Sector Público	(2,110.5)	(3,439.2)	(49.0)	(82.1)	(8.0)	63.0	182.5	(1,328.7)	6.7	(30.9)
Crédito a bancos	164.9	185.8	3.8	4.4	(29.8)	12.6	(70.1)	20.9	(2.6)	0.5
OMA	989.1	1,543.0	23.0	36.8	(53.2)	56.0	(1,125.5)	553.9	(41.5)	12.9
Otras cuentas (Neto)	(1,097.6)	(1,539.3)	(25.5)	(36.8)	22.4	40.2	(200.9)	(441.7)	(7.4)	(10.3)
Base monetaria	4,303.8	4,188.2	100.0	100.0	58.6	(2.7)	1,590.2	(115.6)	58.6	(2.7)

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

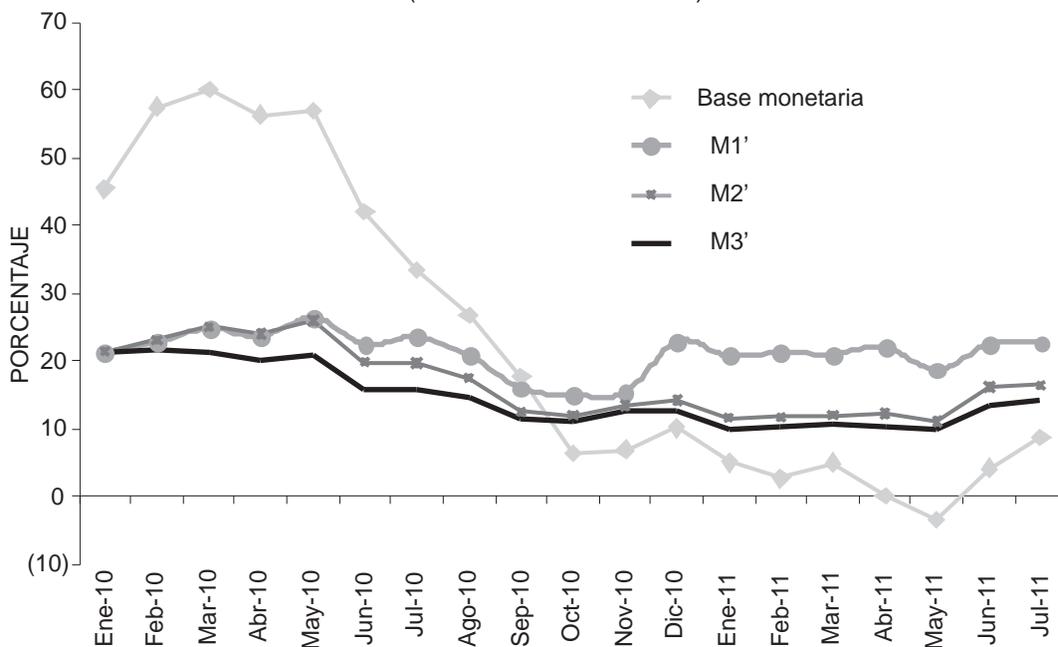
Nota: Se restan las operaciones de mercado abierto por tratarse de un instrumento de contracción monetaria.

2.2 Agregados monetarios

Es interesante notar que la base monetaria moderó fuertemente su crecimiento la segunda mitad del 2010, y continuó reduciendo la tasa a la que crecía hasta mayo del 2011, cuando esta se tornó negativa. Los primeros siete meses del pasado año la tasa de

crecimiento a doce meses promedio de la base monetaria fue de 50.3 por ciento, mientras que esta misma tasa fue de 3.2 por ciento para los primeros siete meses del presente año. Sin embargo, en junio y julio la base monetaria a doce meses se expandió en relación a los mismos meses del pasado año (ver gráfico 49).

GRÁFICO 49
TASA DE CRECIMIENTO DE LOS AGREGADOS MONETARIOS
(Enero 2010 - Julio 2011)

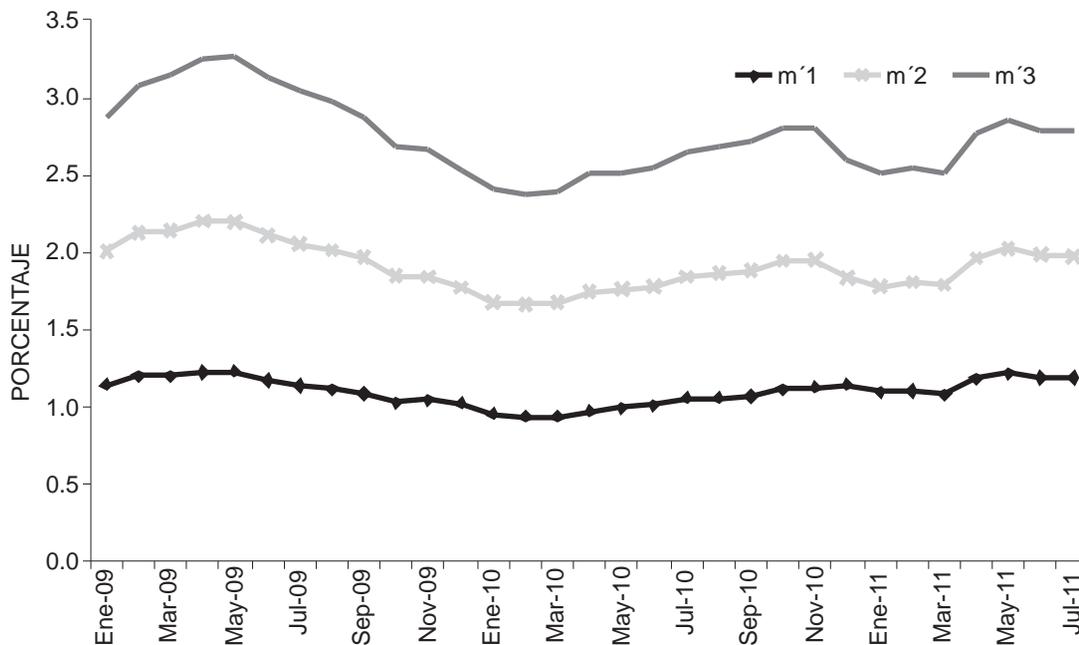


FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

La moderación del crecimiento de los agregados monetarios más amplios es mucho más modesta. M1' ha tendido a crecer a un promedio de 21.3 por ciento en los primeros siete meses del año, cuando la tasa de crecimiento a doce meses promedio para el mismo período en el 2010 fue de 23.6 por ciento. En el caso de M2' el promedio de las tasa de crecimiento a doce meses ha sido de 13 por ciento en los primeros siete meses del año, que se compara con una tasa de crecimiento a doce meses promedio

de 22.8 por ciento para el pasado año. La anterior tasa de crecimiento para M3' ha sido de 11.3 por ciento entre enero y julio del presente año, que se compara con una tasa de 19.6 por ciento en los primeros siete meses del pasado año. Sin duda el crecimiento del crédito del sector privado, que se ha expandido fuertemente explica la menor caída de los agregados más amplios. Esto se refleja en el multiplicador monetario que se ha incrementado desde principios del año 2011 (ver gráfico 50).

GRÁFICO 50
MULTIPLICADORES MONETARIOS
(Enero 2009 - Julio 2011)



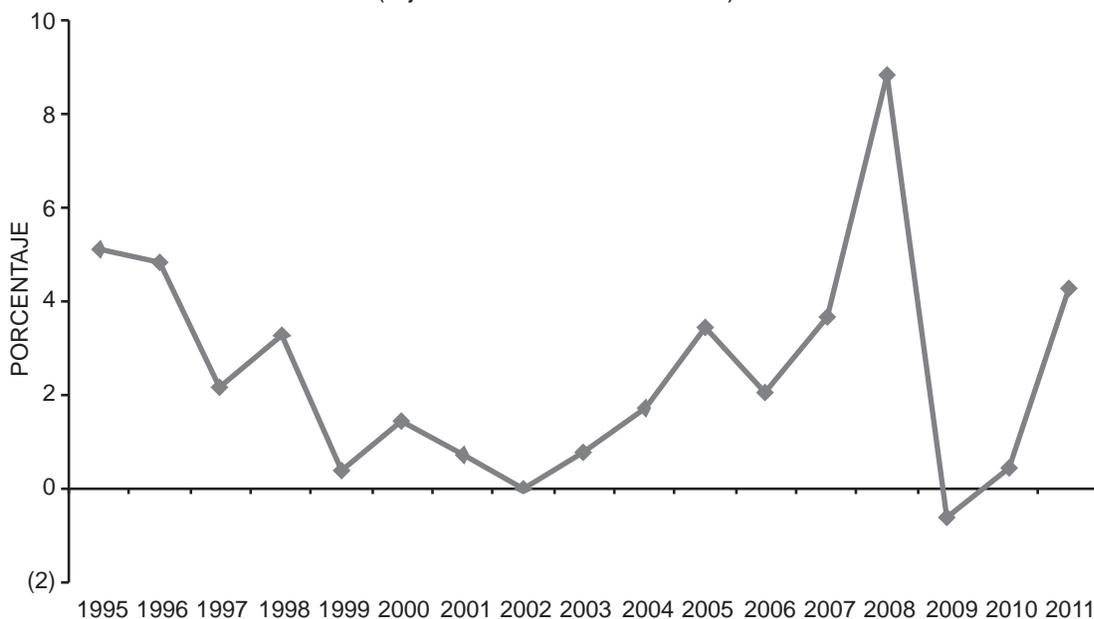
FUENTE: elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia.

2.3 Inflación

El siguiente cuadro muestra la inflación acumulada a junio de cada año para el período 1995-2011. La inflación a junio del presente año alcanzó un nivel de 4.27

por ciento, muy superior a la inflación alcanzada en junio del 2009 y del 2010 (0.62 y 0.43 por ciento respectivamente). La inflación interanual a junio del presente año fue también considerable; 11.3 por ciento.

GRÁFICO 51
VARIACIÓN ACUMULADA DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
 (A junio de los años indicados)



FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

El siguiente cuadro muestra la inflación para los primeros seis meses de los años 2009, 2010 y 2011. El primer semestre del 2011 muestra una inflación muy superior a la inflación registrada en los primeros semestres de los pasados años. Los meses más inflacionarios en el presente año fueron enero y febrero.

Marzo registró una menor inflación, pero también significativamente superior a la de los pasados años. Si bien en abril la inflación fue cercana a cero, los meses de mayo y junio muestran inflaciones relativamente pequeñas pero superiores o comparables con la inflación en los pasados años.

CUADRO 47
VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR
 (2007=100)

Mes	Índice de Precios al Consumidor			Inflación mensual (Porcentajes)			Inflación acumulada (Porcentajes)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Enero	116.26	116.35	126.10	0.36	0.17	1.29	0.36	0.17	1.29
Febrero	116.18	116.54	128.19	(0.07)	0.16	1.66	0.29	0.34	2.97
Marzo	115.61	116.40	129.33	(0.49)	(0.12)	0.89	(0.20)	0.22	3.89
Abril	115.11	116.51	129.36	(0.43)	0.09	0.02	(0.63)	0.31	3.91
Mayo	114.89	116.49	129.62	(0.19)	(0.02)	0.20	(0.82)	0.29	4.12
Junio	115.12	116.65	129.80	0.20	0.14	0.14	(0.62)	0.43	4.27
Acumulado 1er. Semestre	-	-	-	(0.62)	0.43	4.27	-	-	-

FUENTE:elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas.

Si duda la inflación de enero y febrero del presente año muestran el efecto de desembalse de precios que siguió al ajuste, temporal, del precio de los hidrocarburos. El fuerte ajuste inicial de los anteriores precios tuvo dos efectos: i) permitir un ajuste de precios que antes se encontraban reprimidos, y ii) incrementar las expectativas inflacionarias. Estos efectos perduraron aún después de retirada la medida de ajuste del nivel de precios de los hidrocarburos. Ciertamente el nivel de precios ha tendido a moderarse los últimos meses del semestre, pero el efecto de los primeros meses pesará sobre la inflación del año. Va a resultar

difícil que la inflación en el presente año se sitúe en la previsión del BCB (6 por ciento).

Hay que resaltar que los dos capítulos más inflacionarios fueron alimentos y bebidas, y bebidas alcohólicas y tabaco, cuyas tasas de inflación acumulada a junio fueron de 11.31 por ciento y de 11.34 por ciento respectivamente (ver cuadro 48). Estas tasas están muy por encima de las tasas de inflación de los demás capítulos. Este perfil de la inflación afecta especialmente al segmento más pobre de la población, que destina una importante fracción de su ingreso a la adquisición de alimentos y bebidas.

CUADRO 48
VARIACIÓN ACUMULADA DEL IPC POR CIUDAD Y CAPÍTULO

(A junio de los años indicados)

(2007=100) (Porcentajes)

DETALLE	2004	2005	2006	2007	2008 ⁽¹⁾	2009	2010	2011
POR CIUDAD								
Cochabamba	2.61	5.78	3.24	4.83	9.06	(0.47)	(0.17)	3.34
Santa Cruz	1.72	1.99	1.91	3.15	9.33	0.15	1.19	4.15
La Paz	1.28	3.81	1.52	3.18	7.70	(1.22)	0.16	4.74
El Alto	1.41	1.59	1.68	4.29	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Sucre	-	-	-	-	5.51	(0.94)	(0.09)	3.53
Oruro	-	-	-	-	5.06	(2.52)	(0.42)	4.84
Potosí	-	-	-	-	5.81	(3.29)	(0.40)	5.54
Tarija	-	-	-	-	3.62	(0.74)	(0.55)	6.24
Trinidad	-	-	-	-	2.74	(0.71)	0.36	3.68
Cobija	-	-	-	-	4.27	(4.21)	0.83	7.74
POR CAPÍTULO DE BIENES (2)								
Alimentos y bebidas (3)	2.22	3.76	2.82	5.64	21.36	(2.26)	1.22	11.31
Bebidas alcohólicas y tabaco	-	-	-	-	5.15	4.60	4.76	11.34
Vestidos y calzados (4)	1.17	1.31	1.89	2.55	3.58	0.26	0.25	3.93
Vivienda(5)	2.89	2.15	1.32	2.42	4.10	1.07	1.18	3.02
Equipamiento y funcionamiento del hogar(6)	1.28	2.35	3.46	3.99	7.54	(0.70)	1.93	5.14
Salud	1.49	2.65	1.47	3.32	2.90	1.44	1.27	6.22
Transporte y comunicaciones (7)	(0.48)	6.65	0.09	(0.09)	(2.26)	(0.53)	(1.31)	1.90
Educación	1.12	1.44	0.87	1.66	2.51	5.57	0.54	4.88
Esparcimiento y cultura(8)	2.74	4.69	2.40	0.94	0.85	(0.37)	0.45	1.61
Bienes y servicios diversos	1.42	2.02	0.84	1.47	5.52	0.62	1.19	6.43
GENERAL	1.73	3.45	2.05	3.66	8.66	(0.62)	0.43	4.27

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

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

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

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

(4) Prendas de vestir y calzados.

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

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

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

(8) Recreación y cultura.

n.a. no se aplica.

Es especialmente preocupante que este patrón de la inflación se haya dado por varios años. Salvo la caída observada en el 2009, las tasas de inflación de alimentos y bebidas se han encontrado

desde el 2006 entre los rubros más inflacionarios de la economía. Esto tiene a generar una importante caída del ingreso real de las familias más pobres en los últimos años.

De acuerdo Informe de Política Monetaria 2011 del BCB, la principal causa de la inflación en el primer semestre es la inflación importada (que refleja el encarecimiento de los precios internacionales de la energía y de los alimentos). No queda claro por qué el encarecimiento de la energía tendería a incrementar la inflación interna, puesto que el precio de los combustibles permanece fijo en territorio nacional. En cambio, el encarecimiento de los precios internacionales de los alimentos puede haber afectado la inflación interna dado el importante crecimiento de la importación de alimentos que se ha experimentado en el país. Adicionalmente gran parte de los alimentos que produce el país son transables, y tienden a alinear sus precios con los precios internacionales. En el caso de los alimentos el IPM cita además la especulación en su precio así como el efecto rezagado del efecto del niño que redujo la producción en el 2010. Hay que recordar que la reducción en la producción agrícola no sólo tiene como causas los fenómenos climatológicos, sino sobre todo las medidas que el gobierno aplica al sector en su afán de contener la subida de precios (restricciones a las exportaciones), y más en general la falta de un clima adecuado de protección a la inversión agrícola (tolerancia ante la toma de tierras). Si estos temas continúan afectando el desempeño del sector en el futuro, la producción agrícola no logrará el nivel de desarrollo que el país necesita

para asegurar su autoabastecimiento. En este sentido la promulgación de la ley de Revolución Productiva Agropecuaria puede tener efectos contrarios a los esperados por el gobierno.

Finalmente el IPM señala a las expectativas de inflación (alimentadas por la inflación importada y la inflación de alimentos), y el incremento del precio del transporte público, como otros elementos que contribuyeron a la aceleración de la inflación. No obstante no considera como causa de la inflación, al incremento de la demanda agregada, por la expansión del consumo privado y público. Los mayores precios de las exportaciones, se traducen en un mayor ingreso, lo que genera un mayor gasto de las familias (y del sector público), contribuyendo así a impulsar la demanda agregada y a presionar sobre los precios. Por ello la inflación del primer semestre está también explicada por el importante incremento de los precios de nuestras exportaciones en el primer semestre del año. Un factor adicional, que contribuyó al crecimiento de la demanda interna fue la expansión del crédito del sistema financiero al sector privado. Como se señala en el análisis del sector financiero, el primer semestre del año la cartera creció fuertemente, lo que ha contribuido a la expansión del consumo interno, y la consiguiente presión sobre los precios internos.

CREDITOS DEL BCB

En el caso de los créditos otorgados por el Banco Central de Bolivia (BCB) a diversas instituciones públicas, las leyes de presupuesto que son ordinarias, y conceptualmente son leyes solo en lo formal, han tenido mayor peso que una ley específica y orgánica como la del BCB. Facultado por esta ley de presupuesto el BCB ha procedido a la firma de los contratos de crédito a favor de entidades estatales en las áreas de hidrocarburos, energía

eléctrica, minería y azúcar. En el total, se habría comprometido un monto de US\$ 1,481 millones hasta el mes de mayo de 2011. Pareciera existir una correlación entre las situaciones de dificultad o crisis en estos sectores y la premura de asignarles recursos. En el siguiente cuadro se puede apreciar la evolución de estos préstamos y las condiciones centrales de cada uno de ellos.

**CUADRO 1
SITUACION DE LOS CONTRATOS DE CRÉDITO EXTRAORDINARIO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA**

Fecha	Entidad	Motivo	Moneda	Monto total (Millones)	(Millones de dólares)	Plazo	Periodo de gracia	Tasa anual de interés (Porcentaje)	Garantía	Fecha límite de desembolsos	Plan de pagos
8 de Septiembre de 2009	YPFB	Financiamiento de proyectos de inversión en el sector hidrocarburos	Dólares	1,000.0	1,000.0	20	A capital 5 años, con pago de intereses computables a partir del primer desembolso	1.00		31 de diciembre de 2012	Semestral
15 de Abril de 2011	ENDE	Plan de Emergencia para el abastecimiento de electricidad al SIN	Bolivianos	1,227.2	176.1	20	A capital 5 años, con pago de intereses anuales a partir del primer desembolso	0.86	Bonos del Tesoro	30 de abril de 2013	Anual
13 de Mayo 2011	COMIBOL	Desarrollo Integral de la Salmuera del Salar de Uyuni. Fase II (producción)	Bolivianos	801.1	114.9	20	A capital 3 años, con pago de intereses anuales a partir del primer desembolso	0.80	Bonos del Tesoro	30 de diciembre de 2012	Semestral
13 de Mayo 2011	COMIBOL	Implementación Planta Piloto de Baterías de Lito en Bolivia. Fase III (industrialización)	Bolivianos	35.4	5.1	20	A capital 3 años, con pago de intereses anuales a partir del primer desembolso	0.80	Bonos del Tesoro	30 de diciembre de 2012	Semestral
18 de Mayo 2011	EASBA	Construcción y puesta en marcha de un ingenio azucarero en el norte de La Paz	Bolivianos	1,254.6	180.0	24	A capital 6 años	0.85*	Bonos del Tesoro	30 de diciembre de 2012	Anual
23 de Mayo 2011	ENDE	Proyecto de Suministro de Energía al Centro Minero Huanuni	Bolivianos	36.8	5.3	30	A capital 5 años, con pago de intereses computables a partir del primer desembolso	0.88	Bonos del Tesoro	30 de diciembre de 2012	Anual
TOTAL				1,481.3							

FUENTE: elaboración propia en base a resoluciones de directorio del Banco Central de Bolivia.

* Los intereses que devenguen los seis primeros años serán pagados el sexto año en un solo pago. A partir del séptimo año, los pagos serán anuales conjuntamente al capital.

YPFB: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos; ENDE: Empresa Nacional de Electricidad; SIN: Sistema Interconectado Nacional; COMIBOL: Corporación Minera de Bolivia; EASBA: Empresa Azucarera San Buenaventura.

YPFB tiene aprobado por parte del Directorio del BCB un monto de US\$ 1,000 millones a 20 años de plazo con 5 de gracia, a una tasa de 1 por ciento anual. En el detalle de la resolución no se ha podido conocer cual es la garantía y en todo caso, puesto que los activos de esta empresa son inembargables, ciertamente ninguno de ellos, incluyendo sus cuentas y flujos futuros conformarían una garantía efectivamente liquidable. Estos recursos serían desembolsados hasta el 31 de diciembre del próximo año como plazo final. En lo transcurrido de tiempo entre la aprobación (septiembre de 2009) y la fecha, se han registrado desembolsos dentro el techo aprobado. El franco retroceso en la producción de combustibles líquidos significó el incremento sustancial de las importaciones de hidrocarburos, hecho que puede haber determinado la movilización de recursos para la estatal petrolera. Viendo las características de la producción sectorial se podría concluir que una parte importante de estos recursos irían a exploración, y luego explotación de líquidos. Sin embargo, desde 2009 en que se aprobó el financiamiento, no se reportaron hallazgos de líquidos en cantidades significativas frente a la creciente brecha interna que solamente se puede compensar con compras externas de estos productos.

Otro sector que reporta dificultades es el eléctrico donde lo anunciado hace unos años atrás se ha hecho realidad.

La demanda de energía ha rebasado a la oferta, particularmente en ciertos horarios de la noche. Esto ha significado apagones en varias ciudades del país. En el caso de ENDE, se ha aprobado un crédito inicial por US\$ 176.1 millones (abril de 2011) y un segundo en el mes de mayo. Se conoce que parte del problema se originó en la inutilización de una turbina generadora por deficiencias técnicas, y que ello sumó a las restricciones de oferta de energía. El hecho es que en el mes de agosto comenzaron los apagones y se puede anticipar que persistan hasta que los recursos del préstamo del BCB se concreten en nuevas inversiones en la generación de energía. Un segundo crédito a favor de ENDE fue aprobado en mayo por US\$ 5.8 millones con lo que el total de deuda de esta empresa estatal, por estos dos conceptos, ascendería a US\$ 181 millones. Las condiciones son 20 años en un caso y 30 en otro. Plazos de gracia de 5 años y tasas de interés menores al 1 por ciento anual. La garantía son Bonos del TGN.

En el caso de la minería, los créditos a COMIBOL suman US\$ 120 millones a 20 años de plazo y con 5 de gracia, a tasas menores al 1 por ciento anual. La garantía son bonos de TGN. No se conocen los documentos que describen el propósito detallado de cada préstamo y tampoco las proyecciones de flujos que acompañarían un análisis de riesgo crediticio. Entonces, poco se puede analizar la compatibilidad entre las

condiciones de crédito y las necesidades que los proyectos de inversión determinan, en función de los tiempos de puesta en funcionamiento e ingresos requeridos para el repago de los créditos.

Finalmente se reporta un préstamo por US\$ 180 millones a favor de otra empresa estatal que es la Empresa Azucarera San Buena Aventura, en el

norte de La Paz. Es un monto importante considerando que no es un sector estratégico de las dimensiones de energía o hidrocarburos. En este caso, como en los otros, la emergencia en la baja producción de azúcar debido en parte a la menor producción de caña, ha inducido a impulsar desde el Estado la producción de este insumo de la canasta básica familiar.

1. Sistema bancario

Durante el primer semestre de 2011 se lograron avances adicionales en cuanto a la solidez del sistema bancario. El activo del todo el sistema creció respecto a lo registrado en similar periodo

de 2010. Dentro este resultado cabe remarcar como hecho positivo que la expansión refleja un aumento importante en la cartera de crédito (27.3 por ciento) y al mismo tiempo una reducción de los activos improductivos representados por las disponibilidades (ver cuadro 49).

CUADRO 49
ESTADOS FINANCIEROS EVOLUTIVOS DEL SISTEMA BANCARIO

(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)					Variación (Millones de dólares)			Tasas de crecimiento (Porcentajes)		
	2007	2008	2009	2010	2011	2009	2010	2011	2009	2010	2011
A C T I V O	4,924.5	6,344.5	7,659.5	8,857.2	9,631.5	1,315.0	1,197.6	774.3	20.7	15.6	8.7
Disponibilidades	488.8	510.7	877.3	1,783.3	1,420.1	366.6	906.1	(363.3)	71.8	103.3	(20.4)
Inversiones temporarias	1,245.3	2,044.6	2,671.2	2,007.9	1,921.1	626.5	(663.3)	(86.8)	30.6	(24.8)	(4.3)
Cartera	2,769.6	3,338.9	3,681.3	4,581.5	5,832.1	342.4	900.1	1,250.6	10.3	24.5	27.3
Otros activos	420.8	450.3	429.8	484.5	458.3	(20.5)	54.7	(26.2)	(4.6)	12.7	(5.4)
P A S I V O	4,481.7	5,751.8	7,016.0	8,114.2	8,812.5	1,264.2	1,098.2	698.4	22.0	15.7	8.6
Obligaciones con el público	3,847.5	5,111.0	6,270.6	7,230.6	7,821.5	1,159.6	960.0	590.8	22.7	15.3	8.2
Obligaciones con bancos y entidades fin.	435.5	405.3	429.3	444.2	458.7	23.9	14.9	14.5	5.9	3.5	3.3
Obligaciones con empresas c. part. estatal	0.0	0.0	0.0	70.9	98.9	0.0	70.9	28.0	n.a.	n.a.	39.5
Otros pasivos	198.8	235.4	316.1	368.5	433.5	80.7	52.4	65.0	34.3	16.6	17.6
P A T R I M O N I O	442.8	592.8	643.6	743.0	819.0	50.8	99.4	76.0	8.6	15.5	10.2
Capital social	320.8	369.1	408.0	478.8	516.5	38.9	70.8	37.7	10.5	17.4	7.9
Reservas	74.6	140.4	152.5	180.6	174.7	12.2	28.1	(6.0)	8.7	18.4	(3.3)
Resultados acumulados	31.3	47.4	53.7	58.0	71.3	6.3	4.3	13.3	13.4	8.1	22.9
Otras cuentas de patrimonio	16.0	36.0	29.4	25.5	56.5	(6.6)	(3.9)	31.0	(18.3)	(13.1)	121.2
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,924.5	6,344.5	7,659.5	8,857.2	9,631.5	1,315.0	1,197.6	774.3	20.7	15.6	8.7

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

n.a.: no se aplica.

Las entidades requieren mantener un nivel de liquidez suficiente para enfrentar la frecuencia de retiros en el pasivo, así como otras obligaciones de corto plazo.

Dicho monto es determinado técnicamente por cada entidad en base a su propia experiencia pero también existen mínimos que ha establecido la

ley. Montos superiores de liquidez que exceden ese óptimo representan un costo de oportunidad, pues no están devengando intereses. Mientras tanto, en el pasivo se está devengando intereses en las cuentas de los ahorristas. Desde esa perspectiva de equilibrio, resulta interesante que se haya reducido al menos parcialmente el exceso de liquidez, y la cartera haya crecido en el periodo analizado. En varias versiones previas de este informe se alertó sobre el problema del retroceso en cuanto a la misión del sistema; es decir, retrocesos en la intermediación. Los datos que se tienen permiten anticipar una reversión en dicha tendencia negativa.

La cartera ha crecido en 27.3 por ciento entre el primer semestre de 2010 y 2011, mientras que las disponibilidades se contrajeron en 20.4 por ciento. Aún luego de este ajuste, esta medida de liquidez representa el 14.7 por ciento del total del activo, cifra que dadas las condiciones de estabilidad en el sistema parece ser suficientemente holgada. Si se suma a lo anterior el concepto de inversiones temporarias, que son cuasi líquidas y cumplen un propósito similar de atender requerimientos de efectivo, se llega a un total de 34.7 por ciento del activo, cifra que denota un avance respecto al escenario donde el cociente se acercaba a 50 por ciento (excesivamente alto). Es decir, solo la mitad los activos contribuían a la misión del sector que es intermediar recursos

para la inversión. En 2007, la cartera, que es la razón de ser de los bancos, representaba el 56.2 por ciento de los activos, luego este cociente bajó hasta llegar a 48.1 por ciento en 2009. La recuperación en la función intermediadora hizo que para 2010 este dato cierre en 54.5 por ciento, y en el último registro de junio 2011 alcanzó 60.5 por ciento. Sin duda, esta es una buena noticia para la industria financiera durante el periodo de análisis.

En el caso del pasivo se reporta un crecimiento general de 8.6 por ciento; las obligaciones con el público se expandieron en US\$ 590.8 millones durante el periodo analizado, cifra que es un tanto inferior a lo sucedido en similar tramo de la gestión anterior. Esto significa que el ritmo tan importante de acumulación de depósitos del pasado se ha hecho más lento en el último año. Finalmente, se reporta un incremento en el patrimonio de US\$ 743.0 millones a US\$ 819.0 millones, cifra que corresponde a una variación relativa de 10.2 por ciento.

A continuación se presenta los indicadores centrales que dan cuenta de un sistema sólido, con un nivel de liquidez más razonable con relación a los altos ratios del pasado, activos de buena calidad (cartera), rentabilidad importante y adecuada solvencia patrimonial (ver cuadro 50).

CUADRO 50
INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO
 (A fines de junio de los años indicados)

INDICADORES GENERALES	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
SOLVENCIA								
Coefficiente de adecuación patrimonial : % (1)	15.9	14.9	14.4	13.0	14.0	14.0	13.32	12.35
LIQUIDEZ								
Disponibilidad + inversión temporaria: (Millones de US\$)	898.5	1,026.0	1,149.5	1,734.1	2,555.3	3,548.4	3,791.2	3,341.1
Disponibilidad + inversión temporaria/oblig. a corto plazo : % (2)	56.2	79.0	79.3	80.1	79.5	93.8	79.5	64.9
CALIDAD DE CARTERA								
Cartera en mora : (Millones de US\$)(3)	452.5	349.1	278.1	207.9	183.4	170.6	147.7	114.7
Cartera en mora / cartera : % (4)	17.6	13.7	10.5	7.1	5.2	4.4	3.1	1.9
RENTABILIDAD (5)								
Resultado neto de la gestión / patrimonio (ROE) : %	0.5	0.7	10.2	16.3	18.4	18.3	16.4	16.9
Resultado neto de la gestión: (Millones US\$)	0.9	1.4	22.8	36.4	52.5	60.0	60.8	67.9

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

(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.

En el periodo indicado se nota una disminución pequeña en el índice de adecuación patrimonial, que es causa natural de la expansión de la cartera. En el cálculo correspondiente se consideran los activos ponderados por riesgo, y naturalmente la cartera tiene una ponderación mayor que la liquidez. Respecto esta última variable cabe señalar que el cociente ha disminuido desde 79.5 por ciento del total de las obligaciones de corto plazo a 64.9, lo que ha implicado que la importancia de la cartera en el total del activo se incrementa.

Otro indicador relevante es la calidad de la cartera y en este campo se reporta un avance también interesante. La mora ha bajado en valor absoluto, pasando

de US\$ 147.7 millones a US\$ 114.7 millones entre 2010 y 2011 (cifras a junio de cada año). Con este avance, el ratio de cartera en mora a cartera bruta (índice de mora) ha descendido a 1.9 por ciento.

Finalmente, la rentabilidad medida como el retorno sobre el patrimonio promedio ha cerrado en 16.9 por ciento, cifra que es menor a las registradas en periodos previos. Sin embargo, este último dato resulta muy apropiado considerando un entorno en el que la tendencia de la demanda de crédito ha sido moderada y las tasas de interés se han mantenido en niveles bajos, particularmente la pasiva. A ello cabe

sumar que la opción de inversiones temporarias en títulos de estabilización monetaria se ha reducido puesto que la actividad de esterilización del BCB también se ha contraído, aunque en los últimos meses esta política se habría reactivado. En valor absoluto, el resultado de gestión ha subido de US\$ 60.8 millones a US\$ 67.9 millones entre junio

de 2010 y 2011, lo que representa otro factor de solidez del sistema.

1.1 Activos líquidos

En valor absoluto, a junio pasado se cerró con US\$ 3,265.2 millones, cifra inferior en US\$ 517.8 millones respecto a la gestión anterior (ver cuadro 51).

CUADRO 51
LIQUIDEZ 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)	
	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
TOTAL LIQUIDEZ	3,541.6	3,783.1	3,265.2	100.0	100.0	241.5	(517.8)	6.8	(13.7)
Disponibilidades	877.3	1,783.3	1,420.1	47.1	43.5	906.1	(363.3)	103.3	(20.4)
Caja	295.5	449.9	533.5	11.9	16.3	154.4	83.6	52.3	18.6
Banco Central de Bolivia	476.6	1,209.6	574.6	32.0	17.6	733.0	(635.0)	153.8	(52.5)
Bancos y correp. del país	4.2	19.2	18.3	0.5	0.6	15.0	(0.9)	358.8	(4.7)
Oficina matriz y sucursales	5.1	0.4	1.0	0.0	0.0	(4.7)	0.6	(92.5)	151.9
Bancos y correp. del exterior	83.7	92.7	271.7	2.4	8.3	9.0	179.0	10.7	193.2
Otros	12.2	11.5	21.0	0.3	0.6	(0.7)	9.4	(5.6)	81.8
Inversiones temporarias	2,664.3	1,999.8	1,845.2	52.9	56.5	(664.6)	(154.6)	(24.9)	(7.7)
Banco Central de Bolivia	1,069.7	351.9	750.8	9.3	23.0	(717.8)	398.9	(67.1)	113.3
Entidades financieras del país	134.0	69.7	84.5	1.8	2.6	(64.2)	14.8	(48.0)	21.2
Entidades financieras del exterior	265.3	290.0	123.3	7.7	3.8	24.6	(166.7)	9.3	(57.5)
Entidades públicas no financieras del país	187.4	170.7	19.8	4.5	0.6	(16.7)	(150.9)	(8.9)	(88.4)
Otras entidades no financieras	142.8	297.7	174.7	7.9	5.3	154.8	(123.0)	108.4	(41.3)
Disponibilidad restringida	821.6	799.1	683.1	21.1	20.9	(22.5)	(116.0)	(2.7)	(14.5)
Otros	43.5	20.7	9.0	0.5	0.3	(22.8)	(11.7)	(52.4)	(56.6)

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

En similar periodo de la gestión 2010 este dato se había incrementado en US\$ 241.5 millones para llegar a US\$ 3,783.1 millones de stock, cifra que develaba la acumulación de recursos que no pudieron fluir a la cartera de financiamiento. Es decir, durante el primer semestre se logró romper parcialmente este escenario de

retroceso en la desintermediación financiera. Un dato importante es que al interior de disponibilidades los saldos en caja se incrementaron, de modo que la cantidad de billetes y monedas para atender las necesidades del público han subido, hecho también importante. La reducción principal corresponde a los

saldos en el BCB, donde éstos se redujeron en US\$ 635.0 millones. Finalmente, dentro todo lo señalado los recursos de los bancos colocados fuera del país han subido en US\$ 179.0 millones, cifra que no necesariamente corresponde a inversiones sino a manejo de liquidez que podría estar asociada a mejores servicios para el comercio exterior y los flujos de pagos desde y hacia el país.

Pero los saldos en inversiones temporarias, cuenta en la que se acumuló en el pasado otro tramo importante de recursos, ha mostrado una reducción que nuevamente es una señal positiva en la medida que esto ayuda a que los bancos

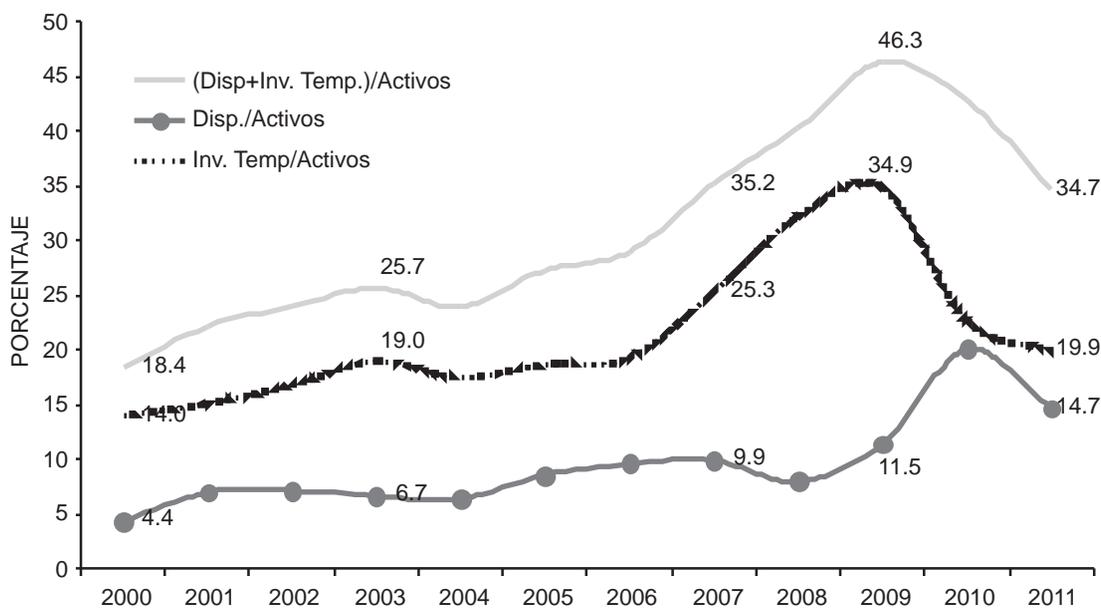
cumplan su misión de intermediación. En valor absoluto los saldos en esta cuenta bajaron en US\$ 154.6 millones, siguiendo la tenencia del periodo previo donde también hubo una baja. En el detalle se puede apreciar que en el caso de los recursos invertidos en el BCB han subido significativamente, dato que es consistente con el incremento de la inversión de portafolio explicado previamente.

Observando la evolución de estas variables en el tiempo, se puede verificar que las tres categorías incluidas han disminuido a partir del 2010 y la tendencia se ha mantenido hasta el cierre de junio pasado, inclusive (ver gráfico 52).

GRÁFICO 52

RATIO DISPONIBILIDADES E INV. 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.

1.2 Estado de resultados e ingresos financieros

Milenio enfatizó, en el informe del primer semestre del año 2010, sobre los efectos relacionados a la disminución de cartera en el activo, y la posterior reducción en rendimiento en las inversiones temporarias. Se señaló que la disminución de la cartera implicaba menores ingresos financieros por este concepto central. Luego, se argumentó sobre el efecto de la bajada de tasas de

rendimiento de las OMA's y la redención neta de títulos. En suma, se mostró que todo ello podría reducir los ingresos financieros generales de las entidades financieras.

El cuadro 52 presenta el resumen del estado de pérdidas y ganancias del sistema bancario para revisar nuevamente estos conceptos, a la luz de los resultados del cierre del primer semestre de 2011.

CUADRO 52
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)	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
INGRESOS FINANCIEROS	248.6	287.3	266.7	286.3	66.7	69.1	(20.7)	19.6	(7.2)	7.3
	184.8	215.5	225.1	258.7	53.7	54.3	9.6	33.6	4.4	14.9
	54.4	64.9	34.0	16.6	16.2	8.2	(30.9)	(17.4)	(47.7)	(51.2)
	9.4	6.9	7.6	11.0	1.7	1.8	0.7	3.4	10.0	44.0
INGRESOS OPERATIVOS	121.1	113.9	133.2	127.9	28.4	32.2	19.3	(5.3)	16.9	(4.0)
TOTAL INGRESOS	369.8	401.3	399.9	414.2	100.0	100.0	(1.4)	14.3	(0.4)	3.6
EGRESOS FINANCIEROS	81.5	105.6	66.5	54.0	19.6	15.6	(39.1)	(12.5)	(37.0)	(18.9)
EGRESOS OPERATIVOS	39.8	36.6	47.6	35.5	14.0	10.2	11.0	(12.1)	29.9	(25.4)
Gastos de administración	142.6	161.3	191.1	223.7	56.4	64.6	29.8	32.5	18.5	17.0
Otros	53.3	37.7	33.8	33.2	10.0	9.6	(3.9)	(0.6)	(10.3)	(1.9)
TOTAL EGRESOS	317.2	341.3	339.1	346.3	100.0	100.0	(2.2)	7.2	(0.6)	2.1
RESULTADO NETO	52.5	60.0	60.8	67.9	n.a.	n.a.	0.8	7.1	1.3	11.6
RATIOS (En porcentaje)										
Ing. Financieros / Egr. Financieros	3.1	2.7	4.0	5.3	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	47.4	32.3
Ing. Cartera / Total egresos	0.6	0.6	0.7	0.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	5.1	12.5
Ing. Cartera / Gastos adm.	1.3	1.3	1.2	1.2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(11.9)	(1.8)

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.
n.a.: no se aplica.

En el total, los ingresos financieros se han incrementado pasando de US\$ 266.7 millones a US\$ 286.3 millones a fines de los meses de junio de los años indicados. Lo reportado implica un incremento de 7.3 por ciento, dato consistente con el incremento de la cartera. Por su parte, los ingresos por inversiones temporarias han bajado de US\$ 34.0 millones a US\$ 16.6 millones debido al menor saldo en esta cuenta, misma que mostraba una acumulación creciente de recursos ociosos.

En consecuencia, lo que se observa es un cambio importante que se genera con una mayor intermediación del sistema, de modo que los ingresos por cartera subieron, acompañados de un mayor devengamiento de intereses,

puesto que la calidad de la misma ha mejorado. En efecto, estos ingresos subieron en US\$ 33.6 millones por una mayor colocación de recursos.

El cociente de ingresos por cartera a saldo de cartera bruta, claramente ha venido disminuyendo lo que implica que el costo del crédito ha bajado. Se puede afirmar lo señalado puesto que la mora ha bajado y prácticamente toda la cartera esta devengando intereses (ver cuadro 43). En consecuencia, no se trata de un descenso por una menor calidad de cartera. Todo lo contrario, el escenario corresponde a una cartera más sana, más operaciones vigentes que devengan intereses y un ratio menor. Es decir, un menor costo del crédito.

CUADRO 53

SISTEMA BANCARIO: INGRESOS FINANCIEROS POR CARTERA

(A junio de cada periodo)

PERIODO	Millones de dólares		
	2009	2010	2011
Ingresos Financieros por cartera	216	225	259
Saldo cartera bruta	3,681	4,581	5,832
Ingresos / Cartera (%)	5.85	4.91	4.44
Variación porcentual		(16)	(10)

FUENTE: elaboración en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

En lo que se refiere a los egresos se tiene un incremento pequeño en el total, correspondiente a 2.1 por ciento. Los egresos financieros bajaron de US\$ 66.5 millones a US\$ 54.0 millones, lo que podría inducir a pensar que este ajuste puede estar asociado a menores tasas pasivas pagadas a los ahorristas.

Si se analiza el total de egresos financieros hasta junio de 2011 y el ratio con relación al saldo de captaciones con el público, se puede apreciar una reducción en el mismo, y la interpretación es que el costo del fondeo es menor y ciertamente esto se asocia a una tasa pasiva también menor (ver cuadro 54).

CUADRO 54
SISTEMA BANCARIO: EGRESOS FINANCIEROS POR CARTERA
 (A junio de cada periodo)

PERIODO	Millones de dólares		
	2009	2010	2011
Egresos Financieros por fondeo	341	339	346
Saldo captaciones con el Publico	6,271	7,231	7,821
Ingresos / Cartera (%)	5.44	4.69	4.43
Variación porcentual		(13.8)	(5.6)

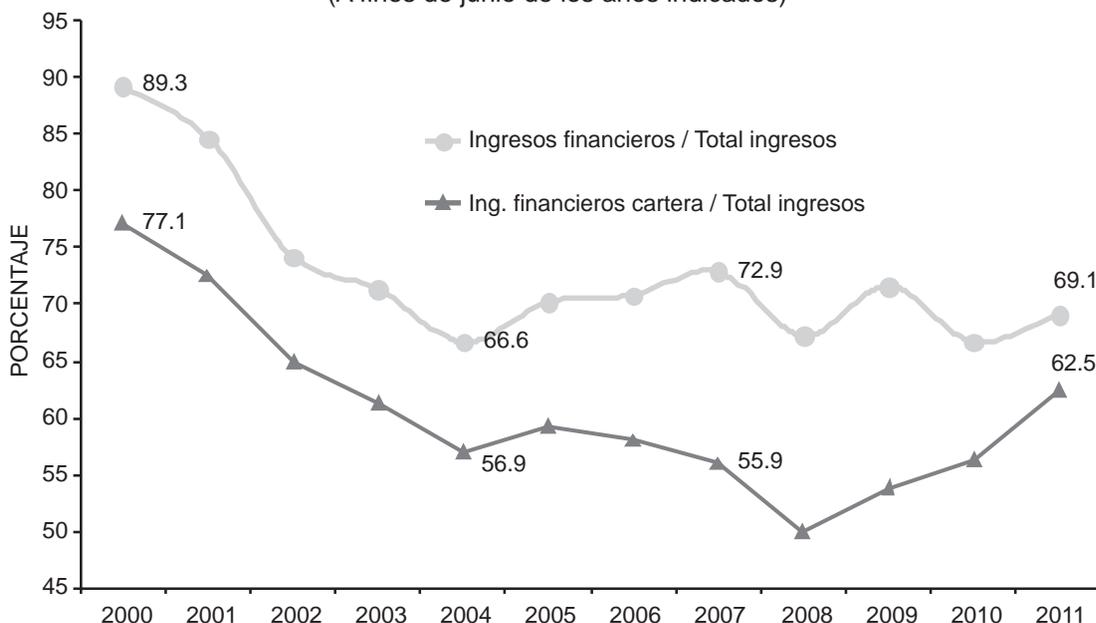
FUENTE: elaboración en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Sin duda las tasas pasivas son definidas por las necesidades de financiamiento y la liquidez disponible en la economía; en consecuencia, ante más liquidez el mercado induce a bajar las tasas pasivas.

Sin embargo cabe notar un dato adicional relevante. La caída en el ratio de tasas activas representa una contracción relativa de 10.0 por ciento,

mientras que en el caso de las tasas pasivas el dato respectivo es de 5.6 por ciento. En suma, lo que se aprecia es que la reducción del costo del crédito fue proporcionalmente mayor a la reducción en los pagos a los ahorristas. En el gráfico 53 muestra la evolución de estas variables y es posible verificar la positiva recuperación de los ingresos financieros generados por la cartera de crédito.

GRÁFICO 53
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.

1.3 Captaciones

Las captaciones del sistema han crecido en 8.2 por ciento respecto a junio de 2010. En las gestiones pasadas, este indicador creció de manera muy acelerada, reflejando la creciente liquidez en la economía, y el escenario de bonanza. El contraste es importante, pues en el semestre las captaciones han crecido en un valor mucho menor a lo reportado en similar periodo de 2010 (15.5 por ciento). Este es otro indicador que muestra una tendencia diferente a la registrada durante los años de contexto externo formidable y puede ser una señal respecto a la tendencia para los siguientes meses.

A junio de 2011 las captaciones con

el público sumaron US\$ 7,821.5 millones, cifra que representa US\$ 590.8 millones adicionales a lo reportado en junio de 2010. Entre tanto, como comparación valga anotar que en el mismo periodo el pasado año la cartera subió en US\$ 1,250 millones (más del doble).

El mayor dinamismo se registró en los depósitos vista que subieron en 11.8 por ciento, mientras que cajas de ahorro y plazo fijo tuvieron evoluciones mucho mas lentas. Por su parte el proceso de "bolivianización" retrocedió puesto que el porcentaje de depósitos en moneda extranjera subió de 44.7 a 47.8 por ciento (ver cuadro 55).

CUADRO 55
CAPTACIONES DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de junio del año indicado)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)					Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2007	2008	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011
POR PRODUCTO	4,137.3	5,534.2	6,717.6	7,760.6	8,395.3	100.0	100.0	15.5	8.2
Captaciones del público	3,847.5	5,111.0	6,270.6	7,230.6	7,821.5	93.2	93.2	15.3	8.2
Vista	1,069.0	1,312.7	1,529.8	1,918.6	2,144.6	24.7	25.5	25.4	11.8
Caja de ahorros	1,049.1	1,832.7	2,153.0	2,530.6	2,690.0	32.6	32.0	17.5	6.3
Plazo fijo	1,532.1	1,715.1	2,270.1	2,454.6	2,603.1	31.6	31.0	8.1	6.0
Otros	151.5	182.2	217.8	215.0	260.5	2.8	3.1	(1.3)	21.2
Cargos devengados p/pagar	45.7	68.3	99.9	111.9	123.3	1.4	1.5	12.0	10.2
Empresas c. part. Estatal	0.0	0.0	0.0	70.9	98.9	0.9	1.2	n.a.	39.5
Instituciones fiscales	14.0	17.9	17.7	14.9	16.3	0.2	0.2	(15.7)	9.2
Entidades Fin. País ⁽¹⁾	167.9	276.6	295.6	295.5	363.7	3.8	4.3	(0.0)	23.1
Fin. externos	108.0	128.7	133.7	148.7	95.0	1.9	1.1	11.3	(36.1)
POR MONEDA	4,137.3	5,534.2	6,717.6	8,343.0	7,809.3	107.5	93.0	24.2	(6.4)
Nacional	897.9	1,666.2	2,335.2	4,725.9	3,484.4	60.9	41.5	102.4	(26.3)
Con mantenimiento de valor	6.4	4.7	4.6	1.1	4.6	0.0	0.1	(75.9)	317.1
Extranjera	3,017.3	3,066.6	3,812.1	3,468.6	4,013.5	44.7	47.8	(9.0)	15.7
MNMV-UFV	215.7	796.7	565.7	147.4	306.8	1.9	3.7	(74.0)	108.2

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

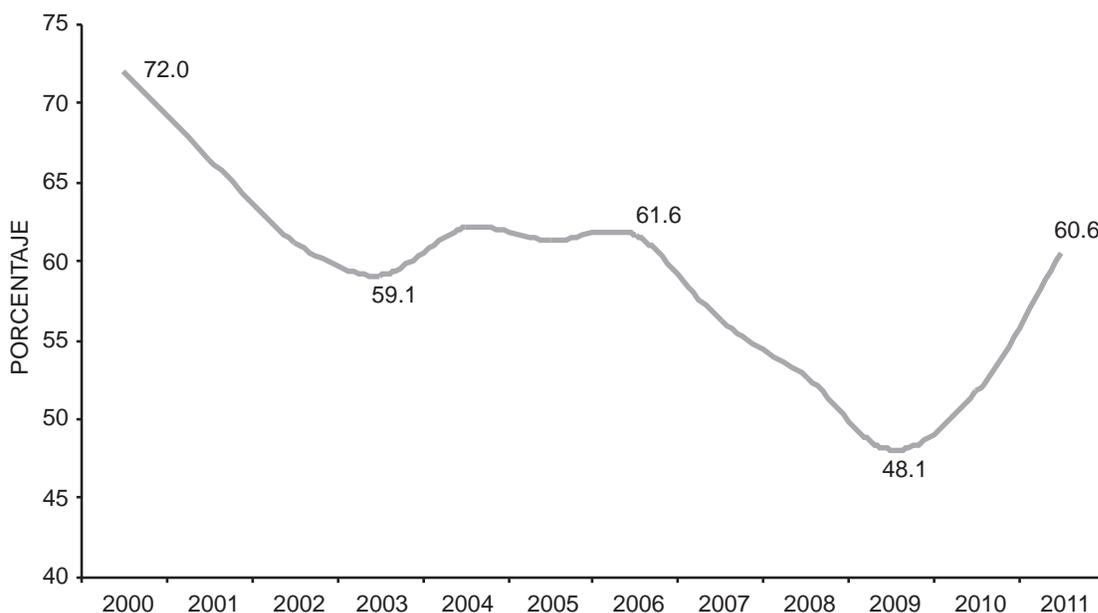
n.a.: no se aplica.

1.4 Rol de intermediación

A continuación se presenta la evolución del cociente de intermediación financiera que mide el peso relativo de la cartera respecto del total del activo de los bancos. La disminución de este cociente expresó la menor actividad de intermediación al sector real al punto que este activo, que se considera el más importante del rubro, llegó a un nivel inferior al 50 por ciento del total de los

activos en 2009. Este fue un motivo de preocupación para las autoridades y los propios bancos que difícilmente encontraban oportunidades importantes para expandir cartera. Hacia finales de 2011, este indicador subió mostrando un crecimiento en la cartera de préstamos de modo que al presente se puede concluir que hubo una recuperación significativa del rol de intermediación en la industria bancaria (ver gráfico 54).

GRÁFICO 54
RATIO DE CARTERA / TOTAL ACTIVOS 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.

En efecto, al cierre de junio 2011 el dato correspondiente ha superado el 60 por ciento, recuperándose desde un piso de 48 reportado a mediados de 2009. Este dato es sin duda interesante puesto que induce a pensar que hubo un

incremento en la demanda de financiamiento para proyectos de inversión, y que una parte importante de éstos fue calificado como viable de acuerdo a las evaluaciones bancarias que dieron lugar a los desembolsos

respectivos. Durante los trimestres anteriores, la situación era opuesta, la cartera crecía muy poco, pero también existían distorsiones generadas por títulos estatales de estabilización monetaria que desplazaron de alguna manera los flujos a proyectos de inversión privada.

1.5 Cartera: destino del crédito, moneda y mora

El saldo final es ligeramente superior a lo que se reporta en el balance debido a que en el concepto usado ahora se

incluyen también los contingentes. El cuadro reporta la más alta concentración de cartera en el sector comercial, donde se tiene el 26 por ciento de las colocaciones. Le sigue en importancia la categoría de servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler que tienen relación con el financiamiento de la vivienda; otro sector relacionado al mismo propósito es la construcción, donde se tiene una cartera acumulada que representa el 12.3 por ciento del total (ver cuadro 56).

CUADRO 56
CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO POR DESTINO DEL CRÉDITO
(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación (Millones de dólares)		Incidencias (Porcentajes)	
	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	914.9	1,043.6	1,402.7	22.0	23.4	128.7	359.1	3.3	7.6
Industria manufacturera	855.4	811.6	1,059.9	17.1	17.7	(43.8)	248.3	(1.1)	5.2
Venta al por mayor y menor	810.8	1,177.8	1,569.4	24.8	26.2	367.0	391.6	9.5	8.2
Construcción	377.4	592.4	739.1	12.5	12.3	215.0	146.7	5.6	3.1
Agricultura y ganadería	194.3	210.6	255.5	4.4	4.3	16.3	44.8	0.4	0.9
Transporte, almacenamiento y comunicación	258.2	378.3	430.8	8.0	7.2	120.1	52.5	3.1	1.1
Servicios sociales, comunales y personales	160.8	218.6	197.2	4.6	3.3	57.8	(21.4)	1.5	(0.5)
Hoteles y restaurantes	79.9	92.1	103.6	1.9	1.7	12.2	11.5	0.3	0.2
Intermediación financiera	58.8	54.7	38.0	1.2	0.6	(4.2)	(16.7)	(0.1)	(0.4)
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	56.2	63.3	67.6	1.3	1.1	7.1	4.4	0.2	0.1
Educación	40.6	51.5	53.5	1.1	0.9	10.9	2.0	0.3	0.0
Minerales metálicos y no metálicos	17.1	25.0	32.1	0.5	0.5	7.9	7.2	0.2	0.2
Extracción de petróleo crudo y gas natural	15.6	21.0	26.1	0.4	0.4	5.3	5.1	0.1	0.1
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	10.6	5.7	8.2	0.1	0.1	(4.9)	2.5	(0.1)	0.1
Caza, silvicultura y pesca	3.6	3.3	4.0	0.1	0.1	(0.3)	0.7	(0.0)	0.0
Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales	0.4	0.1	0.0	0.0	0.0	(0.3)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
Actividades atípicas	3.7	0.7	1.3	0.0	0.0	(3.0)	0.6	(0.1)	0.0
Servicio de hogares privados que contratan servicio doméstico	0.3	0.1	0.1	0.0	0.0	(0.2)	0.0	(0.0)	0.0
TOTAL CARTERA	3,858.7	4,750.5	5,989.3	100.0	100.0	891.8	1,238.8	23.1	26.1

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

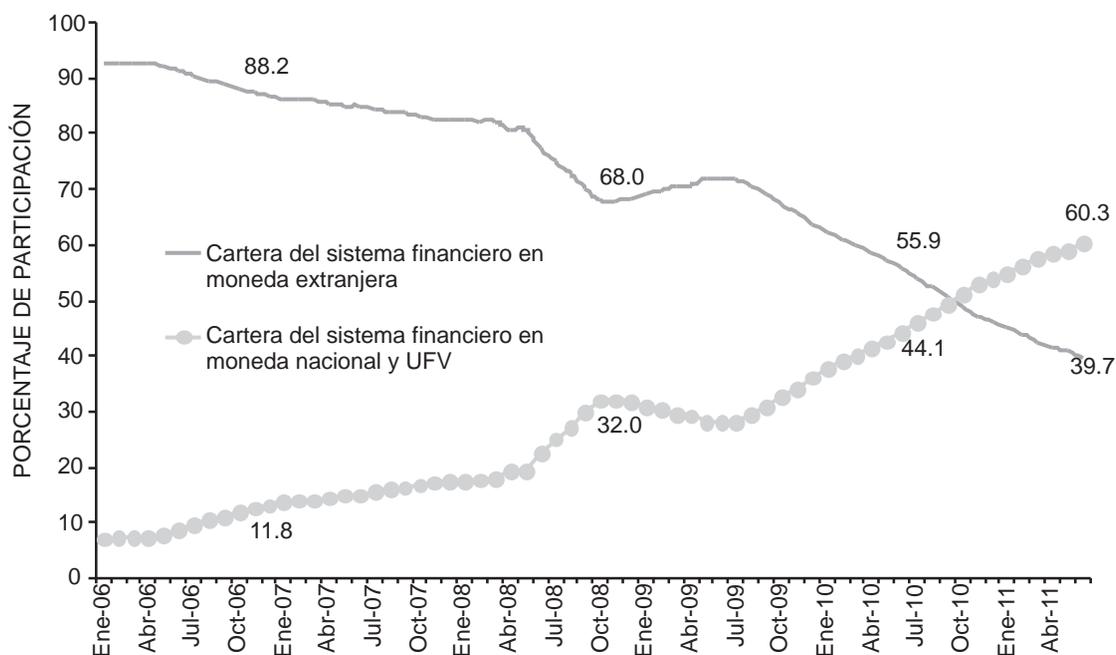
El financiamiento al sector comercial subió en US\$ 391.6 millones, mientras que en Servicios Inmobiliarios se superó los US\$ 359 millones adicionales. En esencia, la concentración de cartera no ha cambiado mucho, siendo el principal sector tomador de crédito el comercial, vinculado entre otras cosas, a las importaciones que han crecido de manera llamativa en el último tiempo. La cartera directamente vinculada a la construcción ha crecido en US\$ 146.7 millones, cifra que es menor a lo reportado en similar periodo del año previo. En informes previos se desarrolló con suficiente detalle la hipótesis de la burbuja en relación a los bienes raíces que estuvieron actuando como reserva de valor y como instrumento de inversión, esto frente a las bajísimas tasas pasivas de interés. De acuerdo a ello, se percibe que todavía existe tal impulso pero con menor fuerza si se considera que el crecimiento de la cartera destinada a este fin ha sido menos acelerada. La hipótesis de la burbuja sigue vigente y corresponderá mantener atención sobre esta materia.

Otros sectores importantes como la agricultura y la ganadería reflejan niveles modestos de cartera aunque se reporta

un incremento de US\$ 44.8 millones durante el periodo de análisis. En el resto de los sectores los niveles de financiamiento son ciertamente pequeños, de modo que entre los primeros cuatro sectores reportados en el cuadro se concentra el 62 por ciento de la cartera bruta total.

Líneas arriba se vio que en el lado de las captaciones hubo un retroceso en la "bolivianización" de las captaciones. En el caso de la cartera no sucedió lo mismo y la tendencia hacia el incremento de operaciones en moneda nacional se mantuvo con energía (ver gráfico 55). Sin embargo, las autoridades públicamente anunciaron que seguirán apreciando el Boliviano y depreciando el dólar. En consecuencia, están señalizando para que la preferencia del público sea a tomar deuda en dólares al menos para operaciones de corto plazo (un año o algo más). El prestatario en dólares que genera ingresos en bolivianos tendrá la ventaja de poder comprar con menos bolivianos (apreciados) la cantidad de dólares (depreciados) requerida para el servicio de su deuda. En consecuencia, los anuncios hechos deberían más bien incentivar la dolarización de la cartera.

GRÁFICO 55
ESTRUCTURA DE LA CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO
 (Junio 2006 - Junio 2011)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Previamente se verificó una reducción en valor absoluto así como también la mejora en el índice de mora correspondiente. En el cuadro se complementa la información incluyendo las cifras de las provisiones que acumulan las entidades en función de la calificación de riesgo de la cartera. Mientras que la

mora ha llegado a US\$ 114.7 millones, las provisiones han alcanzado US\$ 201.9 millones. Es decir, las provisiones exceden en 76 por ciento el total de la mora, resultado que refleja también la solidez del sistema con relación a este requerimiento normativo de cobertura y prudencia financiera (ver cuadro 57).

CUADRO 57
COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA
 (A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				
	2007	2008	2009	2010	2011
Mora	207.9	183.4	170.6	147.7	114.7
Previsiones	208.7	203.0	219.0	204.3	201.9
Previsión específica	192.3	186.1	200.8	169.4	150.3
Previsión genérica	16.5	16.9	18.2	34.9	51.6
Índice de cobertura (%) ⁽¹⁾	100.4	110.7	128.4	138.3	176.0
Tasa de mora (%)	5.0	3.3	2.5	1.8	1.5

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

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

Nota: la mora incluye reprogramaciones de vencida y ejecución.

Si se compara la evolución de este índice de cobertura respecto a similares periodos de años anteriores se tiene un avance formidable. En 2007 el resultado ya era bueno, de tal suerte que la totalidad de la mora estaba provisionada. Pero en los siguientes años este indicador mejoró aún más, hasta llegar al pico del 2011.

1.6 Tasas de Interés y spread

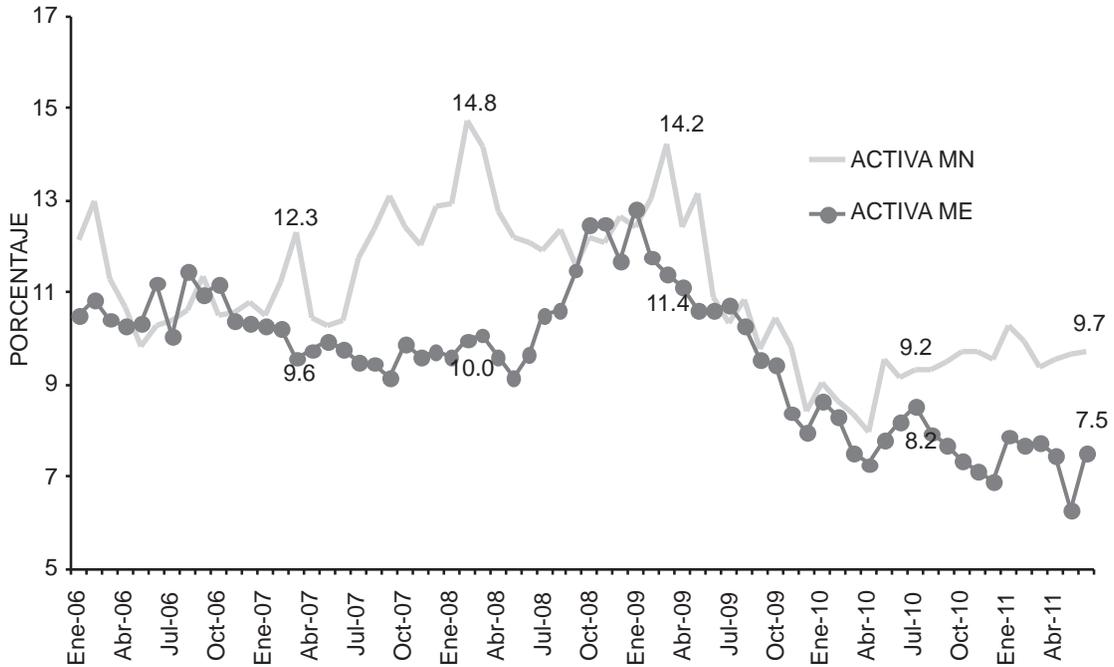
Analizando la evolución de las tasas de interés activas en moneda nacional y

extranjera para el periodo 2006 a junio de 2011, encontramos que en particular a partir de 2009 se ha verificado la tendencia hacia la baja, misma que se habría estabilizado en 2010 en el caso de operaciones en moneda nacional (ver gráfico 56). Esto tiene relación con episodios de subida de la inflación, hecho que sin duda se refleja inmediatamente en la tasa nominal. En el caso de las operaciones en dólares la tendencia siguió en bajada algunos meses más pero igualmente se estabilizó la caída.

GRÁFICO 56

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

(Plazos en días - promedio del periodo indicado)

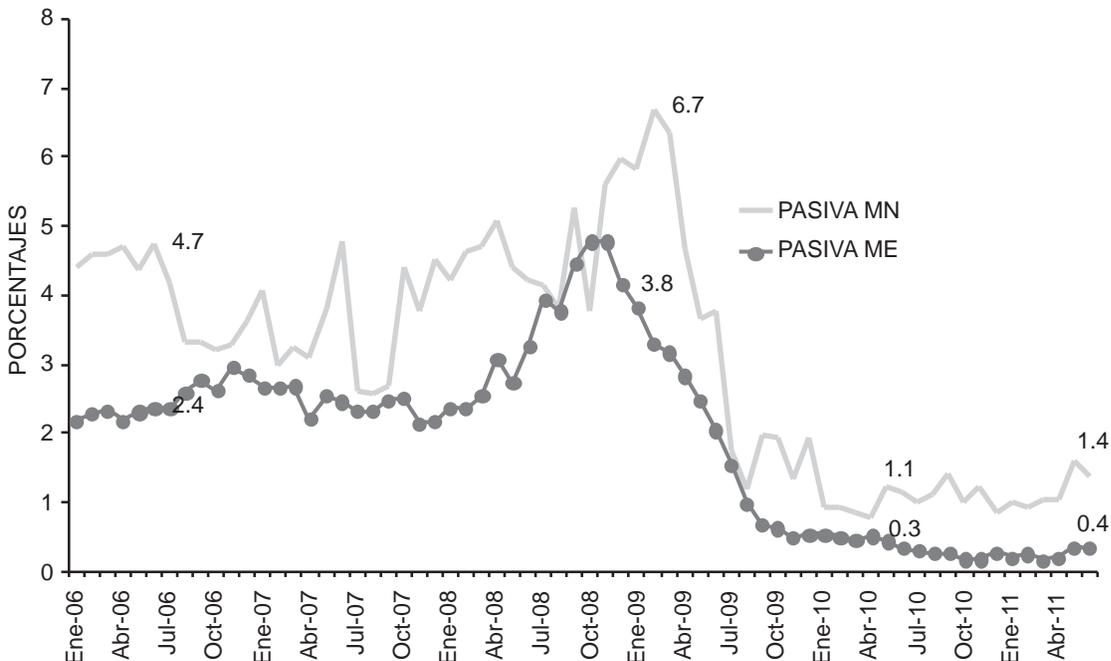


FUENTE: elaboración propia en base a cifras del Banco Central de Bolivia.

En el caso de la evolución de las tasas de interés pasivas, la tendencia hacia la baja ha sido igualmente evidente. Pero también se replica la estabilización y una leve tendencia a la subida en los últimos

meses considerados. Esto es particularmente evidente en el caso de la tasa pasiva en MN que subió marginalmente de 1.1 a 1.4 por ciento (ver gráfico 57).

GRÁFICO 57
TASAS DE INTERÉS PASIVAS (EFECTIVAS) EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL
 (A plazo fijo - promedio del periodo indicado)

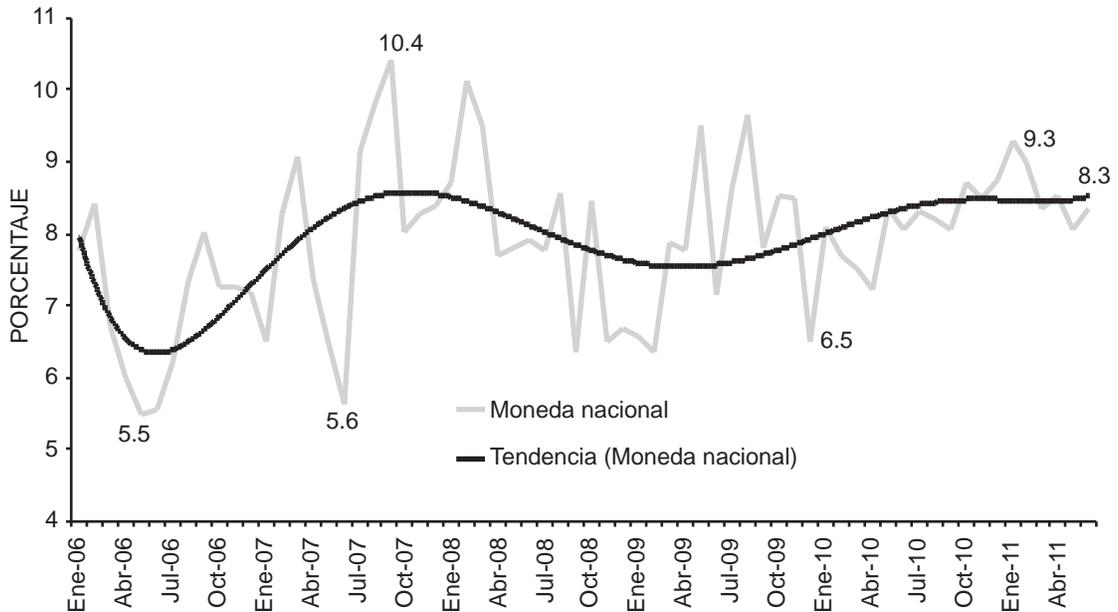


FUENTE: Elaboración propia en base a cifras del Banco Central de Bolivia.

Por su parte, el spread en moneda nacional presentó una reducción de 9.3 a 8.3 por ciento en el último periodo (ver gráfico 58). Este resultado es consistente con el cálculo de los ingresos financieros generados por cartera, frente a los gastos financieros generados por el pasivo (fondeo) donde se mostró que la caída

en el primer caso fue proporcionalmente mayor a lo registrado en el segundo, hecho que mostraría que el mejor resultado financiero no se explica por tasas pasivas inferiores pagadas al público. Al contrario, se trataría entre otras cosas, de mejor cartera y mayor devengamiento de intereses.

GRÁFICO 58
SPREAD DE TASAS DE INTERÉS EN MONEDA NACIONAL EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL
 (Promedio del periodo indicado)



FUENTE: elaboración propia en base a cifras del Banco Central de Bolivia.

NOTA: Las tasas activas y pasivas son promedios del sistema bancario de plazos en días.

2. Fondos Financieros Privados

Los estados financieros de los Fondos Financieros Privados (FFP) muestran un crecimiento importante en esta industria. El total del activo ha crecido en 23.5 por ciento, la cartera ha subido en 30.5 por ciento y el peso relativo de los activos líquidos no ha sido un problema en este caso, a diferencia de lo sucedido con los bancos (ver cuadro 58).

Al cierre del balance de junio pasado, los FFP habían alcanzado una cartera de US\$ 751.4 millones, cifra que es superior en US\$ 175.4 millones a lo reportado en el mes de junio de 2010. Con esta subida, esta cartera es equivalente al 13 por ciento de la cartera de los bancos y muestra la agilidad con la que ha crecido el financiamiento del microcrédito.

CUADRO 58
ESTADOS FINANCIEROS DE LOS FONDOS FINANCIEROS PRIVADOS

(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Variación (Millones de dólares)		Tasas de crecimiento (Porcentajes)	
	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011
A C T I V O	982.3	825.4	1,019.4	(156.9)	194.0	(16.0)	23.5
Disponibilidades	104.9	147.0	164.9	42.1	18.0	40.1	12.2
Inversiones temporarias	124.3	68.1	65.5	(56.3)	(2.5)	(45.3)	(3.7)
Cartera	700.6	576.0	751.4	(124.6)	175.4	(17.8)	30.5
Otros activos	52.4	34.3	37.5	(18.1)	3.2	(34.5)	9.3
P A S I V O	889.6	749.8	918.4	(139.8)	168.6	(15.7)	22.5
Obligaciones con el público	645.2	609.7	753.7	(35.5)	143.9	(5.5)	23.6
Obligaciones con bancos y entidades fin.	200.5	94.0	93.3	(106.5)	(0.7)	(53.1)	(0.8)
Obligaciones con empresas c. part. estatal	-	11.6	22.4	11.6	10.9	n.d.	94.0
Otros pasivos	43.9	34.4	49.0	(9.5)	14.6	(21.6)	42.3
P A T R I M O N I O	92.7	75.6	101.0	(17.1)	25.4	(18.4)	33.6
Capital social	66.2	54.7	65.5	(11.4)	10.8	(17.3)	19.8
Reservas	12.9	4.5	6.8	(8.3)	2.3	(64.9)	50.8
Resultados acumulados	3.9	12.7	23.0	8.8	10.3	229.2	80.9
Otras cuentas de patrimonio	9.8	3.7	5.7	(6.1)	2.0	(62.5)	53.8
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	982.3	825.4	1,019.4	(156.9)	194.0	(16.0)	23.5

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

n.a.: no se aplica.

La cartera en este sector sigue concentrada en el comercio antes que en actividades de transformación de

materias primas en productos, las que generan mayor valor agregado (ver cuadro 59).

CUADRO 59

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 (Millones de dólares)		Incidencias (Porcentajes)	
	2009	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Agricultura y ganadería	31.79	32.85	37.48	5.6	4.8	1.1	4.6	0.1	0.8
Caza, silvicultura y pesca	1.43	2.36	2.27	0.4	0.3	0.9	(0.1)	0.1	(0.0)
Extracción de petróleo crudo y gas natural	0.10	0.07	0.07	0.0	0.0	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Minerales metálicos y no metálicos	1.25	1.81	2.77	0.3	0.4	0.6	1.0	0.1	0.2
Industria manufacturera	73.51	30.68	42.67	5.2	5.5	(42.8)	12.0	(6.0)	2.0
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	0.16	0.11	0.07	0.0	0.0	(0.1)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Construcción	98.44	134.54	138.32	22.8	17.8	36.1	3.8	5.0	0.6
Venta al por mayor y menor	277.50	263.47	380.60	44.6	48.9	(14.0)	117.1	(2.0)	19.8
Hoteles y restaurantes	16.76	6.66	9.24	1.1	1.2	(10.1)	2.6	(1.4)	0.4
Transporte, almacenamiento y comunicación	98.75	38.92	47.61	6.6	6.1	(59.8)	8.7	(8.3)	1.5
Intermediación financiera	4.54	4.99	4.68	0.8	0.6	0.5	(0.3)	0.1	(0.1)
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	32.27	46.90	94.69	7.9	12.2	14.6	47.8	2.0	8.1
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	0.87	1.35	0.86	0.2	0.1	0.5	(0.5)	0.1	(0.1)
Educación	2.93	3.36	2.57	0.6	0.3	0.4	(0.8)	0.1	(0.1)
Servicios sociales, comunales y personales	77.82	22.36	12.76	3.8	1.6	(55.5)	(9.6)	(7.7)	(1.6)
Servicio de hogares privados que contratan servicio doméstico	0.04	0.06	0.03	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)
Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales	0.04	0.02	0.03	0.0	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0
Actividades atípicas	0.89	0.84	0.89	0.1	0.1	(0.1)	0.1	(0.0)	0.0
TOTAL CARTERA	719.09	591.35	777.60	100.0	100.0	(127.7)	186.2	(17.8)	31.5

FUENTE: elaboración propia en base a cifras de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

Las obligaciones con el público han crecido en 23.6 por ciento hasta llegar a US\$ 753.7 millones. Desde esa perspectiva, un equivalente al total de las colocaciones estaría siendo financiado con captaciones, dejando muy pocos recursos ociosos en disponibilidades e inversiones temporarias.

En síntesis, lo que se aprecia es un sistema financiero con resultados aún mejores que los logrados en el pasado reciente. De hecho, durante los últimos 5 a 6 años, el sistema se ha beneficiado

del contexto de bonanza externa, y su reflejo en lo interno. Particularmente favorable fue la presencia de OMA's y otras medidas menores como el margen por diferencial cambiaria entre compra y venta de divisas. En la última gestión el sistema avanzó mucho en recuperar su esencia de intermediación, mejoró la calidad de la cartera y mejoró la estructura de ingresos financieros, sin que ello signifique transferir tal carga a los ahorristas. El desempeño muestra una reducción en tasas de interés y menores costos asociados a las provisiones. En

consecuencia, todo apunta a un sistema que tiene muchas fortalezas y en tal sentido correspondería apuntalar estos resultados antes que cambiar la normativa

en un intento de intervenir en variables que han demostrado manejarse de manera eficiente en un ambiente de competencia.

Fundación Milenio

www.fundacion-milenio.org

milenio.bo@gmail.com

Telf.: (591-2) 2312788

Fax: (591-2) 2392341

Casilla: 2498

