

INFORME DE MILENIO SOBRE LA ECONOMIA

Nº 23

Primer semestre, 2007

FUNDACIÓN MILENIO
La Paz - Bolivia

Este trabajo fue elaborado por el equipo económico de la Fundación Milenio, compuesto por: Juan Brun, Germán Molina, Javier Ibieta (economista junior), Geraldine Millares y Mauricio Villalba (asistentes de investigación) y Mario Napoleón Pacheco (coordinador).

Agradecemos la continuidad del soporte 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, fax: (591-2) 2392341
Casilla Postal 2498
Página Web: **www.fundacion-milenio.org**
Correo electrónico: **fmilenio@entelnet.bo**
Tiraje: 1000 ejemplares

La Paz, Bolivia

Depósito legal: 4-1-1454-07
Julio, 2007

Impresión CREATIVA
Teléfono: 2488486 – fax: 2488588
E mail: creativa@accelerate.com
Casilla Postal 5097 / La Paz, Bolivia

Hecho en Bolivia

PRESENTACION

El hecho de que el INE no publique hasta el momento en que este Informe entraba a imprenta, la estimación sobre el PIB correspondiente al primer trimestre del 2007 (las fechas establecidas en su cronograma para la publicación de los datos del PIB, fueron el 11 y 29 de junio) sin explicación alguna, nos ha obligado, por primera vez desde que se publica este Informe, a trabajar sin este dato esencial.

No obstante de no disponer de información sobre el crecimiento del PIB correspondiente al primer trimestre del 2007, la información sectorial disponible permite inferir que el nivel de producto, respecto al mismo periodo del 2006, habría disminuido. El fundamento para esta percepción es lo ocurrido en los sectores claves de la economía, como son la agricultura y ganadería, hidrocarburos y minería.

En el primer trimestre del año en curso, el impacto negativo de El Niño ocasionó pérdidas importantes en las actividades de la agricultura y la ganadería. Regionalmente el efecto mayor fue en los llanos. La producción agropecuaria de Santa Cruz, en la campaña de verano, bajó fuertemente y la pérdida de ganado en el Beni fue significativa. En los hidrocarburos, se constata el descenso de la producción de petróleo y de gas natural debido a la baja inversión en el sector. En la minería de los cuatro minerales importantes, solamente en el zinc se advierte un leve crecimiento, más cercano al estancamiento, mientras que en la plata, estaño y oro la producción disminuyó fuertemente. La situación de estos tres sectores impactó negativamente en los volúmenes exportados de los principales productos de exportación.

Simultáneamente debido al incremento de las reservas internacionales, el aumento de la base monetaria, que se inició a mediados del 2005, comenzó a presionar a los precios. La disminución de la capacidad productiva de la agricultura y ganadería, el incremento en el precio del pan, en razón al aumento en el precio internacional del trigo, constituyen factores que estimulan las presiones inflacionarias.

En síntesis parece estar gestándose una contracción productiva junto a presiones inflacionarias aún relativamente débiles, combinación por demás peligrosa para cualquier economía si es que la situación no cambia.

Las fuentes de información empleadas en la elaboración de este Informe, como siempre, fueron oficiales. El examen y la interpretación estuvieron a cargo del equipo económico de la Fundación. Agradecemos a las instituciones que nos proporcionaron la información requerida, al equipo de la Fundación y el apoyo de la Fundación Konrad Adenauer.

Mario Napoleón Pacheco
Director Ejecutivo

CONTENIDO

I. CONTEXTO GENERAL Y PERSPECTIVAS.....	1
1. Tendencia de la economía	1
2. Perspectivas	6
II. SECTOR EXTERNO.....	11
1. El entorno internacional	11
2. Los términos del intercambio en Bolivia y los precios de las materias primas	19
3. El sector externo en Bolivia: la situación de las reservas internacionales	20
4. Principales eventos internacionales	33
III. LA POLÍTICA ECONÓMICA	40
1. La gestión fiscal	40
2. La gestión monetaria	52
IV. EL SISTEMA FINANCIERO	60
1. El sistema bancario.....	60
2. El sistema no bancario	72
3. Valores, pensiones y seguros	74
V. PRECIOS, INVERSIONES Y DESEMPEÑO PRODUCTIVO	106
1. Precios	106
2. Evolución de las inversiones.....	113
3. Desempeño productivo	118
4. Análisis sectorial.....	122
ANEXOS: sector de hidrocarburos medidas principales.....	161

I. CONTEXTO GENERAL Y PERSPECTIVAS

1 Tendencia de la economía

América Latina y El Caribe lograrán este 2007 el quinto año consecutivo de avances económicos significativos, confirmando la etapa de recuperación y expansión más vigorosa desde los años 70s. Por primera vez en varias décadas, las tasas de desempleo y pobreza en la región siguieron bajando, como hecho destacado, no obstante se observa que comienzan a deteriorarse algunos indicadores económicos a la vez que continúa la impaciencia popular respecto a los resultados sociales.

Durante el primer semestre de 2007, la economía boliviana siguió beneficiándose del contexto externo favorable, que se tradujo en elevados niveles de ingresos externos percibidos por diversos conceptos. Respecto al crecimiento económico, debido a que no se dispone de información hasta el momento en que éste Informe entraba a imprenta, solamente podemos inferir, en base a la información sectorial disponible, que el crecimiento económico fue menor en comparación al primer trimestre del 2006 que fue del 5.0 por ciento (ver cuadro 1). ¿Cuáles fueron los factores que explican esta muy probable desaceleración del crecimiento?

CUADRO 1 BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA (Al mes del año indicado)				
INDICADORES GENERALES	2004 ^(p)	2005 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Tasa de crecimiento de la actividad económica: (%) (enero-marzo)	4.4	4.2	5.0	*
Tasa de inflación acumulada: (%) (enero-junio)	1.7	3.5	2.0	3.7
Saldo de la balanza comercial: (Millones de US\$) (enero-mayo)	130.2	122.3	417.3	398.9
Balanza de pagos, saldo de la cuenta corriente: (Millones de US\$) (enero-marzo)	59.0	107.3	197.3	245.6
Reservas internacionales netas: (Millones de US\$) (a fines junio)	804.8	1,163.0	2,474.1	3,890.7
Tipo de cambio de venta promedio: (Bs/US\$) (junio)	7.9	8.1	8.0	7.9
Tasa de devaluación del tipo de cambio nominal: (%) (junio)	3.8	2.0	(1.5)	(1.3)
Superávit / (Déficit) del sector público: (Millones de Bs.) (enero-mayo)	(472.6)	(123.1)	3,436.1	4,178.4
Superávit / (Déficit) del sector público: (Millones de US\$) (enero-mayo)	(59.7)	(15.2)	431.7	531.6
Emisión monetaria: (Tasa crecimiento %) (junio)	15.6	31.7	58.0	47.2
Tasa de crecimiento de la liquidez total (M ³): (%) (junio)	(6.0)	15.0	10.4	33.1
Obligaciones del sistema financiero: (Millones de US\$) (a fines de mayo)	2,520.1	2,716.3	2,860.0	3,730.6
Cartera del sistema financiero: (Millones de US\$) (a fines de mayo)	2,481.4	2,552.1	2,652.1	2,899.9

FUENTE: elaboración propia a partir de cifras oficiales.

* El INE programó la publicación del PIB del primer trimestre del 2007 para el 29 de junio.

(p) Preliminar



El fenómeno del Niño causó pérdidas significativas en la actividad agropecuaria, principalmente en el departamento del Beni, pero también en el resto del país. La CEPAL evaluó los daños totales en US\$ 443.3 millones de los cuales el 35 por ciento fueron en la agricultura y ganadería. Tomando en cuenta que este sector contribuye con, aproximadamente, el 16 por ciento del PIB, su incidencia en la generación del producto es relevante; en ese sentido, el impacto de los desastres naturales fue importante. Sin embargo, no solamente fue el Niño el causante de esta retracción económica, sino también, entre otros factores, el estancamiento de la producción de hidrocarburos, la disminución de la producción de minerales y la caída en la producción de estaño metálico por parte de la fundición de Vinto. Otro factor que con seguridad influyó, fue el bajo nivel de la inversión realizada respecto a periodos anteriores. En este ámbito, el deterioro del clima de inversión fue uno de los hechos relevantes.

Durante la primera mitad del año 2007 la inflación estuvo marcada por una tendencia creciente. La inflación acumulada de enero a junio de 2007 fue de 3.66 por ciento y la acumulada a 12 meses fue de 6.59 por ciento, mientras que la acumulada entre enero y junio del 2006 llegó a 2.05 por ciento y la acumulada a 12 meses a 3.49 por ciento. Existen factores de oferta y demanda que explican este comportamiento, entre los primeros, la mayor demanda interna, pública y privada, generada por la elevada disponibilidad de recursos externos con que cuenta el país. Entre los segundos, por la escasez de productos, principalmente agropecuarios, creada por factores climatológicos. En forma específica, el precio del pan, que es un producto con una elevada ponderación en la canasta familiar, se incrementó en más de 30 por ciento en enero, lo cual incidió en una mayor inflación.

Entre enero y mayo del 2007, las exportaciones FOB crecieron en 9.1 por ciento con respecto a similar período del 2006, evidenciando una fuerte reducción en su ritmo de crecimiento. Por el contrario, las remesas de los bolivianos residentes en el exterior, al primer trimestre del año llegaron a US\$ 180 millones, estimándose que a diciembre superen los US\$ 700 millones, esto último sería resultado, principalmente, de la fuerte migración de bolivianos en 2006. También es probable, que los ingresos externos atribuibles a la expansión de la coca hayan contribuido a incrementar los ingresos externos de la economía. Según estimaciones de la ONU, las plantaciones de coca a nivel nacional crecieron en 8 por ciento en el 2006. Con este incremento, los cultivos de coca en el país llegan a 27,500 hectáreas, siendo 12,000 hectáreas, las permitidas para usos legales según la Ley 1008.

Sin embargo, llama mucho la atención la caída de los volúmenes de exportación en casi todos los rubros. Esto significaría que en ausencia de inversiones, principalmente en hidrocarburos y en minería, se habría llegado al límite de la capacidad productiva y, en consecuencia, no se estaría aprovechando la coyuntura de precios internacionales todavía favorables.

La abundante disponibilidad de recursos externos ha tenido diversos efectos que han complicado el manejo macroeconómico, como se explica a continuación:

En el área fiscal, la mayor disponibilidad de recursos incrementó el superávit del sector público no financiero (SPNF) a mayo de 2007 a Bs. 4,178.4 millones a pesar que los egresos totales crecieron durante este período en 41.1 por ciento.

Apesar de los buenos resultados fiscales, paradójicamente el endeudamiento interno público creció durante el período enero-mayo de 2007 en US\$ 511.6 millones. La deuda externa pública, por otra parte, ha disminuido durante los primeros 4 meses de 2007 en US\$ 1,437.0 millones debido a la condonación de la misma por parte del BID. Es importante remarcar que la mayor parte del superávit del sector público se debió a los superávit acumulados por las prefecturas y municipios.

En el ámbito monetario, los excedentes de recursos externos permitieron al Banco Central de Bolivia (BCB) incrementar el nivel de las Reservas Internacionales Netas (RIN) a junio de 2007 en US\$ 1,416.7 millones, respecto a junio del pasado año. La mayor parte de este aumento se debe también a la acumulación de depósitos por parte de las prefecturas y municipios, cayendo el crédito interno al sector público que pasó de US\$ -656.3 millones a US\$ -1.170.9. Sin embargo, la mayor demanda de circulante por parte del público, debido al proceso de “bolivianización” (sustitución de monedas) que se viene dando en los últimos años en la economía, también ha contribuido a incrementar las reservas del BCB.

La mayor disponibilidad de recursos ha creado una mayor demanda interna, tanto pública como privada, por moneda nacional lo que ha empezado a generar los síntomas típicos de la denominada “enfermedad holandesa”, con un mayor ritmo de inflación, debido especialmente al incremento de los precios de los bienes no transables, y una pérdida de competitividad cambiaria resultante de una apreciación del tipo de cambio real. Como se afirmó, la tasa de inflación de 12 meses al mes de junio llegó a 6.59 por ciento, mientras que la apreciación anual del tipo de cambio nominal a junio fue de 1.36 por ciento. La apreciación cambiaria real fue de solamente 0.6 por ciento debido a la apreciación ocurrida en algunos países que



son socios comerciales de Bolivia. Sin embargo el país experimentó una importante apreciación real con respecto a los países del NAFTA (5.53 por ciento), Asia/Pacífico (6.55 por ciento) y Chile (7.77 por ciento).

La “enfermedad holandesa” determina que exista una tendencia a que las exportaciones se concentren en forma significativa en materias primas, perdiendo importancia las exportaciones de manufacturas. Del total exportado en 2007 hasta mayo, el 71.0 por ciento está concentrado en minerales e hidrocarburos, mientras que las exportaciones de manufacturas crecieron apenas en 1.1 por ciento frente al crecimiento de 14.9 por ciento registrado en mayo 2006.

Uno de los aspectos más preocupantes del desempeño de la economía durante el primer semestre del 2007, y que viene arrastrándose desde hace varios años, es la baja tasa de inversión. Si bien la inversión extranjera directa (IED) durante el período enero-marzo de 2007 se duplicó con respecto a similar período de 2006, ésta se mantuvo en niveles absolutamente bajos (US\$ 82.6 millones durante el primer trimestre) comparado a los niveles registrados en 1998. A estas tasas de inversión será difícil mantener en el mediano y largo plazo, tasas de crecimiento aceptables para la economía y tampoco se podrá generar el número de empleos necesarios para reducir en forma significativa las tasas de desempleo y pobreza.

Es paradójico que en los años en que el país ha sido capaz de generar el mayor nivel de ahorro interno de su historia, presente tasas muy bajas de inversión. Esta situación es perfectamente atribuible al deterioro en el clima de inversión observado en el país. De acuerdo al Índice de Competitividad calculado por el Foro Económico Mundial 2007, Bolivia ocupa el penúltimo lugar en Latinoamérica como país para atraer inversión privada en infraestructura. Según este informe, lo anterior tendría su explicación en la aplicación de “...políticas controversiales en el sector de recursos naturales, donde el país muestra los niveles más altos de riesgo político y riesgo de transferencia de divisas, empeorada por la falta de compromiso por parte del gobierno para pagar compensaciones razonables en el caso de expropiación”.

La ausencia de una política de gobierno clara y pragmática con respecto a la inserción e integración económica que el país debe adoptar genera también incertidumbre entre los agentes económicos, lo cual se traduce en una caída en los niveles de inversión. En cuanto a la vigencia del ATPDEA, la decisión adoptada por EE.UU. de ampliar el plazo del acuerdo por ocho meses más, no sería más que una ampliación del plazo de incertidumbre que es como lo perciben los exportadores involucrados en el tema. En este sentido, lo anterior sumado a la indefinición con

respecto a la negociación de un acuerdo comercial con la Unión Europea, impiden que los productores del país puedan invertir y beneficiarse de acceso a mercados con alto poder adquisitivo. Si continúa el actual estado de preferencia de autarquía por parte de las autoridades del país, cualquier iniciativa para promover el desarrollo de la industria en el país se verá seriamente limitada en cuanto a sus resultados¹.

A un año y medio de administración gubernamental, el gobierno no realizó avances significativos en la ejecución de su Plan Nacional de Desarrollo (PND), especialmente en lo que se refiere a la matriz productiva y energética y en el proceso de industrialización del gas natural. Los “avances” más notorios en su plan fueron la “nacionalización” de algunas empresas en sectores estratégicos, aunque aún no pudo dinamizar estos sectores en base al liderazgo del Estado. El PND ha tenido resultados prácticamente nulos en los sectores de la industria manufacturera, agropecuaria y comercio para generar empleos dignos y estables.

El sistema financiero ha mostrado una recuperación importante en el nivel de depósitos por parte del público, los cuales crecieron a mayo en US\$ 861.2 millones respecto a mayo de 2006. Sin embargo, los bancos han preferido invertir estos recursos principalmente en activos de alta liquidez o en inversiones temporarias. Las disponibilidades de los bancos se incrementaron en US\$ 66.8 millones (7.7 por ciento del incremento en depósitos). El aumento de la cartera fue de solamente US\$ 247.8 millones, actitud cauta por parte de la banca que se explica por el deterioro en el clima de inversión existente en el país, así como por el comportamiento prudente de la banca como consecuencia de la crisis bancaria ocurrida a finales de la década de los 90.

La mayor disponibilidad de recursos prestables y el menor ritmo de crecimiento de la cartera contribuyeron a que la tasa de interés promedio efectiva para depósitos a plazo fijo en moneda nacional se redujera de 4.3 a 2.1 por ciento entre mayo del 2006 y mayo del presente año.

También es importante señalar que el sistema bancario ha mostrado una tendencia hacia la “bolivianización” de sus activos y pasivos. La cartera denominada en moneda nacional aumentó su participación en la cartera total de 9.1 por ciento en mayo de 2006 a 17.9 por ciento, en mayo 2007, mientras que el porcentaje de

¹ Según cifras a abril 2007, las exportaciones de La Paz destinadas a EE.UU. se redujeron en 46 por ciento y donde los productos más afectados fueron los textiles de algodón y la joyería. Según notas de prensa (*La Razón*, (La Paz) (28/06/07)), las exportaciones peruanas dirigidas a Estados Unidos mejoraron en los rubros en los que se redujeron las bolivianas.



depósitos en moneda nacional creció de 16.2 por ciento a 20.7 por ciento del total durante mismo período.

El sistema no bancario también experimentó un crecimiento importante. Como en gestiones anteriores los Fondos Financieros Privados fueron los que tuvieron el crecimiento más intenso, mientras que las mutuales apenas lograron un crecimiento modesto, por su parte las cooperativas de ahorro y crédito lograron un crecimiento intermedio.

El gobierno puso en funcionamiento el Banco de Desarrollo Productivo (BDP), que comenzó a operar con recursos provenientes del Tesoro General de la Nación (TGN), los cuales serán canalizados a través del sistema financiero. El BDP implementó su primer programa de financiamiento, denominado Programa de Financiamiento Productivo, el que pretende otorgar créditos al sector productivo a una tasa anual de 6 por ciento, con un plazo máximo de 12 años y dos de gracia. Los bancos encargados de canalizar estos créditos son el Banco Unión, el Banco Mercantil Santa Cruz y el Fondo Financiero Prodem.

Las violaciones a la institucionalidad se han extendido, provocando incertidumbre y desconfianza. En el sector petrolero, por ejemplo, el decreto que establece la compra de las refinerías reconoce el mantenimiento de los salarios por encima de los fijados en el presupuesto fiscal actuando, por tanto, en contra de la normativa vigente. Otro ejemplo se encuentra en el decreto que establece como Reserva Fiscal Minera al territorio nacional, violando el Código de Minería.

2 Perspectivas

En la medida que se mantengan las condiciones externas favorables, la economía boliviana tendría la posibilidad de seguir disfrutando de la abundancia de recursos que tiene en el presente permitiéndole, por tanto, mantener el equilibrio fiscal y sostener un nivel suficiente de reservas internacionales que garantice la estabilidad cambiaria. Sin embargo, existen dos riesgos importantes que es necesario prever. En primer lugar, está el riesgo que se acentúe la apreciación cambiaria y la pérdida de competitividad del sector transable, lo que haría que las exportaciones se concentren aún más en materias primas, aumentando la vulnerabilidad de la economía y las finanzas públicas a los *shocks* externos. Además, de seguir este camino las exportaciones de manufacturas están siendo desincentivadas, siendo que éstas son intensivas en mano de obra y por lo tanto contribuyen a la generación de empleo.

El segundo riesgo significativo es que la situación actual de elevados precios de materias primas podría revertirse en cualquier momento, reduciendo significativamente la disponibilidad de recursos. Esto implicaría que algunos compromisos de gasto que se están contrayendo en el presente, sobre la base de ingresos que podrían ser transitorios, generarían desequilibrios fiscales en el futuro. La creación de obligaciones cuyo pago depende de los ingresos del TGN, como es el caso del Bono Juancito Pinto o la posibilidad que el TGN se haga cargo del pago del Bonosol, incrementarán en forma permanente los gastos.

Si bien las finanzas públicas se muestran bastante holgadas en la actual coyuntura, el hecho que la mayor parte de los ingresos dependan de un solo sector incrementa, como ya se mencionó, la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante la volatilidad externa. En este sentido, se debe buscar diversificar las fuentes de ingresos, por ejemplo, mejorando la recaudación y la eficiencia tributaria. Además, se debería aplicar una política fiscal contra-cíclica, manteniendo el nivel de gasto público en un nivel que sea sostenible en base a ingresos de carácter permanente que genera el fisco.

Por otra parte, la capacidad de crecimiento económico en el mediano y largo plazo depende en gran medida de la inversión, la cual como se explicó anteriormente ha sido muy escasa en los últimos años. Esta falta de inversión se está manifestando a través de los cuellos de botella que han comenzado a surgir, como es el caso de la provisión de energía eléctrica y gas natural principalmente para el sector industrial del occidente del país y gas licuado de petróleo. El sector de las telecomunicaciones también da señales de que requiere de nuevas inversiones para abastecer la creciente demanda por este servicio.

La denominada “nacionalización” de los hidrocarburos y el incremento en los impuestos al sector han generado aumentos importantes de los ingresos estatales, que han permitido alcanzar niveles de superávit fiscal e incrementar las reservas internacionales. Sin embargo, éstas medidas al mismo tiempo pueden significarle a la economía nacional en su conjunto costos (no fiscales) que serán sentidos en el mediano y largo plazo. Uno de estos costos es la pérdida de liderazgo en la región por parte de Bolivia como proveedor de gas natural. Brasil, que constituye el mercado más grande de la región, está buscando apresuradamente reducir su dependencia de Bolivia en cuanto al abastecimiento de gas natural. Chile, que potencialmente podría constituirse en un mercado importante para el gas boliviano, considera que sería un error desde el punto de vista geopolítico, hacerse dependiente del gas natural boliviano.



Además, la falta de inversión en el sector de hidrocarburos, entre otros factores, ha producido una reducción en las reservas de gas natural. Según el semanario Energy Press (25/06/07), las reservas probadas de gas natural se habrían reducido de 26.7 TCFs a solamente 19.3 TCFs, afectando principalmente a los campos de San Alberto, Sábalo, Margarita e Itaú, que concentran hasta el 83 por ciento de las reservas probadas de Bolivia.

Las políticas seguidas en minería tampoco favorecen la realización de inversión en el sector. La nacionalización de la Empresa Metalúrgica Vinto, dispuesta mediante decreto en febrero, donde la empresa Glencor, presentó un reclamo a través del gobierno de Suiza que aún se encuentra pendiente, sumado a la declaración de Reserva Fiscal Minera a todo el territorio nacional y otorgando a Comibol la facultad para su explotación y administración a través de contratos, generan un ambiente de incertidumbre para las inversiones. En estos contratos Comibol tendría una participación de 51 por ciento en las utilidades, lo que desalentará a potenciales inversionistas. Finalmente, el nuevo proyecto de régimen impositivo para el sector, transforma el Impuesto Complementario a la Minería (ICM) en Regalía Minera (RM), crea una alícuota adicional de 12.5 por ciento al Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE), con lo que las empresas tendrían que tributar aproximadamente el 51.9 por ciento de las utilidades.

El gobierno también ha anunciado que modificará la Ley de Inversiones, lo que implicaría revisar los Tratados Bilaterales sobre Inversiones y afectaría fundamentalmente los procedimientos para la solución de controversias. A esto se agrega la salida de Bolivia del CIADI, organismo dependiente del Banco Mundial, y que sirve de mecanismo para la resolución de conflictos. En síntesis, Bolivia parece estar empeñada en deteriorar el clima de inversiones.

Como resultado de las constantes modificaciones en las reglas del juego para la inversión, se compromete la realización de nuevas inversiones y por tanto el crecimiento de la economía en el futuro con la consecuente reducción en la capacidad de la economía para generar empleos.

RECUADRO A INSTITUCIONALIDAD PARA EL DESARROLLO

La discusión en materia económica a nivel de la opinión pública y de la esfera de los gestores de las políticas públicas en el año 2006 ha estado centrada en la redistribución de los recursos naturales, principalmente de la explotación del gas y de los minerales (Mutún) así como de un esfuerzo poco efectivo para erradicar todo vestigio del llamado modelo neoliberal en la estructura de la sociedad boliviana.

Ahora bien, para el año 2007 y lo que sigue en adelante, sería sensato considerar la formulación de políticas públicas variables que hacen a la competitividad, a fin de superar las barreras que dificultan nuestro desarrollo.

Al respecto, el Foro Económico Mundial (FEM) en su reporte 2006 referido al Índice Global de Competitividad, ubica a Bolivia en el puesto 97 de un universo de 125 países. Por un lado, esto resulta en una buena noticia para el país, debido a que escalamos cuatro posiciones respecto del año 2005. Por otro lado, Bolivia se mantiene en el último lugar del bloque de América Latina y El Caribe, junto con Paraguay y Guyana. Esto denotaría que en el curso de los últimos años, la gestión pública carece de una agenda para el desarrollo que impulse los procesos de competitividad en la economía nacional.

El Ambiente Económico-Social-Institucional (AESI) en el que se desenvuelve Bolivia, se refleja a través del comportamiento de una serie de variables, que por su importancia se ha visto conveniente precisarlos y que nos estaría mostrando la realidad de la situación precaria de nuestro desarrollo económico y social.

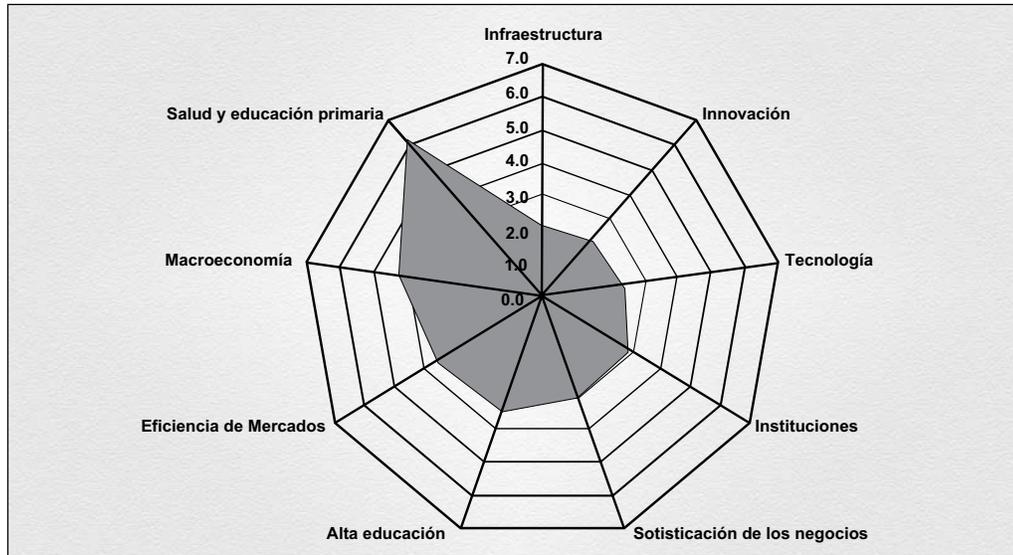
Las variables que describen el AESI son 1) Instituciones (explica la transparencia e imparcialidad del Sistema Judicial, la defensa de los derechos propietarios, la transparencia de la gestión pública), 2) Infraestructura (describe aspectos de telecomunicaciones, red caminera, electricidad), 3) Macroeconomía (comprende aspectos relacionados a inflación, déficit, tipo de cambio real, tasas de interés), 4) Salud y Educación primaria (se centra en aspectos como la mortalidad infantil, enfermedades como malaria y VIH, cobertura de la educación primaria), 5) Alta educación (calidad del sistema educativo), 6) Eficiencia de Mercados (se considera aspectos del ambiente empresarial, intensidad de la competencia, política de competencia, profundidad del mercado financiero), 7) Tecnología (comprende aspectos como los TIC's), 8) Sofisticación Negocios (se mide la calidad de la oferta nacional, la inclusión de procesos productivos sofisticados en la producción) y 9) Innovación (comprende aspectos como la protección a la propiedad intelectual, gastos en investigación y desarrollo). A cada una de estas variables se le asigna una calificación del 1 al 7, siendo 7 lo óptimo.

De acuerdo al informe del FEM, en el balance Bolivia presenta mayores debilidades que fortalezas. En efecto, entre las ventajas relativas se observan los siguientes aspectos: 1) Macroeconómicos, definidos en especial por el comportamiento del Tipo de Cambio Real; 2) Salud, la baja incidencia del VIH; 3) Educación, el nivel de matriculación en la educación primaria y 4) flexibilidad en la determinación de los salarios.

Por otra parte, Bolivia se caracteriza por: 1) una débil institucionalidad, que se traduce en un sistema judicial poco transparente y vulnerable a injerencias de orden político, precaria protección de los derechos propietarios y discrecionalidad en el manejo de la cosa pública; 2) una deficiente infraestructura de comunicaciones; 3) la ausencia de Tecnología e Innovación, que se traduce en una deficiente penetración de tecnologías de la información y comunicación, bajos niveles de incorporación y adecuación de tecnologías en los procesos productivos y baja calidad de investigación y desarrollo; 4) bajos niveles de competencia en el mercado interno, elevados costos a la formalización y a la mantención en la formalidad y una precaria protección de la propiedad intelectual, esto denotaría la existencia de ineficiencias en los mercados; 5) una deficiente sofisticación de los negocios, que se traduce en procesos productivos precarios que a su vez conlleva a una baja calidad de la oferta y 6) una baja calidad del sistema educativo, formación deficiente en matemáticas y ciencias y bajo nivel matriculación en la educación secundaria.



BOLIVIA: AMBIENTE ECONÓMICO-SOCIAL-INSTITUCIONAL 2006



FUENTE: Foro Económico (Chile 2007)

De lo anterior se desprende que el tejido del ambiente económico-social-institucional que sirve de soporte para el desarrollo de Bolivia es incipiente y por consiguiente los esfuerzos para mejorar la competitividad deberían focalizarse en el diseño y formulación de políticas tendientes a mejorar la institucionalidad, la calidad del sistema educativo así como la salud entre otros, como la base fundamental que nos permita configurar una visión adecuada de desarrollo sostenible en el largo plazo.

II. SECTOR EXTERNO

A nivel internacional, se espera un crecimiento económico mundial alto para 2007, pero menor respecto al registrado en el 2006, aunque se alerta sobre los peligros de inflación. De concretarse, este quinto año de expansión económica global, el mayor crecimiento desde la década de los 70s, la caída en la utilización de la capacidad productiva, que ya empieza a evidenciarse en algunos países, podrían generar problemas de inflación. En esta dirección, se prevén también alzas en los precios de los productos agrícolas en los mercados internacionales por el fuerte crecimiento en la demanda, además existen riesgos de aumento en los costes de la energía, y que las tensiones en el mercado hipotecario generen un efecto dominó en el sector financiero mundial.

En el ámbito nacional, si bien nuestras exportaciones en valor continúan subiendo los volúmenes exportados al primer trimestre evidencian una preocupante caída. Las reservas internacionales del BCB siguen creciendo acercándose cada vez más a los US\$ 4,000 millones. También destaca el saldo positivo en la cuenta corriente de la balanza de pagos que registra superávit por 15 trimestres consecutivos, como resultado de las mayores exportaciones, pero también debido al incremento de las remesas enviadas por los bolivianos en el exterior.

Respecto a la deuda externa, ésta ha disminuido debido a las condonaciones que beneficiaron al país; empero, es preocupante el saldo neto negativo de las transferencias.

1. El entorno internacional

Durante el primer trimestre del presente año, la economía mundial mantuvo su buen desempeño, empero se estima que al final del 2007, la actividad económica registre un crecimiento del 4.9 por ciento, nivel menor al registro del 2006 de 5.4 por ciento². En este contexto, las economías emergentes mantienen un mayor dinamismo que las desarrolladas, con China a la cabeza seguida de la India (ver cuadro 2 y gráfico 1).

2 Fondo Monetario Internacional. *Perspectivas de la economía mundial. Abril de 2007* (Washington, 2007).

CUADRO 2
ECONOMÍAS AVANZADAS: CRECIMIENTO DEL PIB ⁽¹⁾
(En porcentajes)

AÑO	EE.UU.	Área del Euro ⁽²⁾⁽³⁾	Japón	Reino Unido	China	India
1T 2005	3.3	1.2	0.7	2.2	9.5	n.d.
2T 2005	3.1	1.3	1.8	1.7	9.5	n.d.
3T 2005	3.4	1.7	2.2	1.9	9.4	n.d.
4T 2005	3.1	1.8	2.8	1.9	9.9	n.d.
1T 2006	3.7	2.2	2.7	2.4	10.2	10.0
2T 2006	3.5	2.9	2.1	2.7	10.9	9.6
3T 2006	3.0	2.8	1.5	2.9	10.7	10.2
4T 2006	3.1	3.3	2.4	3.0	10.7	8.7
1T 2007	1.9	3.0	2.6	2.9	11.1	9.1

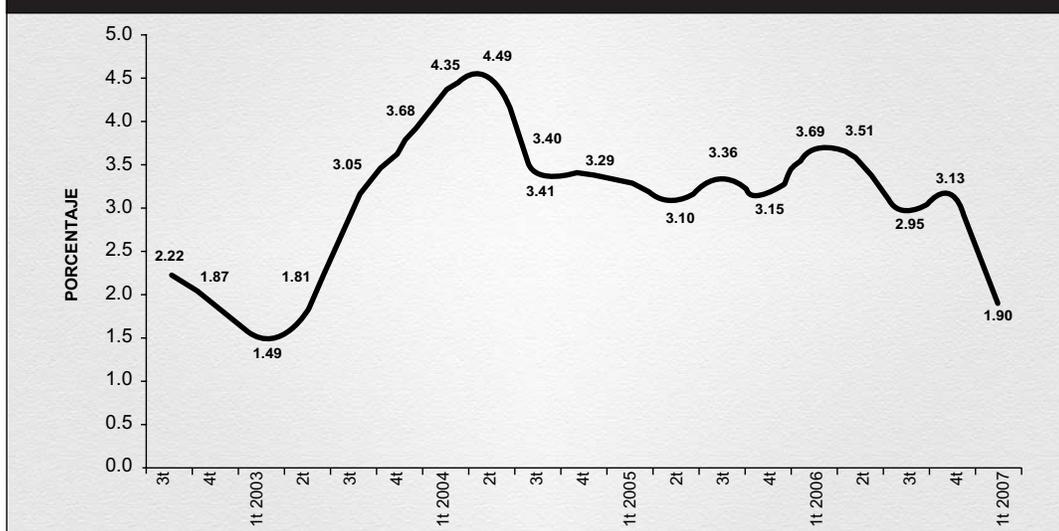
FUENTE: Bureau of Economic Analysis, EE.UU (<http://www.bea.gov/>), European Central Bank (<http://www.ecb.int/>); Eurostat (<http://europa.eu.int/comm/eurostat/>); Gobierno de Japón, Cabinet office (<http://www.esri.cao.go.jp/index-e.html>); Banco de España (www.bde.es)

(1) Cambios respecto a similar periodo del año anterior.

(2) La zona euro comprende: Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Portugal, Grecia se incorporó el 1 de enero de 2001. Los demás países mencionados están incorporados desde el 1 de enero de 1999.

(3) A partir del 30 de noviembre del 2005 Eurostat incorporó dos cambios metodológicos a las cuentas nacionales. En primer lugar, se modificó el sistema de año base por uno de encadenamiento de precios. Adicionalmente, se incorporaron los servicios de intermediación financiera en el cálculo del PIB. Actualmente, las series de cuentas nacionales para la zona euro están disponibles a partir del segundo trimestre de 1995 (trimestre a trimestre anualizado) y del primer trimestre de 1996 (variaciones en doce meses).

GRÁFICO 1
CRECIMIENTO DEL PIB TRIMESTRAL DE LOS ESTADOS UNIDOS
(3T/2002 – 1T/2007)



FUENTE: elaboración propia en base a las cifras del Departamento de Comercio de los Estados Unidos (www.bea.gov) (www.economicindicators.gov)

Estados Unidos, no obstante las dudas sobre el impacto que pueda tener en el consumo la desaceleración del sector inmobiliario, debido a ajustes en la gestión pasada y que aún no concluyeron, de acuerdo al registro de cifras recientes se

observa un buen desempeño de la producción industrial, así como una elevada tasa de utilización de la capacidad instalada de cerca del 82 por ciento, uno de los más altos valores reportados a la fecha.

Este crecimiento en la producción industrial, se debe a la recuperación de la inversión no residencial, se espera un repunte de ésta al final del semestre, lo que hace prever que esta situación podría contribuir a un mayor dinamismo del PIB en los próximos trimestres de la segunda mitad del 2007.

Asimismo, junto al desempeño positivo de las inversiones en el sector no residencial, se registró un mayor dinamismo del empleo y de la renta. Se estima que los beneficios empresariales seguirán creciendo a tasas significativas. En estas condiciones, se espera un ajuste suave en la recuperación de la economía de los Estados Unidos en el curso de los próximos trimestres y que podría alcanzar al final de la gestión un crecimiento aproximado entre el 2.2 por ciento y el 2.8 por ciento.

La buena noticia, para la economía de los Estados Unidos, se podría resumir en las buenas perspectivas de la actividad económica para los próximos trimestres, conjugada con un contexto general de precios que estaría reflejando el inicio de un proceso de caída en las presiones inflacionarias, no obstante la persistencia de los precios altos en los combustibles y la energía, así lo demuestran los registros del índice de precios al consumidor.

Teóricamente la estabilidad de precios puede ser definida como un entorno económico en el que la gente puede planear y contratar sin preocuparse por la inflación. En Estados Unidos las tasas de interés son un buen indicador sobre las expectativas de inflación debido a que la mayoría de los cambios en el largo plazo en los niveles de tasas de interés se deben a cambios a las expectativas en los mercados sobre la inflación futura. Por tanto, un beneficio de la estabilidad de precios sería la estabilización de las expectativas de inflación de los agentes económicos. En este último caso es menos probable que los indicadores de fuerte crecimiento económico generen cambios en las expectativas sobre cambios a más largo plazo en los niveles de inflación; además, bajo un entorno de precios estables, los encargados de la política monetaria están menos obligados a tener que combatir los temores de inflación durante los periodos de rápido crecimiento económico mediante la elevación de las tasas de interés de corto plazo.

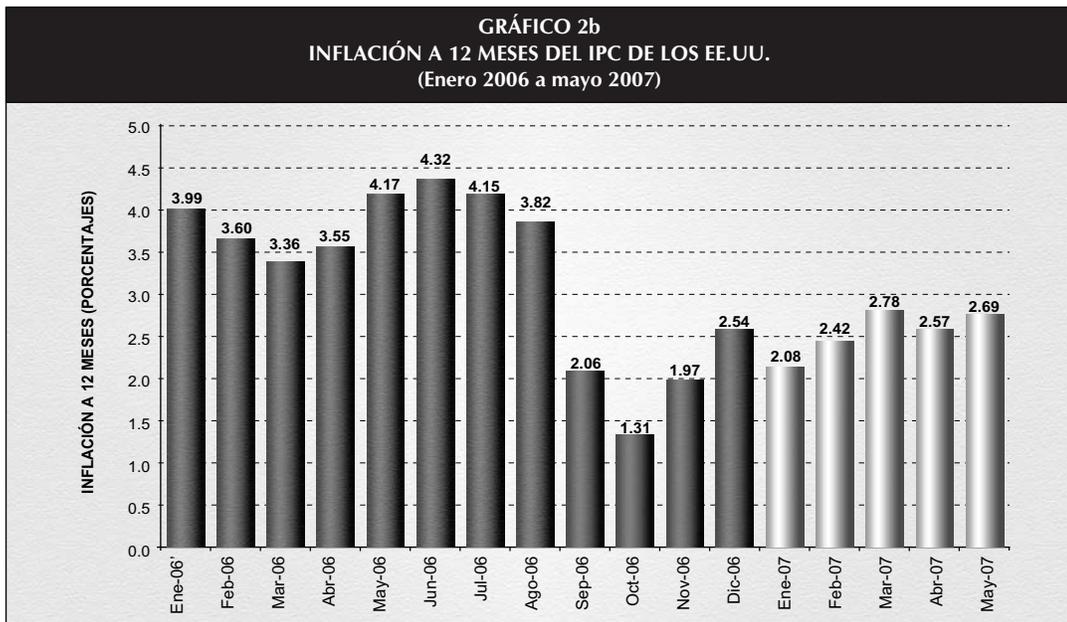
En efecto, la variación anual del IPC de los Estados Unidos mostró una desaceleración al pasar de 2.8 por ciento en marzo a 2.6 por ciento en abril, pero nuevamente



en mayo tendió a subir a 2.7 por ciento. De la misma forma, el IPC subyacente -que excluye productos perecibles y energía- se desaceleró de 2.5 por ciento en marzo a 2.3 por ciento en abril, aunque estuvo ligeramente por encima del rango de tolerancia de la autoridad monetaria de 2.0 por ciento (ver gráficos 2a y 2b).



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de <http://data.bls.gov>



FUENTE: elaboración propia en base a cifras de <http://data.bls.gov>

En este escenario, la FED mantendría una posición de alerta y pareciera lo más probable que la tasa de fondos federales se mantenga en 5.25 por ciento por lo menos hasta finales de año. Al respecto, es necesario recordar que la decisión de esta pausa en la subida de tasas de interés, se debió a la desaceleración de la actividad económica.

Las estimaciones del PIB de la Euro zona, dan cuenta de una expansión de 3.0 por ciento anualizado al primer trimestre de la presente gestión, registro ligeramente por encima de los pronósticos, confirmando que la economía de la región mantiene un sólido crecimiento. Este crecimiento, mayor de lo esperado, podría explicarse por los mayores niveles de inversión y el aumento de las exportaciones que pesaron más que la ralentización del consumo.

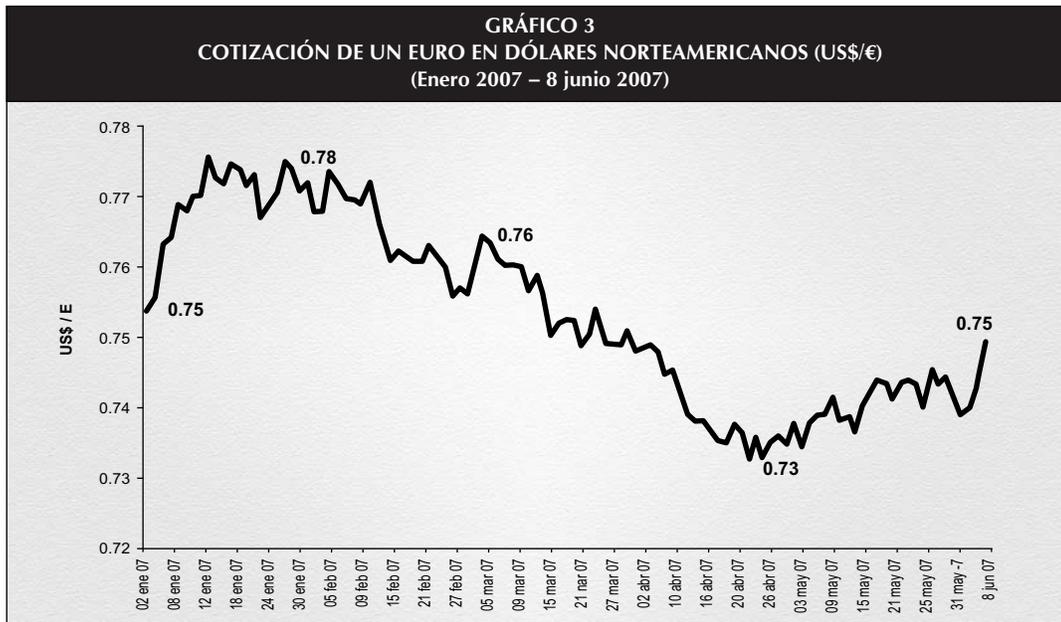
Este buen desempeño de la economía, no obstante la subida de los impuestos al valor agregado en Alemania y las restricciones presupuestarias en Italia, se produce debido a que el motor del crecimiento se concentra en la inversión que, de acuerdo a los registros, creció significativamente en los primeros meses del año. Este impulso de la inversión emergió como consecuencia de las condiciones favorables de crédito del mercado financiero, en el contexto de una política monetaria expansiva.

Otro de los factores, que sustentan este favorable desempeño de la actividad económica de la Euro zona, se relaciona con la reestructuración de su cadena productiva hacia mayores grados de eficiencia a través de la especialización y la asignación eficiente de recursos que se traducen en menores costos de producción y mejoras en su competitividad. Situación que le permite alcanzar, en el primer trimestre, mayores tasas de expansión como el registro de 3.0 por ciento frente al 1.9 por ciento de la economía de Estados Unidos.

Entre los principales países que contribuyeron a este crecimiento en la Euro zona, se destaca Alemania con un incremento de su producto del 3.6 por ciento y de Italia con un crecimiento de 2.3 por ciento para el primer trimestre del 2007, España por su parte registró un crecimiento de 4.1 por ciento, Francia de 2.0 por ciento y el Reino Unido de 2.9 por ciento.

Por otra parte, la tendencia de fortalecimiento del euro frente al dólar pareciera iniciar su cambio en el curso y a inicios del primer trimestre, este hecho guarda coherencia con el resultado del sector exportador que ha demostrado una menor permeabilidad frente a la apreciación del euro y, también, con el comportamiento de la economía norteamericana (ver gráfico 3).





FUENTE: elaboración propia en base a las cifras del Banco Central Europeo (www.ecb.int)

Según registros del movimiento de precios, se observa que el IPC europeo mostró una variación interanual a abril de 1.9 por ciento, muy cerca de la meta del 2.0 por ciento establecida por la autoridad monetaria del Banco Central Europeo (BCE). Asimismo el IPC subyacente también mostró una variación del 1.9 por ciento para el mismo período. En este contexto, de un alto dinamismo de la economía y mientras se mantengan las presiones inflacionarias en especial del alza de los precios del petróleo, el BCE podría revisar la tasa de interés referencial de 3.25 por ciento, hasta llegar a 4.0 por ciento anual al cierre del primer semestre del 2007.

Las economías emergentes, continuaron creciendo con tasas por encima del 6 por ciento, desde hace varios años, estimándose que para fines del 2007 se podría alcanzar hasta una tasa de crecimiento del 6.3 por ciento, no obstante los esfuerzos de China para ingresar a un proceso de enfriamiento de su economía. En efecto, el Banco Popular de China anunció medidas dirigidas a una mayor apreciación de su moneda que permita frenar el acelerado crecimiento del sector exportador. Asimismo, se llevaron a cabo revisiones de la tasa de interés referencial hasta situarla en 6.57 por ciento anual.

China volvió a sorprender al mundo con una tasa de crecimiento de su economía del orden de 11.1 por ciento al primer trimestre del año, el más alto registro de

los últimos once años, confirmando de esta manera su posición como una de las economías más dinámicas.

El crecimiento de China, se debe al significativo impulso de la inversión, que en los últimos veinte años alcanzó su máximo en relación al producto, cuya cuota estimada en PIB nominal se sitúa alrededor del 50 por ciento.

La India tuvo un comportamiento positivo que se reflejó en un crecimiento económico del 9.1 por ciento en el primer trimestre del 2007. Según las autoridades ésta es la mayor tasa de los últimos diez y ocho años. Este crecimiento se sustentó en un desempeño favorable del sector exportador, de la manufactura y de servicios, que anotaron tasas de crecimiento del 25.0 por ciento, 11.3 por ciento y de 9.8 por ciento respectivamente para el período 2006-2007 al primer trimestre anualizado.

Al cierre del primer trimestre de 2007 Japón mostró un crecimiento del producto de 2.6 por ciento, tasa anualizada, debido al impulso del consumo de los hogares de bienes finales y también de bienes duraderos y acompañados por un favorable comportamiento del comercio exterior. Contrariamente la inversión se ha visto relegada como consecuencia en parte por el ajuste de inventarios en el sector de la industria manufacturera.

El Banco de Japón ha decidido sostener su tasa de interés como medida de política monetaria en 0.5 por ciento, la misma que podría mantenerse de continuar la evolución de la actividad y de los precios en sus perspectivas de largo plazo para dar lugar a ajustes graduales de restricción.

En América Latina se estima que la actividad económica en el 2007 se desacelere para llegar a una tasa de crecimiento del orden del 4.5 por ciento, de todas formas, según se ha venido registrando, se completaría el ciclo de cuatro años consecutivos de crecimiento por encima del 4.0 por ciento anual.

Los términos de intercambio se muestran favorables. El precio de los metales como el cobre, oro, plata y otros experimentó incrementos significativos que mejoraron la posición de los términos de intercambio. Asimismo, se revalorizaron de manera considerable, en el mercado internacional, la soya y el café en torno a un 20.0 por ciento.

Se mantiene una buena evolución de la cuenta corriente con saldos positivos desde hace tres años. Esta situación también tiene que ver no solo con el incremento de

los ingresos por las exportaciones, sino también con el aumento significativo de las remesas de trabajadores latinoamericanos en países industrializados.

Esta mejora en la cuenta corriente tiene su explicación, además en el crecimiento de los ingresos por exportación, en la consolidación de los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED). Hecho que ha dado por resultado a un crecimiento ininterrumpido de las reservas internacionales. Sin embargo, en este conjunto de factores que explican el desempeño de América Latina, se debe destacar que si bien la inversión resulta uno de los factores significativos, ésta aún resulta muy modesta en relación al PIB, muy por debajo de lo que ocurre en las economías asiáticas y en las desarrolladas, con tasas de inversión por encima de 28 por ciento y 21 por ciento del producto respectivamente.

En este contexto de la evolución económica de la región, Brasil mantiene un crecimiento positivo en el primer trimestre del 2007 y se espera que pueda cerrar el año con un crecimiento de 3.3 por ciento, basado en un desempeño positivo de la demanda interna.

Argentina, consolida altas tasas de crecimiento, por encima del promedio de la economía latinoamericana, como viene ocurriendo desde más de tres años, se espera que para fines del 2007 alcance una tasa de crecimiento de la actividad económica aproximadamente en torno al 8.0 por ciento, Sin embargo, en materia de precios se estima que se mantendrá una tasa de inflación de dos dígitos.

Perú, luego de consolidar su *performance* de crecimiento de 8.0 por ciento en la gestión del 2006 y manteniéndose el contexto externo favorable se prevé para finales del presente año una tasa de crecimiento de la economía del orden del 6.3 por ciento. Asimismo, se continúa con el control de la inflación esperándose que para el cierre del 2007 alcance el 1.9 por ciento, un tanto superior a la tasa del 1.1 por ciento del 2006.

Venezuela, continúa como el país más beneficiado por el comportamiento de los precios altos del petróleo, lo que le permitió cerrar el año 2006 con un crecimiento del 10.3 por ciento, más de tres puntos porcentuales al proyectado. Sin embargo, se prevé una desaceleración de la economía para el 2007 que podría llegar a una tasa de entre el 5.0 por ciento y el 6.0 por ciento. Contrariamente a este descenso en el crecimiento, Venezuela continúa como el país más inflacionario de la región y se estima un repunte de la subida de precios que podría ubicarse entre el 12 y 17 por ciento.

Chile parece retomar el impulso del crecimiento, que se había dado en los últimos años con tasas del orden del 5.0 por ciento, por su buen comportamiento en el curso del primer trimestre y se estima que puede cerrar el 2007 con un crecimiento de 5.2 por ciento muy por encima del crecimiento modesto del pasado año que registraba una tasa de 4.1 por ciento.

2. Los términos del intercambio en Bolivia y los precios de las materias primas

Como efecto de la continuidad del favorable contexto internacional, los términos del intercambio para Bolivia en el primer trimestre de este año experimentaron una variación positiva del 20.3 por ciento, en relación a similar periodo del 2006 (ver cuadro 3).

CUADRO 3 CAMBIOS PORCENTUALES EN LOS TÉRMINOS DEL INTERCAMBIO (Enero-Marzo 2007 respecto Enero Marzo 2006)	
	Enero-Marzo
Precios implícitos de la importaciones	25.6
Precios implícitos de las exportaciones	4.4
Términos del intercambio	20.3

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

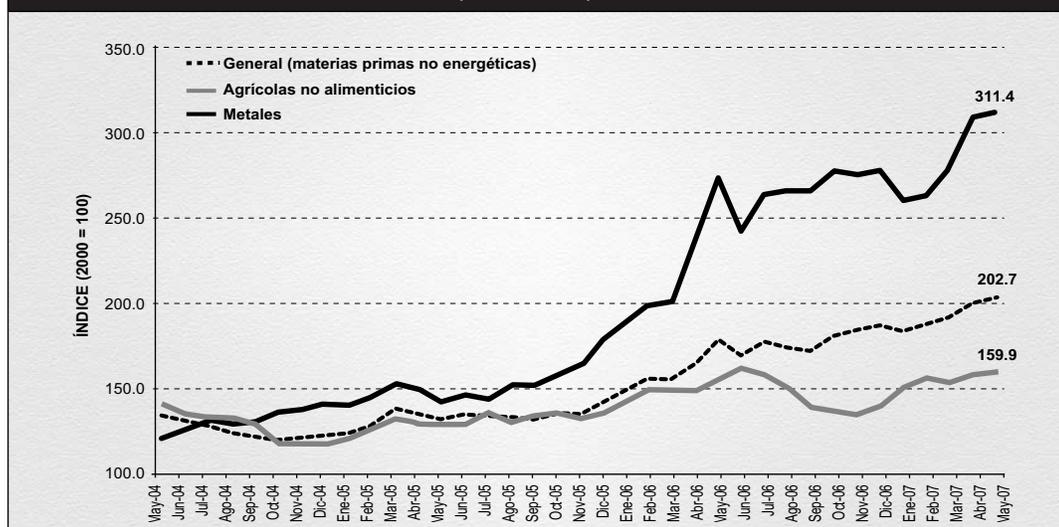
La información disponible muestra que entre enero y marzo del 2007, la mayor variación de los índices de precios de las materias primas se registró en los metales. El factor que impulsó este aumento fue el extraordinario crecimiento de la China que se convirtió, desde hace aproximadamente cuatro años, en el consumidor más dinámico de minerales y de otros productos primarios influyendo, por tanto, en la trayectoria de los precios internacionales (ver gráfico 4).

En cuanto al crecimiento de los precios de los metales, se ha planteado la hipótesis de que la China y otras economías emergentes habrían ocasionado un cambio significativo en las tendencias de largo plazo de los precios de las materias primas, especialmente de los metales. Otra hipótesis sostiene que los precios de los metales se han desfasado de los movimientos del mercado, debido al accionar de factores especulativos y que, a partir de un cierto momento, disminuirán gradualmente en valores reales³.

3 Al respecto ver: Fondo Monetario Internacional. *Perspectivas de la economía mundial. Septiembre de 2006.* (Cap. 5)



GRÁFICO 4
ÍNDICE DE PRECIOS DE LAS MATERIAS PRIMAS NO ENERGÉTICAS
(Mayo 2004 – mayo 2007)



FUENTE: elaboración del Banco de España en base a las cifras del FMI y BCE.

3. El sector externo de Bolivia: la situación de las reservas internacionales

El comportamiento de las reservas internacionales evidencia la continuidad del crecimiento desde el 2004 a la fecha. En efecto, según la información del Banco Central de Bolivia (BCB) a junio del presente año el total de las reservas internacionales netas alcanzaron un nuevo repunte de US\$ 3,890.7 millones, que significó una variación positiva de 22.4 por ciento respecto a diciembre de 2006 y de 57.3 por ciento en comparación a junio de 2006 (ver cuadro 4 y gráfico 5).

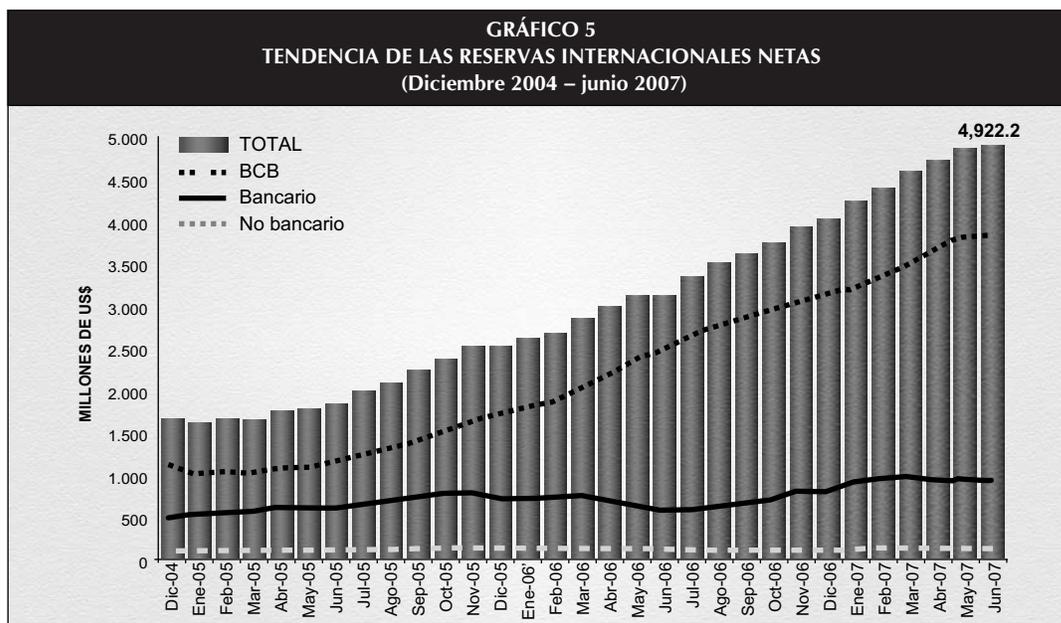
CUADRO 4
RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS Y NETAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
(A fines del mes de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Variaciones Jun 2007-Jun 2006 ^(p)	
	Dic-05	Jun-06	Dic-06	Jun-07	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Reservas internacionales brutas	1,798.4	2,488.6	3,193.9	3,887.9	1,399.3	56.2
Obligaciones de corto plazo	84.2	14.5	14.9	(2.9)	(17.4)	n.a.
Reservas internacionales netas (RIN)	1,714.2	2,474.1	3,179.0	3,890.7	1,416.7	57.3
RIN menos Oro	1,243.6	1,928.9	2,601.4	3,299.1	1,370.2	71.0

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).

n.a.: no se aplica.

(p) Preliminar



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

Nuevamente el aumento en las exportaciones, en las remesas y en la compra de divisas por parte del BCB, así como el incremento del precio del oro, fueron los factores que impulsaron la subida de las reservas⁴.

Además, uno de los factores que explicaría esta expansión sería la mayor preferencia por uso de la moneda nacional en las transacciones del mercado, determinando una menor demanda de divisas. En la sección monetaria del presente Informe se complementa la explicación sobre las causas del incremento en las reservas internacionales.

3.1 Nivel y estructura del comercio exterior

El saldo de la balanza comercial, para el período de enero a mayo del 2007 registra resultados positivos, reflejado por un superávit de US\$ 398.9 millones, menor en US\$ 18.4 millones al registrado en mayo de 2006, lo que representa un decrecimiento de 4.4 por ciento (ver cuadro 5).

4 Banco Central de Bolivia. *Reporte de balanza de pagos y posición de inversión internacional. Enero – Marzo 2007* (La Paz, 15/05/07).

CUADRO 5				
BALANZA COMERCIAL				
(Enero-mayo de los años indicados)				
PARTIDAS	Valor		Variaciones	
	(Millones de dólares)		2007-2006^(p)	
	2006	2007^(p)	Absoluta	Relativa
			(Millones de dólares)	(Porcentajes)
Balanza comercial de bienes	417.3	398.9	(18.4)	(4.4)
Exportaciones FOB	1,577.2	1,669.7	92.5	5.9
Importaciones CIF	1,159.9	1,270.8	110.9	9.6

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

Nota: el saldo comercial incluye reexportaciones e importaciones temporales de bienes de capital

(p) Preliminar.

Como en gestiones pasadas, el comportamiento de las exportaciones en el período de enero a mayo del presente se mantiene con una tendencia al alza, que es muy probable se confirme al final del semestre.

La información preliminar de enero a mayo permite advertir que la exportación de minerales mejoró su participación en las exportaciones pasando de un 25.9 por ciento en 2006 a 28.3 por ciento en 2007. Al mismo tiempo las exportaciones de este sector se incrementaron en 19.1 por ciento, nivel menor en 68.3 puntos porcentuales respecto al crecimiento en el 2006, mientras que las exportaciones de hidrocarburos crecieron en 6.6 por ciento aunque su participación porcentual en las exportaciones cayó ligeramente de 50.4 a 49.2 por ciento del total. Lo preocupante se presenta en el sector manufacturero, que genera más empleo, cuya participación cayó de 20.3 por ciento a 19.3 por ciento, mostrando un estancamiento en el crecimiento de las exportaciones manufactureras (ver cuadro 6).

CUADRO 6						
EXPORTACIONES						
(Enero - mayo de los años indicados)						
DETALLE	Valor		Variaciones		Incidencias	
	(Millones de dólares)		(Porcentajes)		(Porcentajes)	
	2006	2007^(p)	2006	2007^(p)	2006	2007^(p)
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	51	51	(6.2)	1.1	(0.3)	0.0
Extracción de hidrocarburos	762	812	56.4	6.6	26.3	3.3
Extracción de minerales ⁽¹⁾	392	467	87.4	19.1	17.5	4.9
Industria manufacturera ⁽²⁾	307	319	4.0	4.0	1.1	0.8
TOTAL⁽³⁾	1,512	1,650	44.6	9.1	44.6	9.1

FUENTE: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) y nota de prensa N° 73.

(1) Incluye la exportación de estaño metálico, zinc en bruto sin alear, antimonio metálico, óxido de antimonio, barras de plomo, oro metálico, plata metálica

(2) Excluye la exportación de los ítems detallados en la nota (1)

(3) No incluye efectos personales ni reexportaciones.

Nota: para la estructura porcentual de las exportaciones vea el gráfico 7

(p) preliminar

Sin embargo, al margen del crecimiento en valor de las exportaciones presentados en el párrafo y cuadro anterior, los volúmenes exportados de los principales productos disminuyeron entre el primer trimestre del 2006 y 2007⁵. En efecto, el gas natural experimentó una variación negativa de 4.8 por ciento, el petróleo de 46.8 por ciento, el zinc de 12.8 por ciento, el oro de 14.3 por ciento, la plata de 13.2 por ciento y el estaño de 36.6 por ciento. En el área de productos no tradicionales, la soya en grano también tuvo una reducción en el volumen exportado de 90.9 por ciento, la harina de soya de 36.4 por ciento, la torta de soya de 11.2 por ciento y el aceite de soya de 40.0 por ciento. Es decir los productos que aportan con el 80.6 por ciento del valor FOB de las exportaciones, reportaron decrementos significativos en los quantum exportados (ver cuadro 7). Esto significaría que el país está ingresando a una riesgosa zona de limitaciones serias de la capacidad productiva debido, fundamentalmente, a la inseguridad jurídica que ha determinado una drástica disminución de la inversión.

CUADRO 7				
EXPORTACIONES EN VOLUMEN				
(Enero - marzo de los años indicados)				
DETALLE	Volumen⁽¹⁾		Variación 2007-2006	
	2006	2007^(p)	Absoluta (Volumen)	Relativa (Porcentaje)
Minerales				
Zinc	41.4	36.1	(5.3)	(12.8)
Oro	2.1	1.8	(0.3)	(14.3)
Plata	123.8	107.4	(16.4)	(13.2)
Estaño	4.1	2.6	(1.5)	(36.6)
Plomo	2.6	3.3	0.7	26.9
Otros	28.0	24.8	(3.2)	(11.4)
Hidrocarburos				
Gas natural	97,310.0	92,671.0	(4,639.0)	(4.8)
Petróleo	1,381.0	735.0	(646.0)	(46.8)
Otros	20.0	11.0	(9.0)	(45.0)
No tradicionales				
Soya en grano	23.2	2.1	(21.1)	(90.9)
Harina de soya	15.1	9.6	(5.5)	(36.4)
Torta de soya	116.2	103.2	(13.0)	(11.2)
Aceite de soya	22.0	13.2	(8.8)	(40.0)
Maderas	19.5	20.2	0.7	3.6
Café	0.6	1.3	0.7	116.7
Azúcar	2.3	5.5	3.2	139.1

FUENTE: elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

(1) En miles de toneladas métricas. Oro, plata, café y artículos de joyería en toneladas. Gas natural en miles de millones de p3. Petróleo en millones de barriles.

5 Así lo muestra el informe sobre la balanza de pagos de enero-marzo del 2007 del BCB.

Desde la perspectiva regional, con cifras preliminares a mayo, la estructura de exportaciones en valor por departamento casi se mantiene como en la gestión anterior; sin embargo, se puede apreciar una mejora en la participación de Potosí, ya que las exportaciones de este departamento se incrementaron en 35.2 por ciento respecto a mayo de 2006; cabe recordar que el principal producto exportado por Potosí es el mineral de zinc (ver cuadro 8).

CUADRO 8						
EXPORTACIONES SEGÚN DEPARTAMENTO						
(Enero - mayo de los años indicados)						
DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2007-2006 ^(p)	
	2006	2007^(p)	2006	2007^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Santa Cruz	380.9	382.2	25.2	23.2	1.3	0.3
La Paz	105.2	117.3	7.0	7.1	12.1	11.5
Tarija	477.2	560.9	31.6	34.0	83.7	17.5
Beni	20.7	23.2	1.4	1.4	2.5	11.9
Oruro	139.7	125.9	9.2	7.6	(13.8)	(9.9)
Potosi	195.8	264.8	13.0	16.1	69.0	35.2
Cochabamba	158.9	117.9	10.5	7.1	(41.0)	(25.8)
Chuquisaca	30.8	53.1	2.0	3.2	22.3	72.5
Pando	2.7	4.4	0.2	0.3	1.7	60.9
TOTAL⁽¹⁾	1,511.8	1,649.7	100.0	100.0	137.8	9.1

FUENTE: en base a las cifras del Instituto Nacional de Estadística Nota de Prensa N° 73 (www.ine.gov.bo)

(1) No incluye efectos personales ni reexportaciones

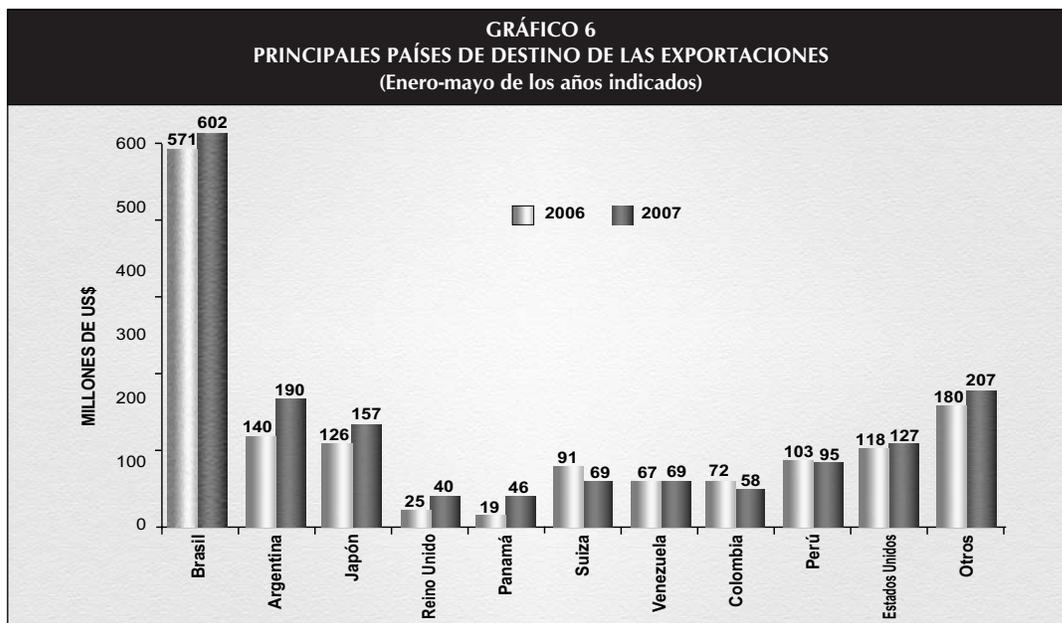
(p) preliminar

Las exportaciones por país de destino, de enero a mayo del 2007, muestran que Brasil se constituye en nuestro primer mercado con US\$ 602.0 millones que representa el 36.5 por ciento de las exportaciones totales, le sigue Argentina con el 11.5 por ciento, Japón con el 9.5 por ciento y Estados Unidos que bajó su participación de 7.8 en 2006 a 7.7 por ciento en 2007. En conjunto estos cuatro países representan el 65.2 por ciento de las exportaciones totales, evidenciándose así que persiste la concentración de las exportaciones en los mercados tradicionales (ver gráfico 6).

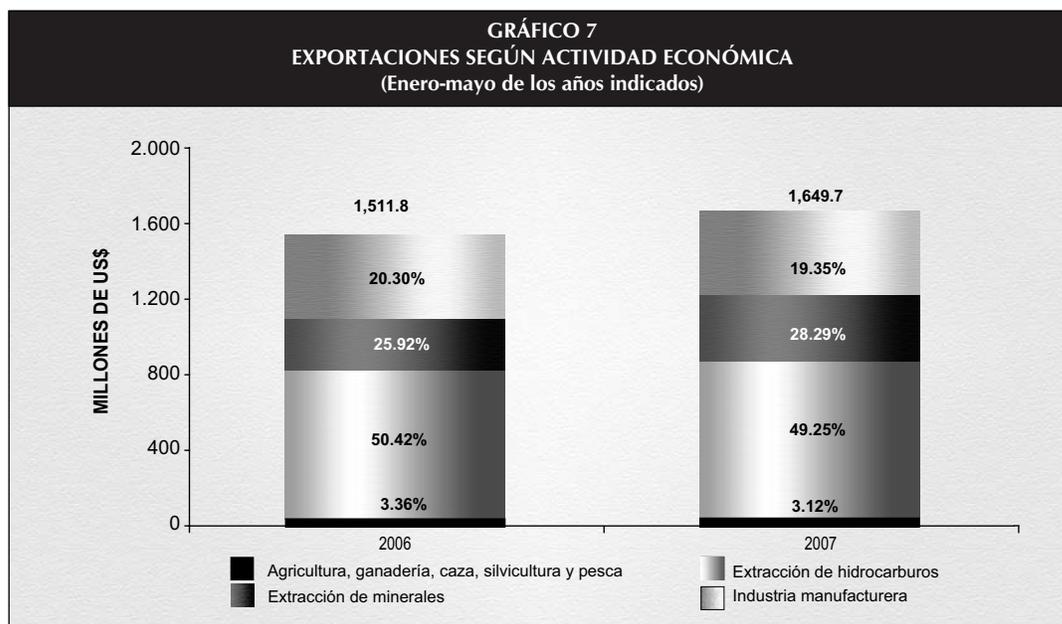
Las exportaciones de gas natural, por su magnitud en volumen y valor definen la importancia de su participación en los mercados tanto por países, así como por regiones. En efecto, más del 50 por ciento de nuestras exportaciones corresponde al Mercado Común del Sur, por la participación de Brasil en este bloque.

En este contexto, según actividad económica, se desprende que las exportaciones de productos de la industria extractiva, con cifras preliminares a mayo de 2007, representan el 72.5 por ciento con un monto de US\$ 1,279.1 millones, seguido de la

industria manufacturera con US\$ 319.2 millones que representan el 19.3 por ciento y finalmente productos de la agricultura con US\$ 51.4 millones vale decir solo el 3.1 por ciento del total exportado para el período en cuestión (ver gráfico 7).



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



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



Las importaciones de enero a mayo acusan una variación relativa del 9.6 por ciento con relación a similar período del 2006, que representan una variación absoluta de US\$ 110.9 millones. Las importaciones que registraron el mayor crecimiento fueron las de bienes de consumo (ver cuadro 9 y gráfico 8).

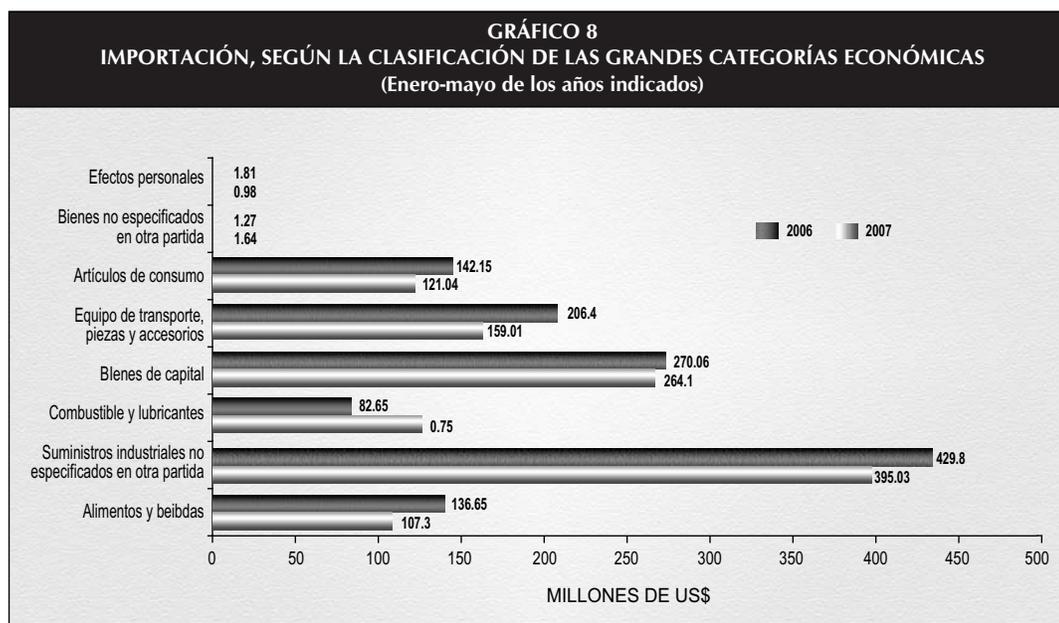
CUADRO 9						
IMPORTACIONES						
(A mayo de los años indicados)						
DETALLE	Valor		Estructura porcentual		Variaciones	
	(Millones de dólares)		(Porcentajes)		2006-2007	
	2006	2007	2006	2007	Absoluta	Relativa
					(Millones de dólares)	(Porcentajes)
Bienes de consumo ⁽¹⁾	228.3	278.8	19.7	21.9	50.5	22.1
Bienes de capital	264.1	270.1	22.8	21.3	6.0	2.3
Bienes intermedios ⁽²⁾	664.8	718.9	57.3	56.6	54.1	8.1
Otros ⁽³⁾	2.6	3.1	0.2	0.2	0.5	17.6
Total	1,159.9	1,270.8	100.0	100.0	110.9	9.6

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

(1) Incluye alimentos y bebidas y artículos de consumo

(2) Incluye combustible y lubricantes, equipo de transporte, piezas y accesorios y suministros industriales no especificados en otra partida

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



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

En cuanto a la estructura de las importaciones por departamento se observa que Santa Cruz continúa conservando el liderazgo, seguido de La Paz (ver cuadro 10).

CUADRO 10						
IMPORTACIONES SEGÚN DEPARTAMENTO⁽¹⁾						
(Enero - mayo de los años indicados)						
DEPARTAMENTO	Valor		Estructura porcentual		Variaciones	
	(Millones de dólares)		(Porcentajes)		2007-2006^(p)	
	2006	2007^(p)	2006	2007^(p)	Absoluta	Relativa
					(Millones de dólares)	(Porcentajes)
Chuquisaca	3.6	11.4	0.3	0.9	7.8	215.2
La Paz	295.4	313.0	25.5	24.6	17.5	5.9
Cochabamba	111.9	129.3	9.6	10.2	17.5	15.6
Oruro	66.3	57.3	5.7	4.5	(9.0)	(13.6)
Potosí	91.9	98.3	7.9	7.7	6.4	7.0
Tarija	99.8	86.1	8.6	6.8	(13.7)	(13.8)
Santa Cruz	475.4	563.4	41.0	44.3	88.0	18.5
Beni	3.0	3.3	0.3	0.3	0.4	12.8
Pando	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
No especificado ⁽²⁾	12.6	8.7	1.1	0.7	(3.9)	(31.0)
TOTAL	1,159.9	1,270.8	100.0	100.0	110.9	9.6

FUENTE: elaboración propia en base a los datos del Instituto Nacional de Estadística. Nota de Prensa N° 73.

(1) Corresponde a la aduana donde se realiza el registro y la presentación de la Declaración Única de Importación (DUI)

(2) Corresponde a los registros administrativos de Fuente No Aduanera

(p) preliminar

3.2 La balanza de pagos

La balanza de pagos en cuenta corriente, de enero a marzo del presente, registró un superávit de US\$ 245.6 millones confirmando la tendencia positiva desde el primer trimestre del 2004. Este resultado representa una tasa de crecimiento de 24.6 por ciento con relación a similar período del 2006, sustentado por el desenvolvimiento favorable de la balanza comercial, así como del crecimiento de los intereses recibidos de 98.3 por ciento (ver cuadro 11).

Las exportaciones y las remesas fueron los factores que mayor incidencia tuvieron sobre el resultado alcanzado en cuenta corriente, no obstante la incidencia negativa de las importaciones. El aumento de las remesas de los trabajadores bolivianos en el exterior, ha sido continuo desde el 2004. Estas remesas, en términos netos en el primer trimestre del 2007, registran el crecimiento más fuerte desde el 2004 alcanzando la cifra de US\$ 179.9 millones lo que significa un crecimiento del 89.8 por ciento en comparación al mismo periodo del 2006. La comparación con el periodo enero – marzo del 2004, revela que las remesas se multiplicaron por 4.9 veces. En este ámbito aún no se ha realizado ningún estudio sobre el empleo de estos recursos, así como su impacto macroeconómico y social (ver cuadro 12).

CUADRO 11 BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CORRIENTE (Enero-marzo de los años indicados)								
PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasas de crecimiento (Porcentajes)	
	2004 ^(p)	2005 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Cuenta Corriente	59.0	107.3	197.3	245.6	100.0	100.0	83.8	24.5
Balanza comercial de bienes	59.5	67.3	168.2	131.2	85.3	53.4	149.9	(22.0)
Exportaciones (FOB)	456.2	553.4	828.0	859.3	419.8	349.9	49.6	3.8
Importaciones (CIF)	(396.7)	(486.1)	(659.8)	(728.1)	(334.5)	(296.5)	35.7	10.4
Renta factorial (neta)	(95.0)	(87.2)	(93.0)	(51.3)	(47.1)	(20.9)	6.7	(44.8)
Intereses recibidos (BCB y privados)	6.3	18.4	29.7	58.9	15.1	24.0	61.4	98.3
Intereses debidos ⁽¹⁾	(36.6)	(44.5)	(56.0)	(50.6)	(28.4)	(20.6)	25.8	(9.6)
Otra renta de inversión (neta)	(70.9)	(67.3)	(72.9)	(65.8)	(37.0)	(26.8)	8.3	(9.7)
Remuneración de empleados (neta)	6.2	6.3	6.3	6.3	3.2	2.6	0.0	0.0
Servicios (netos)	(14.2)	2.3	(38.6)	(44.6)	(19.6)	(18.2)	(1,778.3)	15.5
Transferencias	108.7	124.9	160.7	210.3	81.4	85.6	28.6	30.9
Oficiales excluido HIPC	46.4	48.7	41.5	25.3	21.0	10.3	(14.7)	(39.0)
Donaciones por alivio HIPPC	25.9	23.6	24.3	5.0	12.3	2.0	3.1	(79.3)
Privadas	36.4	52.6	94.8	179.9	48.1	73.3	80.3	89.7

FUENTE: Banco Central de Bolivia. Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, enero-marzo 2007. (www.bcb.gov.bo).

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

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

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

(p) Preliminar.

CUADRO 12 TRANSFERENCIAS PRIVADAS (Enero-marzo de los años indicados)				
DETALLE	Valor (En millones de dólares)		Variación 2007 ^(p) -2006 ^(p)	
	2006	2007	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
CRÉDITO	110.6	197.1	86.5	78.2
Remesas de trabajadores	103.3	189.5	86.2	83.4
Otras transferencias	7.3	7.6	0.3	4.1
DÉBITO	15.8	17.2	1.4	8.9
Remesas de trabajadores	14.9	16.2	1.3	8.7
Otras transferencias	0.9	1.0	0.1	11.1
SALDO NETO	94.8	179.9	85.1	89.8

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

La balanza de pagos en cuenta capital y financiera incluido errores y omisiones, registra un saldo positivo de US\$ 83.1 millones, que significa una caída del 57.8 por ciento con relación a similar período del 2006. Entre los factores que explican

este resultado se destaca la leve recuperación de los flujos de inversión extranjera directa (IED) que se incrementaron hasta US\$ 82.6 millones (ver cuadro 13). La información proveniente del BCB muestra que la mayor parte de la IED, se destinó a la minería y una fracción de ésta a los hidrocarburos.

CUADRO 13 BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA (Enero-marzo de los años indicados)								
PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)				Variación absoluta (Millones de dólares)		Variación relativa (Porcentajes)	
	2004	2005	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Capital y financiera (incluye E y O)	(156.0)	(191.1)	196.8	83.1	387.8	(113.7)	(203.0)	(57.8)
Capital y financiera (excluye E y O)	53.6	(72.3)	225.4	45.6	297.6	(179.8)	(411.9)	(79.8)
Sector público	12.2	27.6	219.0	(16.7)	191.4	(235.7)	693.3	(107.6)
Transferencias de capital	0.0	0.0	293.0	0.0	293.0	(293.0)	n.a.	(100.0)
Préstamos de mediano y largo plazo (netos)	18.5	4.6	(71.8)	3.0	(76.4)	74.8	(1,659.8)	(104.2)
Préstamos de corto plazo (netos)	0.0	27.5	0.0	(17.7)	(27.5)	(17.7)	(100.0)	n.a.
Otro capital público (neto)	(6.3)	(4.5)	(2.3)	(2.1)	2.2	0.2	(48.9)	(8.7)
Sector privado	41.4	(99.9)	6.4	62.3	106.3	55.9	(106.4)	873.4
Transferencias de capital	2.0	2.2	2.2	2.3	0.0	0.1	0.0	4.5
Inversión extranjera directa (neta)	52.2	(5.1)	47.4	82.6	52.5	35.2	(1,029.4)	74.3
Inversión de cartera	(24.1)	(20.4)	(46.6)	(7.7)	(26.2)	38.9	128.0	(83.5)
Deuda privada neta de mediano y largo plazo ⁽¹⁾	(9.9)	30.4	6.7	(19.1)	(23.7)	(25.8)	(78.0)	(385.1)
Activos externos netos de corto plazo ⁽²⁾	16.1	(96.9)	0.7	(150.8)	97.6	(151.5)	(100.7)	(21,642.9)
Otro capital del sector privado ⁽³⁾	5.0	(10.0)	(4.0)	155.0	6.0	159.0	(60.0)	(3,975.0)
Errores y Omisiones	(209.6)	(118.8)	(28.6)	37.5	90.2	66.1	(75.9)	(231.1)
TOTAL BALANZA DE PAGOS	(96.9)	(83.9)	394.0	328.7	477.9	(65.3)	(569.6)	(16.6)
Financiamiento	96.9	83.9	(394.0)	(328.7)	(477.9)	65.3	(569.6)	(16.6)
Alivio HIPC (reprogramación)	4.6	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Reservas Internacionales Netas BCB ⁽⁴⁾	92.3	83.9	(394.0)	(328.7)	(477.9)	65.3	(569.6)	(16.6)

FUENTE: Banco Central de Bolivia. *Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, enero-marzo 2007*. (www.bcb.gov.bo).

Nota: compilada de acuerdo a las recomendaciones de la V versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (1993).

(1) Excluye créditos intrafirma que se registran en inversión extranjera directa.

(2) Comprende: activos externos (excluido RAL) de bancos y entidades financieras no bancarias y deuda de corto plazo (excluidos créditos intrafirma de bancos, entidades financieras no bancarias y resto del sector privado).

(3) Según Banco de Pagos Internacionales (BIS) hasta 1º trimestre 2006. Resto estimaciones BCB.

(4) Considera tipo de cambio fijo para el DEG y precio fijo del oro. Hasta 2005 incluye aporte al FLAR

E y O: errores y omisiones

DEG: derechos especiales de giro.

(p) Preliminar.

3.3 La deuda pública externa de mediano y largo plazo

La deuda externa del país al mes de abril del presente año fue de US\$ 3,252.1 millones, que significa una disminución de US\$ 1,437.0 millones es decir una disminución del orden de más de 30 por ciento con relación al período anterior. Esta situación, al igual que lo sucedido en la gestión del 2006, se debe principalmente a la reducción de la deuda, por la aplicación de un programa de condonación, con el Banco Mundial de US\$ 1,467.8 millones y también en menor proporción con el

BID⁶. Contrariamente a este hecho, se observa un aumento de la deuda bilateral que asciende a US\$ 413.1 millones que significó un incremento de cerca del 14 por ciento con relación a similar período del 2006 (ver cuadro 14).

CUADRO 14 SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR (A abril de los años indicados)							
ACREEDOR	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2007-2006 ^(p)	
	2005	2006	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Tasa de crecimiento (Porcentajes)
FMI	303.6	14.1	14.7	0.3	0.5	0.6	4.3
MULTILATERAL	4,203.0	4,311.2	2,824.3	91.9	86.8	(1,486.9)	(34.5)
Banco Mundial (IDA)	1,719.4	1,708.6	240.8	36.4	7.4	(1,467.8)	(85.9)
BID	1,611.7	1,626.6	1,614.2	34.7	49.6	(12.4)	(0.8)
CAF	759.9	858.3	842.0	18.3	25.9	(16.3)	(1.9)
Otros	112.0	117.7	127.3	2.5	3.9	9.6	8.2
BILATERAL	380.1	363.7	413.1	7.8	12.7	49.4	13.6
España	140.2	133.7	123.3	2.9	3.8	(10.4)	(7.8)
Brasil	89.6	119.8	131.4	2.6	4.0	11.6	9.7
Alemania	36.9	43.5	47.6	0.9	1.5	4.1	9.4
China	16.0	29.6	38.4	0.6	1.2	8.8	29.7
Francia	15.9	13.4	12.6	0.3	0.4	(0.8)	(6.0)
Otros	81.5	23.7	59.8	0.5	1.8	36.1	152.3
PRIVADO	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	(0.1)	(100.0)
TOTAL	4,887.0	4,689.1	3,252.1	100.0	100.0	(1,437.0)	(30.6)

FUENTE: Banco Centra de Bolivia (www.bcb.gov.bo).

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

(p) Preliminar.

La estructura de la deuda, de enero a abril, muestra una mejora en la participación del grupo de países de la deuda bilateral pasando de una participación del 7.8 por ciento en abril de 2006 al 12.7 por ciento en el 2007 con una variación relativa del 13.5 por ciento en relación al mismo período del año anterior.

Por destino de los recursos, se mantuvo la preeminencia del Tesoro General de la Nación (TGN) en el endeudamiento que concentró el 82.2 por ciento del total con un monto de US\$ 2,673.4 millones y representó una disminución del 34.4 por ciento respecto de similar período del 2006. Asimismo, para el período de referencia, se observa que Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) incrementó su deuda hasta un monto de US\$ 57.5 millones que representa una tasa de crecimiento

6 Cabe hacer notar que la condonación acordada con el BID aún no ha sido registrada.

del 201.0 por ciento en relación al mismo período del 2006, como efecto del proceso de ajuste institucional (ver cuadro 15).

CUADRO 15							
SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR DEUDOR							
(A abril de los años indicados)							
DEUDOR	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2007 ^(p) -2006 ^(p)	
	2005	2006	2007 ^(p)	2006	2007 ^(p)	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
TGN	4,066.1	4,075.6	2,673.4	86.9	82.2	(1,402.2)	(34.4)
FNDR	156.8	151.4	111.5	3.2	3.4	(39.9)	(26.4)
FONDESIF	90.6	88.7	86.7	1.9	2.7	(2.0)	(2.2)
YPFB	3.7	19.1	57.5	0.4	1.8	38.4	201.0
TRANSREDES	60.0	56.3	53.5	1.2	1.6	(2.8)	(5.0)
BDP ⁽¹⁾	14.0	69.1	52.9	1.5	1.6	(16.2)	(23.4)
Prefectura Potosí	15.9	29.4	32.1	0.6	1.0	2.7	9.2
BCB	317.5	27.2	27.1	0.6	0.8	(0.1)	(0.4)
Prefectura Santa Cruz	29.1	28.5	26.2	0.6	0.8	(2.3)	(8.1)
Prefectura Tarija	15.4	23.2	23.3	0.5	0.7	0.1	0.4
Otros	117.9	120.7	107.9	2.6	3.3	(12.8)	(10.6)
TOTAL	4,887.0	4,689.1	3,252.1	100.0	100.0	(1,437.0)	(30.6)

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).

(1) Mediante Decreto supremo N° 28999 de 2 de enero de 2006, "Se efectúa el cambio de denominación de Nacional Financiera Boliviana Sociedad Anónima Mixta (NAFIBO S.A.M.) a Banco de Desarrollo Productivo (BDP S.A.M.) Banco de Segundo Piso"

Nota: TRANSREDES figura en el estado mensual de deuda pública en razón a que tiene deudas con garantía pública

TGN: Tesoro General de la Nación

BCB: Banco Central de Bolivia

FNDR: Fondo Nacional de Desarrollo Regional

FONDESIF: Fondo de Desarrollo del Sistema Financiero y de Apoyo al Sector Productivo

BDP: Banco de Desarrollo Productivo ex NAFIBO

En el curso de enero a fines de abril del presente año, se registraron transferencias netas negativas del orden de US\$ 32.2 millones, como consecuencia de haber pagado por concepto de amortizaciones e intereses de la deuda hasta un monto de US\$ 91.8 millones, frente a un nivel de desembolsos de solo US\$ 59.6 millones que corresponden exclusivamente a desembolsos por parte de la línea de financiamiento multilateral y bilateral (ver cuadro 16).

CUADRO 16					
TRANSFERENCIAS NETAS ASOCIADAS CON LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO					
(Al 30 de abril de 2007) (En millones de dólares)					
FUENTES	Desembolsos	Amortización	Intereses	Servicio deuda	Transferencias netas a abril 2007
Multilateral	49.7	50.5	26.2	76.7	(27.0)
FMI	0.0	0.0	0.2	0.2	(0.2)
Bilateral	9.9	10.2	4.7	14.9	(5.0)
Privado	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL	59.6	60.7	31.1	91.8	(32.2)

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).

FMI: Fondo Monetario Internacional

Si bien las condonaciones de la deuda externa son positivas para el país debido, entre otros aspectos, a la disminución del servicio de la deuda, la “cara negativa” de la moneda se observa en la fuerte disminución de los desembolsos a partir de las condonaciones realizadas. No obstante, llama la atención la preferencia por el endeudamiento interno, más caro frente a la alternativa externa concesional utilizada para financiar las necesidades (de corto plazo) del TGN.

Para fines de año se prevé que los indicadores de sostenibilidad de la deuda puedan mejorar, de mantenerse la tendencia favorable de las exportaciones y de buenos precios de las materias primas.

3.4 La evolución del tipo de cambio nominal y real

Como consecuencia de la política cambiaria aplicada por el BCB y el favorable desempeño de las exportaciones, nuevamente se registra una apreciación nominal de la moneda a junio del presente año del 0.98 por ciento. A este fenómeno contribuye también la menor demanda de divisas por parte del público y la mayor preferencia por el uso de la moneda nacional (ver cuadro 17 y gráfico 9).

CUADRO 17 TIPO DE CAMBIO E INFLACIÓN (A junio de los años indicados)								
DETALLE	Variaciones (Porcentajes)							
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Variación acumulada del IPC	1.46	0.74	0.02	0.78	1.72	3.45	2.05	3.66
Variación de la inflación subyacente	n.d.	n.d.	n.d.	0.50	1.30	3.28	1.64	3.26
Devaluación/apreciación del tipo de cambio nominal	3.13	3.19	4.61	2.54	1.28	0.50	(0.25)	(0.98)
Devaluación menos inflación	1.67	2.45	4.59	1.76	(0.45)	(2.96)	(2.30)	(4.63)
Variación del REER	2.75	(0.92)	(5.88)	14.65	2.54	6.91	0.63	(3.24) ⁽¹⁾

FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo) y del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)

IPC: índice de precios al consumidor. Año base 1991

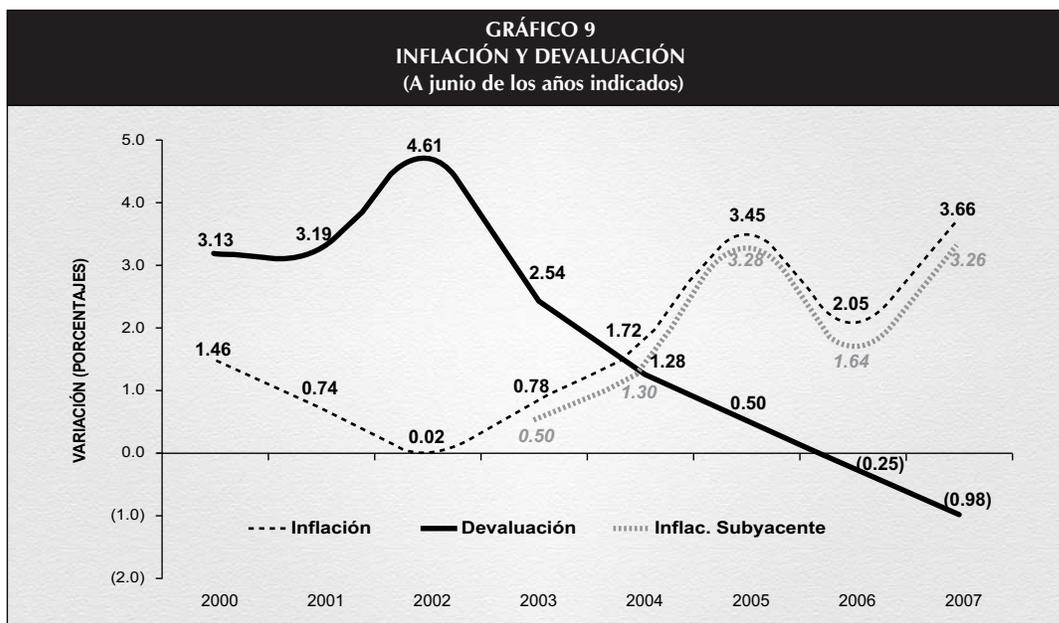
REER: índice del tipo de cambio real y efectivo. Año base agosto 2003

(1) El dato para REER 2007 corresponde a la variación de abril 2007 respecto a similar periodo de 2006.

n.d.: no disponible.

Sin embargo, esta apreciación de la moneda nacional contrasta con la subida de precios en el mes de junio que alcanza a 3.66 por ciento, situación que hace prever un posible rebrote de presiones inflacionarias para fines del 2007.

En este caso la apreciación del boliviano estaría corroborando la percepción de que los precios de los no transables suben más que los correspondientes a



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

los transables, impulsado por la fuerte escasez de oferta exportable (menores volúmenes exportados) y el incremento de la base monetaria.

El examen del índice del tipo de cambio real bilateral con los principales socios comerciales, a marzo del 2007, muestra que Bolivia ganó competitividad cambiaria con Brasil (2.44 por ciento), Venezuela (8.81 por ciento), Reino Unido (8.39 por ciento) y con la Zona del Euro (2.76 por ciento). En consecuencia, las exportaciones bolivianas hacia dichos países ganaron competitividad y se reforzó la sustitución de importaciones con la producción interna.

Con los países que se perdió competitividad de las exportaciones y la producción interna fue afectada, fueron con Estados Unidos (3.51 por ciento), Chile (7.77 por ciento), Argentina (0.44 por ciento), Perú (3.19 por ciento) y Japón (8.62 por ciento) (ver cuadro 18).

4. Principales eventos internacionales

En el curso de este primer semestre del 2007, se puede destacar la posición del gobierno de Bolivia respecto a la política exterior y, en particular, en materia de nuestro relacionamiento de comercio internacional. En efecto, recientemente se ha



CUADRO 18			
TIPO DE CAMBIO REAL CON LOS PRINCIPALES SOCIOS COMERCIALES			
(A marzo de los años indicados)			
PAÍS	2006	2007	Variación (Porcentajes)
Estados Unidos	103.53	99.90	(3.51)
Chile	130.13	120.02	(7.77)
Argentina	110.47	109.98	(0.44)
Brasil	142.89	146.38	2.44
Japón	89.37	81.66	(8.62)
Perú	103.75	100.45	(3.19)
Reino Unido	109.20	118.36	8.39
Venezuela	101.46	110.40	8.81
Zona del Euro ⁽¹⁾	108.44	111.44	2.76

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

(1) El valor del índice de tipo de cambio real bilateral con la Zona del Euro se modificó a partir de enero 2006, debido a que revisaron sus cifras de inflación.

trabado un posible acuerdo comercial con la Unión Europea, bajo el argumento de ciertas desventajas para el país en cuanto al tratamiento de las patentes, central de compras y, principalmente, la diferencia en el proceso de privatización de los servicios de agua, al margen de otras. Respecto al ATPDEA, que a fines de junio del presente EE.UU. decidió ampliar el plazo de vigencia por ocho meses más, las preocupaciones y la incertidumbre de los exportadores beneficiarios del acuerdo continúa pues la indefinición del gobierno respecto al tema no ha cambiado⁷.

En este contexto, y con la adopción de este tipo de acciones, se ha consolidado el panorama de indefiniciones e incertidumbre, que coloca en una situación complicada a nuestro comercio internacional, en particular con aquellos mercados del bloque de países desarrollados, así como de los países emergentes del grupo asiático, comprometiendo de esta forma la posibilidad de lograr mayores beneficios en un contexto externo coyuntural favorable por el momento.

Por otra parte, en la medida que Perú y Colombia concreten en forma definitiva sus Tratados de Libre Comercio (TLCs) con los Estados Unidos, así como posibles acuerdos comerciales y de cooperación con el Brasil, la vigencia de los mercados en el marco de los acuerdos de la Comunidad Andina de Naciones (CAN) corren el riesgo de limitarse hasta comprometer su viabilidad para el país, además que esta situación podría profundizar la crisis de la CAN.

⁷ Cuando este trabajo entraba a imprenta se conoció que el Congreso de Estados Unidos, prolongó por ocho meses el ATPDEA. *La Razón* (La Paz) (27/06/07).

También llama la atención, por el tiempo transcurrido, la persistencia de dificultades y la ausencia de acuerdos para la conclusión de las negociaciones comerciales de la OMC en el marco de la ronda de Doha. Situación que indudablemente compromete, de alguna forma, el cumplimiento de los objetivos de un mayor y mejor relacionamiento comercial que permita a su vez la obtención de otros beneficios colaterales a través de la integración comercial de países desarrollados y en desarrollo.

RECUADRO B
LA RENTA DE LOS RECURSOS NATURALES: BENDICIÓN O MALDICIÓN?

La renta de la producción de gas se ha incrementado significativamente en los últimos años. En la literatura económica y en la evidencia real de países con abundancia de recursos naturales, se argumenta que lejos de ser una bendición, estas rentas se convierten en una maldición. La evidencia empírica muestra que países con riqueza de recursos naturales han crecido menos que países sin recursos naturales. El recuento muestra que los países de medio oriente, entre ellos Irán y otros más en África, incluyendo Venezuela en las Américas, han crecido mucho menos que otros que no disponen de recursos naturales como ser Malasia, Vietnam, Indonesia o Filipinas para no mencionar a los tigres asiáticos tradicionales como son Taiwán, Corea y Singapur.

El argumento es que estos últimos países, ante la ausencia de recursos naturales y rentas, han tenido que apelar al desarrollo de tecnología y procesos de mucho valor agregado para ser competitivos. En cambio, los países con altas rentas naturales, habrían dejado de lado la producción para vivir principalmente de las rentas, lo que en el lapso de un tiempo se traduciría en un escenario de mayor pobreza luego que cae la renta por menores precios de las materias primas o con la extinción del recurso natural.

Los enfoques más conocidos para explorar la maldición de los recursos naturales se encuadran en lo que se denomina i) la Enfermedad Holandesa ii) la Persecución de la Renta, iii) la Volatilidad en el flujo de la renta de recursos naturales, asociada a precios también inestables y la llamada iv) Paradoja de la Abundancia, como otra visión, un tanto más política, que explicaría los impactos adversos sobre la estabilidad de un país con un flujo significativo de renta de recursos naturales.

Los estudios más influyentes en la literatura internacional respecto al efecto adverso de la abundancia de recursos naturales demostraron que existe una relación inversa entre la tasa de crecimiento del PIB y la dependencia que tiene éste de la participación de la producción de recursos naturales. Así, a mayor dependencia del ingreso respecto a los recursos naturales menor sería, en general, la dinámica del crecimiento económico.

La explicación para este resultado, es que el sector de recursos naturales y la renta proveniente desplazan a otros sectores de la economía. Los estudios más específicos identifican al sector transable productor de manufacturas, como el más afectado por la renta de recursos naturales. Los incrementos de renta generados por el sector de recursos naturales, junto con las preferencias del consumo interno, inducen a un incremento de la demanda de bienes no transables. En consecuencia, su precio se incrementa. Este aumento afecta particularmente al precio de insumos productivos que son no transables, entre ellos los salarios. Al producirse este mayor precio de insumos y mano de obra, los costos de producción en el sector de transables suben y puesto que los precios de venta son fijados internacionalmente, el margen de ganancia de los transables se contrae. En particular esto sucede con la mayor parte de las manufacturas que requieren de insumos no transables cuyo precio ha subido y se exportan a precios externos exógenos. Se argumenta que lo señalado afecta a la competitividad de esos bienes, disminuyen su potencial de ventas y contraen la producción. Al producirse la contracción en el sector de transables como son las manufacturas, se genera el efecto negativo sobre el crecimiento de la economía.

Bajo ese enfoque teórico se tiene que un incremento en los ingresos de la renta de recursos naturales se distribuye a través del gasto de capital o gasto corriente, mediante el gobierno central o mediante gobiernos sub nacionales. El hecho es que se incrementa el gasto de consumo y también se realizan transferencias del sector público al privado, como sucede con los llamados bonos e incentivos que son mas frecuentes, cuanto mayores



son los recursos de la renta de los recursos naturales. Estos ingresos conducen a un incremento en la capacidad de importar bienes transables. Sin embargo, al mismo tiempo también se incrementa la demanda de bienes no transables que no pueden ser importados y deben ser producidos localmente (es el caso típico de construcción de vivienda).

Al producirse este incremento de demanda, la economía reacciona moviendo recursos desde el sector de transables (que no es de recursos naturales) – normalmente las manufacturas, a efectos de expandir la producción de no transables. Por lo tanto, un incremento en el sector de recursos naturales, conduce a una caída en los transables y una concentración o dependencia de los no transables, respecto de los ingresos del sector que genera la renta. En nuestra realidad, esto significaría que a mayor renta gasífera distribuida en toda la economía, se incrementarían las importaciones y la demanda de no transables. Mientras tanto, los transables distintos al sector que genera la renta, estarían contrayéndose por ser menos atractivos respecto a los no transables.

Los textos señalan que el efecto adicional a las señales de demanda y precios relativos viene dado por el tipo de cambio. En la medida que se generan los ingresos excepcionales de la renta de recursos naturales, se incrementan sustancialmente las reservas internacionales y crece la demanda de dinero doméstico. Puede darse el resultado que la expansión de los agregados monetarios ya no puede ser esterilizada de modo que el ajuste se produce vía precios e inflación. Como sea, el tipo de cambio nominal se aprecia y ello afecta a la competitividad de los otros sectores. Por el lado del tipo de cambio real, con la mayor demanda de bienes no transables, se incrementan los precios de éstos productos, lo que genera también una apreciación real, reforzando el concepto de menor competitividad en los sectores transables que no son el generador de renta.

En definitiva, esto conduciría a un menor crecimiento en los sectores transables que no generan la renta (industria y manufactura), podría incrementar la demanda de no transables así como sus precios (inflación), pero además se incorpora a todo este componente el factor de volatilidad que predomina sobre la renta y los precios de los recursos naturales.

Con todo, existen casos, aunque muy pocos, en los que las rentas de recursos naturales han servido para cambiar toda la economía y fortalecerla. Es el caso de algunos países nórdicos en Europa y Botswana en África. Corresponderá estudiar con mucho detalle qué hicieron estos países correctamente, de modo que evitaron los males señalados.

RECUADRO C
RECURSOS PROVENIENTES DE DONACIONES
ENTREGADOS A MUNICIPIOS MEDIANTE CHEQUES ANTES DE REGISTRARSE
EN EL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN

Después de haber recibido una donación de US\$ 30 millones por parte del gobierno venezolano, para financiar proyectos de infraestructura, salud y educación de los municipios, el presidente Evo Morales emitió el Decreto Supremo N° 29079 de 27 de marzo de 2007 denominado “Bolivia cambia, Evo cumple”, mediante el cual se les permite a los municipios realizar inscripciones automáticas en sus presupuestos mediante una cuenta fiscal que habilitará el Ministerio de Hacienda en la entidad bancaria que corresponda a la alcaldía que reciba las donaciones.

Para el registro de los proyectos el municipio deberá remitir al Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo la información correspondiente, a la vez deben incluir los recursos en el POA y en el presupuesto municipal de conformidad a las normas correspondientes y remitirlos al Concejo para su aprobación con la finalidad de emplear estos recursos, Hacienda también procederá a la inscripción presupuestaria de manera directa.

El decreto faculta a los alcaldes a realizar contrataciones de bienes obras y servicios para casos de ejecución y administración directa por Bs. 1,8 millones, previo informe al Sistema de Información de Contrataciones Estatales (SICOES) sobre esos contratos y envío de informes sobre la disposición del dinero a la Contraloría General de la República.

Respecto al control de los recursos, el decreto ratifica que la fiscalización se ceñirá a la Ley SAFCO y por parte del control social que deben formar los municipios beneficiados. En los municipios de más de 40 mil habitantes regirá el control creado por la Ley de Participación Popular.

Una vez emitido el decreto, el presidente Evo Morales, en los gabinetes regionales hizo entrega de los denominados “petrocheques” a 166 municipios del país, distribución que se la justificó como parte de la política de la desburocratización de los recursos donados.

La entrega comenzó en Cochabamba, donde el presidente entregó doce cheques a alcaldes del departamento, posteriormente se dirigió a Pando, Beni, Oruro, Tarija, Santa Cruz y finalmente a La Paz.

A pesar de las “buenas intenciones” que tiene el gobierno de facilitar el acceso a los recursos para la inversión pública, el procedimiento de registro según las normas básicas del sistema nacional de inversión pública, del POA, de presupuesto, de tesorería y de contabilidad integrada, originaría que los informes de ejecución presupuestaria mensual no serían incompletos.

Gran parte de la donación venezolana está a cargo del Ministerio de Producción y Microempresa, mientras que la norma indica que los fondos de donación deben ingresar a través del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo. Pero no está claro si el dinero que entrega el presidente pertenece a este rubro. La Ley N° 2042 de Administración Presupuestaria en su artículo 8 establece que las donaciones y créditos externos no contemplados en el Presupuesto General de la Nación (PGN) aprobado anualmente, pueden ser adicionados por el Ministerio de Hacienda para su ejecución correspondiente “debiendo informar de estos hechos al Honorable Congreso Nacional semestralmente”. El Congreso es la institución que autoriza mediante ley estas modificaciones. En ese sentido, las solicitudes para estas incorporaciones deberían presentarse en julio del año en curso.

La entrega de dinero, que se está realizando a través de cheques, no está especificado en la Ley N° 2042 que establece que “todas las entidades del Sector Público, incluyendo las unidades ejecutoras de proyectos, tienen la obligación de mantener sus recursos en cuentas fiscales autorizadas por el Viceministerio del Tesoro y Crédito Público”, es decir que el dinero no puede ser entregado en efectivo y tampoco en cheques.

El procedimiento según la Ley N° 1178 y sus reglamentos consiste en que el dinero debe salir del Tesoro General de la Nación (TGN) a través del Sistema de Gestión y Modernización Administrativa (SIGMA), que es el

instrumento donde se registran todas las operaciones del TGN. Para lo cual se necesita el comprobante de gasto C-31, formulario de ejecución presupuestaria.

Además, el municipio y el ministerio sectorial tienen que inscribir cualquier recurso en el Presupuesto General del ministerio sectorial y procesar dónde se hace el registro contable, es entonces que el TGN hace la transferencia automática a las cuentas fiscales de cada municipio. Toda esta operación es electrónica y prescinde del manejo de cheques.

Según el marco normativo vigente establecido en la Ley N° 1178, Ley N° 2042 y la Ley de Presupuesto General de la Nación de la gestión 2007, que son de cumplimiento obligatorio, se establece que cada entidad pública debe seguir los siguientes procedimientos:

1. Todas las entidades del Sector Público, incluyendo las Unidades Ejecutoras de Proyectos, tienen la obligación de mantener sus recursos en cuentas fiscales autorizadas por el Viceministerio del Tesoro y Crédito Público; es decir que el dinero no puede ser entregado en efectivo y tampoco en cheques.
2. El municipio y el ministerio sectorial tienen que inscribir todos los recursos en el Presupuesto General del ministerio sectorial y procesar el registro contable pertinente. Luego el TGN hace la transferencia automática a las cuentas fiscales de cada municipio. Toda la operación es electrónica y prescinde del manejo de cheques.
3. El dinero debe salir del TGN a través del SIGMA, instrumento en el que se registran todas las operaciones del TGN. Para lo cual se necesita el comprobante de gasto C-31, formulario de ejecución presupuestaria.

El Decreto Supremo N° 29079 de 27 de marzo de 2007, no puede sustituir lo establecido por normas de mayor jerarquía jurídica y menos la omisión de las mismas y aprobar la entrega de recursos públicos mediante cheques y no utilizar el sistema integrado de información financiera.

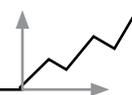
Lamentablemente, hasta ahora no se dispone de la información oficial sobre los recursos entregados.

Realizando un examen de las noticias de prensa se constata parcialmente que el monto total entregado a los municipios, entre el 23 de marzo y el 16 de junio, alcanzó a US\$ 6.0 millones, como puede advertirse en el cuadro siguiente:

Municipio/Departamento	Monto (US\$)	Fecha de entrega
Cochabamba	N.D.	23 de marzo de 2007
Pando	829,786	9 de abril de 2007
Guayaramerín	88,821	9 de abril de 2007
Santa Ana de Yacuma	54,109	9 de abril de 2007
San Ignacio de Moxos	53,923	9 de abril de 2007
Loreto	99,841	9 de abril de 2007
San Joaquín	50,766	9 de abril de 2007
Puerto Siles	66,993	9 de abril de 2007
Magdalena	62,507	9 de abril de 2007
Huacarajes	34,000	9 de abril de 2007
San Ramón	82,018	9 de abril de 2007
Baure	54,059	9 de abril de 2007
Rurrenabaque	41,268	9 de abril de 2007
San Andrés	66,082	9 de abril de 2007
San Javier	75,399	9 de abril de 2007
Beni	N.D.	10 de abril de 2007
Oruro	1,400,000	11 de abril de 2007

Municipio/Departamento	Monto (US\$)	Fecha de entrega
Todos Santos	N.D.	11 de abril de 2007
Pampa Aullagas	N.D.	11 de abril de 2007
San Pedro de Totora	N.D.	11 de abril de 2007
Choquecota	N.D.	11 de abril de 2007
Santiago de Andamarca	N.D.	11 de abril de 2007
Yunguyo de Litoral	N.D.	11 de abril de 2007
Escara	N.D.	11 de abril de 2007
Tarija	555,598	13 de abril de 2007
Santa Cruz	1,728,184	6 de junio de 2007
Warnes	49,325	6 de junio de 2007
Buena Vista	52,687	6 de junio de 2007
Colpa Bélgica	90,605	6 de junio de 2007
Portachuelo	78,799	6 de junio de 2007
San Juan	30,273	6 de junio de 2007
Yapacaní	44,749	6 de junio de 2007
Gral. Saavedra	49,663	6 de junio de 2007
Minero	89,754	6 de junio de 2007
Asunción de Guarayos	41,174	6 de junio de 2007
El Puente	94,354	6 de junio de 2007
Urubich�	46,230	6 de junio de 2007
Pailón	72,570	6 de junio de 2007
San Julián	76,562	6 de junio de 2007
Okinawa	46,576	6 de junio de 2007
Cuatro Ca�nadas	78,102	6 de junio de 2007
El Carmen Rivero	86,917	6 de junio de 2007
Puerto Suárez	63,101	6 de junio de 2007
Robor�	72,980	6 de junio de 2007
San Antonio de Lomer�	54,245	6 de junio de 2007
San Ignacio de Velasco	69,660	6 de junio de 2007
San José de Chiquitos	51,725	6 de junio de 2007
San Matías	42,654	6 de junio de 2007
San Ramón	108,704	6 de junio de 2007
Fernando Alonso	59,978	6 de junio de 2007
San Pedro	108,843	6 de junio de 2007
San Javier	67,954	6 de junio de 2007
La Paz	1,498,774	16 de junio de 2007
TOTAL	6,012,342	

FUENTE: *La Prensa* (La Paz) (10/04/07 y 11/04/07), *El Nuevo Día* (Santa Cruz) (10/04/07 y 29/04/07)
La Razón (La Paz) (11/04/07 y 17/06/07), *Bolpres.com* (09/04/07), *Los Tiempos* (Cochabamba) (10/04/07).
N.D.: no disponible



III. LA POLÍTICA ECONÓMICA

1. La gestión fiscal

La continuación del ambiente externo favorable que disfruta América Latina (AL) en los últimos años ha permitido lograr nuevamente resultados positivos en las finanzas públicas a mayo del 2007 habiéndose registrado un superávit global de Bs. 4,178.4 millones, que representó un incremento de Bs. 742.3 millones (21.6 por ciento). ¿Estuvo este resultado determinado por la acción de factores estructurales o cíclicos? La respuesta amerita un análisis más extenso que supera el ámbito de este Informe; sin embargo, una primera aproximación induce a plantear que, sin desconocer los esfuerzos gubernamentales orientados a incrementar los ingresos fiscales (ampliación de la base tributaria, por ejemplo), el resultado fiscal se debe al entorno internacional favorable que mantiene elevados los precios de los productos primarios, que exporta el país, permitiendo captar una renta petrolera considerablemente mayor. De ser así, la reversión en la tendencia alcista en el precio del gas natural que exporta el país, la mejora en las finanzas públicas habría sido un fenómeno pasajero.⁸

Al margen del resultado positivo alcanzado, durante estos primeros cinco meses del 2007, existieron fuertes presiones, de diferentes sectores, demandando la realización de gastos adicionales al presupuesto público; por ejemplo bonos extraordinarios, que en un futuro inmediato podrían convertirse en factores de presión para expandir el gasto fiscal.⁹

RECUADRO D EL PRESUPUESTO GENERAL DE LA NACION GESTION 2007 Y SUS MODIFICACIONES MEDIANTE DISPOSICIONES LEGALES
<p>El Presupuesto General de la Nación (PGN) 2007 fue elevado a rango de ley sin la correspondiente aprobación previa del Congreso Nacional, acto legal en el marco de lo establecido por el artículo 147° de la Constitución Política del Estado, debido a que transcurrieron los 60 días, establecidos en el numeral II, sin haber sido aprobado por el Congreso Nacional.</p> <p>El Poder Legislativo tiene, como una de sus competencias la discusión y aprobación del PGN, porque tiene la responsabilidad de revisar las rentas nacionales, departamentales, municipales, la asignación y el endeudamiento. En el PGN se define la política fiscal de la gestión que tiene fundamental importancia, no sólo por su magnitud, sino también porque se programa la provisión de bienes y servicios públicos. Su resultado</p>

8 Este tema fue abordado por: Fondo Monetario Internacional. *Perspectivas de la economía mundial*. Abril 2006.

9 Por ejemplo, el pedido de un bono anual de Bs. 5,000 para los discapacitados.

financiero global tiene un papel crucial en el control de la inflación como en la determinación del nivel de actividad económica; por lo tanto, el poder Legislativo tiene la obligación de analizar cuidadosamente el tipo de financiamiento, la estructura de los ingresos y gastos y los factores que pueden estar determinando el resultado financiero a nivel de los grupos institucionales que conforman el Sector Público No Financiero.

El presupuesto fiscal 2007 consideró para su elaboración las siguientes variables macroeconómicas:

VARIABLES MACROECONOMICAS 2006 Y 2007

DESCRIPCIÓN	Presupuesto 2006	Presupuesto 2007
Tasa de crecimiento del PIB (%)	4.1	5.0
Tipo de cambio compra (promedio) Bs	8.12	7.98
Tipo de cambio venta (promedio) Bs	8.07	7.98
Tasa de inflación (promedio) (%)	3.37	3.74
PIB nominal en millones de Bs	85,029	87,854
Eficiencia SIN (%)	5.0	5.0
Eficiencia AN (%)	5.0	5.0
Déficit fiscal respecto al PIB (%)	3.7	3.4
Salario mínimo nacional (Bs)	440	525

FUENTE: Ministerio de Hacienda. *Presupuesto General de la Nación de la gestión 2007.*

El PGN agregado del 2007 alcanza Bs. 77,049.9 millones y el consolidado a Bs. 58.917.7 millones, de los cuales la inversión pública es Bs. 8,806.6 millones, la subvención al GLP es Bs. 204.3 millones y la subvención al diesel es Bs. 1,067.0 millones.

La Ley N° 2042 de Administración Presupuestaria (21/12/1999) faculta al Poder Ejecutivo realizar modificaciones presupuestarias en el transcurso de su ejecución (excepto aumentar el total del gasto agregado), incrementar el total del grupo de gasto 10000 "Servicio Personales", salvo las modificaciones resultantes del incremento salarial anual del Sector Público y traspasar recursos de apropiaciones presupuestarias destinadas a proyectos de inversión a otros gastos, excepto si este traspaso esta destinado a la transferencia de capital a otra entidad para proyecto de inversión.

El PGN 2007 creció en un 29 por ciento respecto al de la gestión precedente, casi seis veces la tasa de crecimiento esperada del producto. Asimismo, se registra a nivel de los grupos institucionales tasas de crecimiento significativas, destacándose la que corresponde a las empresas públicas y entidades financieras, factor que modifica la composición del PGN, como puede advertirse en el siguiente cuadro:

PRESUPUESTO GENERAL DE LA NACION 2006 Y 2007

(En millones de bolivianos)

GRUPOS INSTITUCIONALES	PGN 2006	Particip. (%)	PGN 2007	Particip. (%)	Variación absoluta	Variación relativa
Administración central	34,478	57.6	38,953	50.6	4,475	13.0
Instituciones descentralizadas	4,322	7.2	6,462	8.4	2,140	49.5
Empresas públicas	4,938	8.3	10,357	13.4	5,419	109.7
Entidades financieras	1,630	2.7	2,585	3.4	955	58.6
Administración local	3,461	5.8	4,738	6.1	1,277	36.9
Administración regional	9,158	15.3	12,056	15.6	2,898	31.6
Seguridad social	1,848	3.1	1,898	2.5	50	2.7
TOTAL	59,835	100.0	77,049	100.0	17,214	28.8

FUENTE: Ministerio de Hacienda. *Presupuesto General de la Nación de la gestión 2007.*



Inmediatamente aprobado el PGN, el Poder Ejecutivo tiene la facultad de modificarlo mediante decretos supremos. La práctica ha demostrado la gran flexibilidad en la fase de ejecución presupuestaria, sin embargo hasta ahora también se había demostrado que el PGN inicialmente aprobado se constituía en una línea de base, la cual permite analizar las tendencias de los recursos públicos y su asignación.

Este principio de flexibilidad en la ejecución presupuestaria estaría siendo “aprovechada” actualmente de sobre manera, procediendo a modificar intensamente las cifras presupuestadas, mediante leyes y una serie de decretos supremos que se vienen registrando desde el 1° de enero del presente, los cuales cambian significativamente las asignaciones presupuestarias originales, de manera que el presupuesto aprobado inicialmente está dejando de ser la línea de base.

Existen modificaciones al presupuesto que tienen su impacto fiscal y que, por tanto, llegan a afectar el resultado global al finalizar la gestión. Sin embargo, existen otros cambios como, por ejemplo, los desembolsos de la deuda externa y el uso de la partida de gasto denominado “Incremento de caja y bancos”, que se refieren a los depósitos que en la actualidad mantienen, en montos importantes, las nueve prefecturas y los 327 municipios del país.

Las modificaciones presupuestarias sobre la línea, tanto en ingresos como en egresos, no afectan el resultado presupuestario programado, pero si la fuente de financiamiento correspondiente a los cambios al presupuesto está por debajo de la línea, como los créditos externos para financiar proyectos de inversión, se tendrían efectos adicionales en el resultado presupuestario y, por tanto, aumentarían el déficit fiscal.

Actualmente se percibiría una presión sobre los recursos escasos del Tesoro General de la Nación para otorgar la contraparte de los créditos otorgados por los organismos internacionales, que generalmente es alrededor del 20 por ciento sobre el monto total del crédito.

Se concluye que por las modificaciones dispuestas hasta el momento en el PGN (mediante leyes o decretos), es muy posible que estas tengan un impacto fiscal que no se puede estimar por la escasa información, que repercutan en el aumento del déficit fiscal inicialmente previsto.

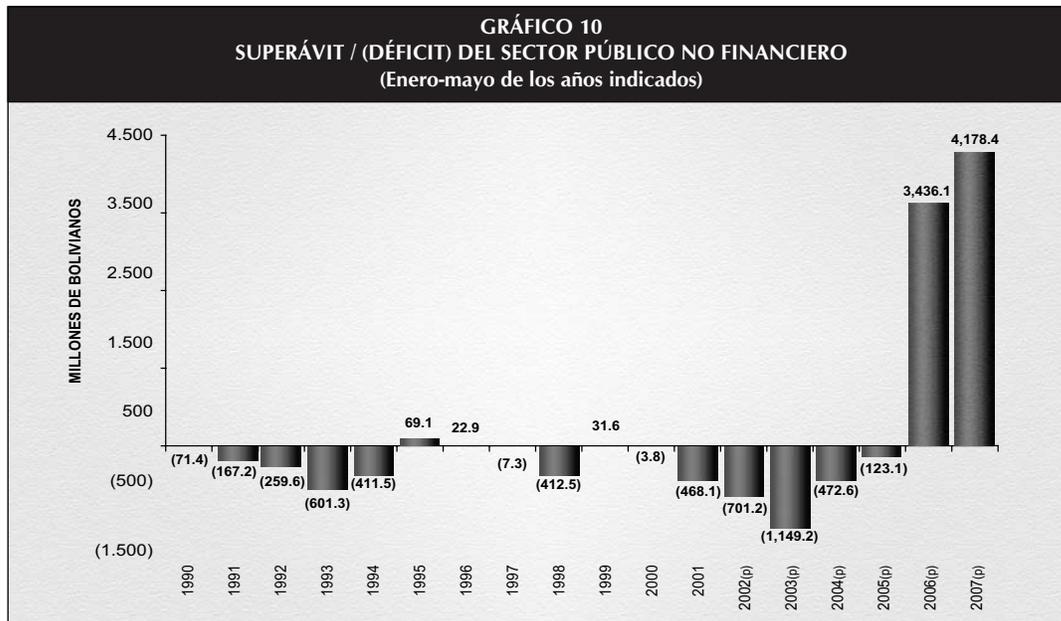
El examen de los datos fiscales muestra que se alcanzó el superávit, gracias nuevamente, a los mayores ingresos por concepto de IDH y a la no ejecución presupuestaria por parte de prefecturas y municipios, lo que se tradujo en una acumulación de depósitos en el Banco Central de Bolivia (BCB), en Bs. 2,885.9 y 2,523.0 millones respectivamente, los cuales surgieron, por los superávit de éstos gobiernos subnacionales. En este sentido, la acumulación de estos depósitos evitó una sobreexpansión de la liquidez en la economía.

Otra característica de la política fiscal fue que se mantiene la orientación expansiva de los gastos, igual que en la gestión 2006, sin embargo, por lo menos en el periodo que se estudia, el aumento de los egresos fiscales no fue acompañado por un crecimiento económico más intenso.

El cambio en los gravámenes a los hidrocarburos que han permitido un incremento extraordinario de las recaudaciones fiscales, no implican sin embargo que los

problemas fiscales del país estén total o parcialmente resueltos, por el contrario se percibe que las necesidades públicas se encuentran insatisfechas en las áreas de salud, educación, seguridad interna, infraestructura vial, etc. Como ya se mencionó, es un riesgo que los ingresos fiscales dependan en un alto grado del comportamiento de los precios externos de las materia primas, en lugar de sustentarse en los impuestos internos que expresan la fortaleza de un sistema tributario. Además, el riesgo es mayor si se continúa asignando recursos extraordinarios a gastos crecientes, sin tomar las previsiones necesarias de mediano plazo con relación al nivel, composición y tendencia del gasto; es decir, de revertirse la actual coyuntura externa favorable ¿la presión tributaria será suficiente para financiar los mayores gastos?

Como ya se anotó, en los primeros cinco meses del 2007, respecto al mismo periodo del 2006, los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF) crecieron 35.9 por ciento, pero menos que los gastos que llegaron a 41.1 por ciento. Los ingresos y gastos totales alcanzaron a Bs. 17,512.7 y 13,334.3 millones respectivamente, determinando un superávit global significativo (ver gráficos 10 y 11).



FUENTE: en base a las cifras de la Unidad de Programación Fiscal (www.upf.gob.bo)

Los mayores ingresos fiscales, Bs. 4,627.4 millones más respecto a los ingresos a mayo de 2006, se debieron al aumento de los ingresos corrientes en 40.5 por ciento. El incremento de estos se debe a que la renta petrolera subió, de la misma

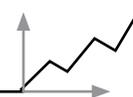
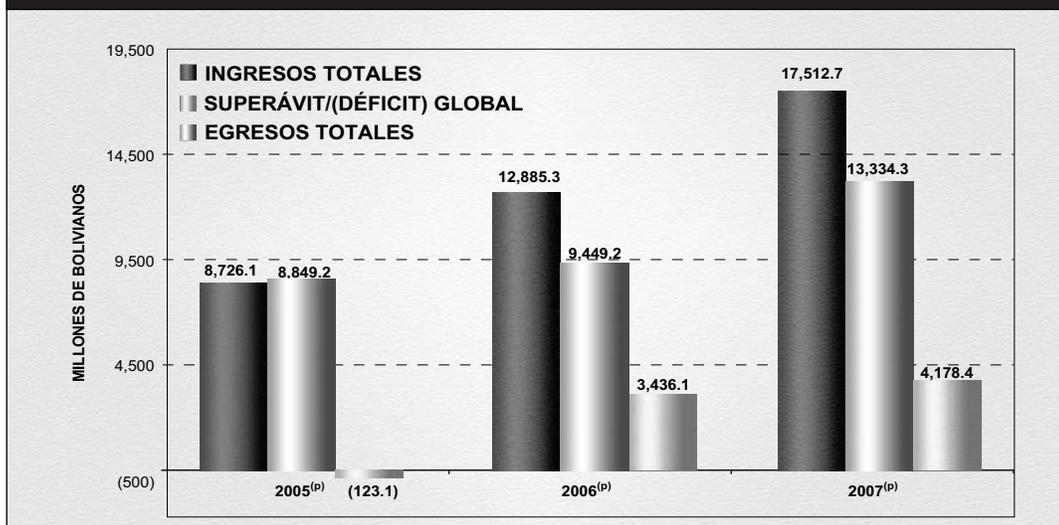


GRÁFICO 11
SUPERÁVIT / (DÉFICIT) DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
 (Enero-mayo de los años indicados)



FUENTE: en base a las cifras de la Unidad de Programación Fiscal (www.upf.gob.bo)

forma que los ingresos tributarios, en ambos casos el crecimiento fue menos intenso respecto a los registros de enero a mayo del 2006. En el conjunto de la renta petrolera, las regalías fueron las que aumentaron más fuertemente.

El efecto favorable del crecimiento de las exportaciones se observa en el aumento de las recaudaciones de renta interna, mientras que la renta aduanera aumentó por las mayores importaciones y los mayores ingresos por concepto de regalías mineras se produjo gracias al elevado nivel de los precios externos, sin embargo como ya se analizó en la parte del sector externo de este Informe los volúmenes exportados cayeron (ver cuadro 7).

Si bien los ingresos corrientes provenientes de los hidrocarburos, es decir la renta petrolera, a mayo de 2007 creció en 33.8 por ciento en relación al mismo periodo de 2006, debe considerarse que el Estado subvenciona los precios internos del Gas Licuado de Petróleo (GLP) y del diesel y que, según el PGN del 2007, esta subvención alcanzará a Bs. 204.3 millones y Bs. 1,067.0 millones respectivamente, totalizando Bs. 1,271.3 millones (US\$ 159.0 millones). Por tanto el monto neto de la renta petrolera es menor, una vez restada la subvención mencionada. Se estimaría entonces que, a mayo del 2007, la renta petrolera disminuiría de Bs. 5,444.7 millones a Bs. 4,915.0 millones, es decir en 10.8 por ciento (ver cuadro 19).

CUADRO 19						
FLUJO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO						
(Enero-mayo de los años indicados)						
CUENTAS	Valor (Millones de bolivianos)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
INGRESOS TOTALES	12,885.3	17,512.7	100.0	100.0	47.7	35.9
INGRESOS CORRIENTES	12,021.4	16,895.5	93.3	96.5	47.8	40.5
Ingresos tributarios	6,123.4	6,899.8	47.5	39.4	24.3	12.7
Renta interna	5,601.9	6,306.3	43.5	36.0	21.6	12.6
Renta aduanera	370.6	407.1	2.9	2.3	33.7	9.9
Regalías mineras	150.9	186.5	1.2	1.1	258.7	23.6
Impuestos hidrocarburos	4,068.8	5,444.7	31.6	31.1	116.2	33.8
IDH	2,058.6	2,280.5	16.0	13.0	n.a.	10.8
IEHD	778.6	913.4	6.0	5.2	(0.2)	17.3
Regalías	1,231.6	2,250.7	9.6	12.9	11.8	82.8
Ventas de hidrocarburos por YPFB	434.3	2,750.2	3.4	15.7	96.7	533.3
Otras empresas	101.6	375.5	0.8	2.1	19.9	269.6
Transferencias corrientes	314.8	335.7	2.4	1.9	2.8	6.7
Otros ingresos corrientes	978.5	1,089.5	7.6	6.2	37.3	11.3
INGRESOS DE CAPITAL	864.0	617.2	6.7	3.5	45.3	(28.6)
EGRESOS TOTALES	9,449.2	13,334.3	100.0	100.0	6.8	41.1
EGRESOS CORRIENTES	6,990.3	9,545.0	74.0	71.6	4.2	36.5
Servicios personales	2,977.2	3,575.9	31.5	26.8	10.8	20.1
Adquisición de bienes y servicios	1,085.7	3,480.1	11.5	26.1	33.9	220.5
Interés deuda externa	414.6	390.9	4.4	2.9	6.9	(5.7)
Interés deuda interna	235.1	116.0	2.5	0.9	(45.9)	(50.7)
Transferencias corrientes	534.4	371.5	5.7	2.8	38.7	(30.5)
Otros egresos corrientes	781.8	217.3	8.3	1.6	5.7	(72.2)
Gastos no identificados	(290.2)	66.0	(3.1)	0.5	(671.6)	(122.8)
Gasto corriente en pensiones	1,251.7	1,327.3	13.2	10.0	3.4	6.0
EGRESOS DE CAPITAL	2,459.0	3,789.4	26.0	28.4	14.7	54.1
SUP(DEF) CORRIENTE	5,031.1	7,350.5	n.a.	n.a.	253.0	46.1
SUP (DEF) SIN PENSIONES	4,687.7	5,505.7	n.a.	n.a.	331.2	17.4
SUPERÁVIT(DÉFICIT) GLOBAL	3,436.1	4,178.4	n.a.	n.a.	n.a.	21.6
FINANCIAMIENTO TOTAL	(2,674.4)	(3,931.3)	100.0	100.0	n.a.	47.0
CREDITO EXTERNO NETO	(332.1)	(295.8)	12.4	7.5	(675.5)	(10.9)
Desembolsos	582.0	747.7	(21.8)	(19.0)	(42.6)	28.5
Amortizaciones	(874.1)	(1,003.6)	32.7	25.5	(4.8)	14.8
Otros (DEP. ENTEL - AP. ACC. CAF)	(40.0)	(39.9)	1.5	1.0	(2.9)	(0.1)
CREDITO INTERNO NETO	(3,104.0)	(3,882.6)	116.1	98.8	(4,848.5)	25.1
Banco Central	(3,841.7)	(4,288.0)	143.6	109.1	622.7	11.6
Deuda flotante	85.0	139.9	(3.2)	(3.6)	(34.9)	64.6
Otros	652.7	265.5	(24.4)	(6.8)	39.9	(59.3)
Certificados fiscales	(301.2)	(159.5)	11.3	4.1	107.3	(47.0)
Depositos no corrientes	(68.5)	(35.7)	2.6	0.9	(1,173.7)	(47.9)
Lt's, Mutuales y BT's.	577.9	(50.9)	(21.6)	1.3	203.7	(108.8)
Bonos AFP's	495.7	457.3	(18.5)	(11.6)	4.1	(7.7)
Otros	(51.3)	54.2	1.9	(1.4)	(16.4)	(205.7)

FUENTE: en base a las cifras de la Unidad de Programación Fiscal: (www.upf.gob.bo)

(p) Preliminar.

n.a.: no se aplica.



A pesar de que en valores absolutos la renta petrolera aumentó, su participación en el conjunto de los ingresos bajó ligeramente de un 31.6 por ciento en 2006 a 31.1 por ciento en 2007. Como ya se analizó, la estructura y por tanto las incidencias al interior de los ingresos corrientes se han invertido. En este caso, surge la pregunta de si la renta petrolera habría llegado a su máximo nivel, o aún habría que esperar incrementos en el futuro (ver cuadro 19).

El rubro de la “venta de hidrocarburos por YPFB” subió significativamente, sin embargo, parte importante de este ingreso se dirige a pagar a las empresas productoras, considerando que la empresa estatal aún no produce ningún hidrocarburo.

Los ingresos de capital, constituidos principalmente por donaciones se destinaron, entre otros a mitigar los efectos de los desastres naturales por inundaciones y sequías, en su mayoría, a mayo del presente año registran una reducción de Bs. 246.8 millones¹⁰.

Las recaudaciones por Renta Interna a junio del 2007, según registros de Impuestos Nacionales, mostraron tasas de crecimiento positivas para la recaudación de la mayoría de los impuestos con excepción del ITF, cuya recaudación mostró una caída de 46.4 por ciento. En total se recaudó Bs. 1,110.4 millones más que en la gestión pasada (ver cuadro 20 y gráfico 12).

La recaudación proveniente del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) entre enero y junio de 2007, fue menor en Bs.133.6 millones, respecto a la registrada en el mismo periodo de 2006, esto se debe a la rebaja en la alícuota del impuesto que pasó de 0.25 a 0.15 por ciento, sin embargo también influyó la mayor preferencia de los agentes económicos por realizar sus transacciones en bolivianos¹¹. Debe hacerse notar que la cifra total de recaudación de este impuesto, proveniente del Servicio de Impuestos Nacionales, no es igual a la ofrecida por el Banco Central de Bolivia (BCB).

10 Según la Ley N° 2042 de Administración Presupuestaria del 21 de diciembre de 1999, en el artículo 8, autoriza al Poder Ejecutivo que las donaciones y créditos externos para gastos de capital y aplicaciones financieras no contempladas en el Presupuesto General de la Nación, serán incorporadas por el Ministerio de Hacienda en los presupuestos institucionales, debiendo informar de estos hechos al H. Congreso Nacional semestralmente.

11 El Impuesto a las Transacciones Financieras aprobado mediante Ley N° 2646, y reglamentado a través del Decreto Supremo N° 27566, entró en vigencia a partir de julio de 2004 con carácter transitorio por 24 meses con la finalidad de incrementar los ingresos fiscales. Para tal efecto se determinó una alícuota de 0.3 por ciento durante los primeros doce meses y de 0.25 por ciento para los subsiguientes. El 21 de julio de 2006, mediante Ley N° 3446, se amplió el plazo de vigencia del tributo por un período de 36 meses con una alícuota de 0.15 por ciento, y se liberó del pago del impuesto a las operaciones en moneda nacional, las realizadas en cajas de ahorro en moneda extranjera, con un saldo de hasta US\$ 2,000, y los depósitos a plazo a fijo mayores a 360 días.

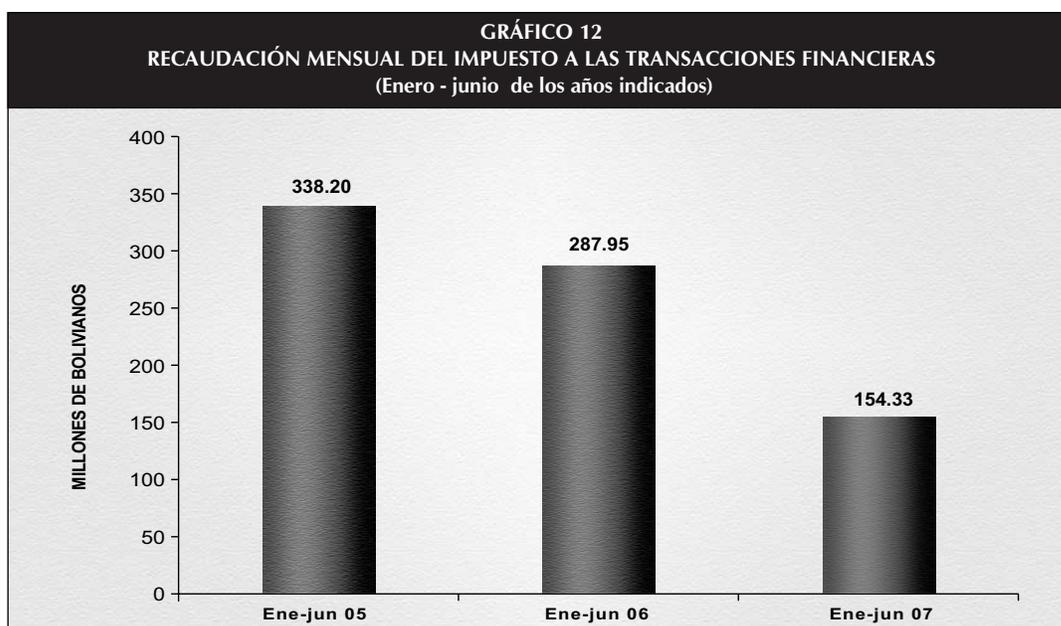
CUADRO 20 RENTA INTERNA ⁽¹⁾ , (A junio de los años indicados)						
DETALLE	Valor (Millones de bolivianos)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variación 2007-2006	
	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	Absoluta (Millones de bolivianos)	Relativa (Porcentajes)
IVA (Merc. Int.)	1,367.8	1,609.3	13.9	14.7	241.6	17.7
IVA (Import.)	1,634.4	1,855.8	16.6	16.9	221.4	13.5
IT	984.9	1,007.5	10.0	9.2	22.5	2.3
IUE	1,455.4	1,559.5	14.8	14.2	104.0	7.1
ICE	388.9	464.9	3.9	4.2	76.0	19.5
RC-IVA	109.4	111.0	1.1	1.0	1.5	1.4
Otros Impuestos	3,909.0	4,352.3	39.7	39.7	443.3	11.3
de los cuales ITF	287.9	154.3	2.9	1.4	(133.6)	(46.4)
de los cuales IDH	2,502.4	2,747.3	25.4	25.1	244.9	9.8
los demás impuestos	1,118.7	1,450.7	11.4	13.2	332.0	29.7
RENTA TOTAL	9,849.8	10,960.2	100.0	100.0	1,110.4	11.3

FUENTE: Servicio de Impuestos Nacionales (www.impuestos.gov.bo).

(1) Estos datos no necesariamente coinciden con los del flujo financiero debido a la agregación de otras cuentas.

Nota: Total del SIN corresponde a efectivo y valores.

(p) Preliminar.



FUENTE: en base a las cifras del Servicio de Impuestos Nacionales. (www.impuestos.gov.bo)

Nota: el Impuesto a las Transacciones Financieras fue creado mediante Ley N° 2646 de 01 abril 2004.

Por el lado de los gastos, los egresos totales del SPNF crecieron en 41.1 por ciento a mayo de 2007 respecto a similar periodo del 2006. Este resultado estuvo explicado por el aumento en los egresos corrientes que crecieron a una tasa de

36.5 por ciento que significó un aumento de Bs. 2,554.7 millones. Al interior de los egresos corrientes, los que más incidieron en su evolución fueron la adquisición de bienes y servicios que aumentó de forma importante, en Bs. 2,394.4 millones, en el periodo analizado (a mayo de años anteriores la variación absoluta superó los Bs. 600 millones solamente en dos oportunidades, 1998 y 2000), y los egresos de servicios personales que aumentaron en Bs. 598.7 millones respecto a mayo de 2006 (en este caso, solo en mayo del 2003 se registró una variación absoluta superior a los Bs. 300 millones).

El mayor gasto en los servicios personales, cuyo crecimiento duplicó el registrado el 2006, estaría en contra de la política de austeridad establecida el pasado año, aún reconociendo que existe un incremento inercial de este rubro en cada gestión. Los incrementos de sueldos en los sectores de salud y educación en 6.0 por ciento, adicionalmente el incremento en cada uno de los bonos en 6 por ciento, y el ajuste en el salario mínimo nacional, que pasó de Bs. 500 a Bs. 525, tendrían un efecto mayor a causa de la vinculación que existe con el bono de antigüedad.

El pago de intereses de la deuda externa en 2007 disminuyó en Bs. 23.7 millones; sin embargo, a pesar de las condonaciones de la deuda realizadas el 2006 y en los primeros meses de 2007, este gasto continúa siendo importante¹². También el pago de intereses de la deuda interna bajó en 50.7 por ciento a mayo del 2007.

Respecto a las transferencias corrientes y otros egresos corrientes, se redujeron en 30.5 por ciento y 72.2 por ciento respectivamente. Los gastos en pensiones, por el contrario, crecieron en 6.0 por ciento.

Finalmente, los gastos de capital aumentaron de enero a mayo del 2007 en 54.1 por ciento de crecimiento respecto al mismo periodo del 2006, registro que es de carácter estrictamente financiero, debido a que no se cuenta con información sobre el avance físico de la inversión pública.

En la medida en que el resultado del movimiento fiscal fue un superávit durante los primeros cinco meses del 2007, el financiamiento total, denominado también “cifras registradas debajo de la línea”, fue negativo y muestra que en el crédito externo los desembolsos fueron menores a las amortizaciones realizadas habiéndose amortizado, de la deuda externa, Bs. 1,003.6 millones. El crédito interno neto,

¹² Las condonaciones fueron realizadas por el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Interamericano de Desarrollo.

también muestra un saldo negativo mayor respecto a la gestión precedente. Este resultado se debe principalmente a que continúa la acumulación de depósitos en el BCB por parte de las prefecturas y municipios, Bs. 2,885.9 millones y Bs. 2,523.0 millones respectivamente, de manera que esta acumulación actuó como un mecanismo de absorción de liquidez en la economía.

El TGN continuó emitiendo bonos, que compran las administradoras de los fondos de pensiones según determinación de la Ley de Pensiones, que llegaron a Bs. 457.3 millones. En este sentido, el superávit fiscal global no contribuyó a disminuir la deuda pública interna que, por el contrario, aumentó.

1.1 Precios de los hidrocarburos

Con relación a los precios de venta del GLP y el diesel, en el mercado interno están subsidiados desde 1999, y según declaraciones recientes del Ministro de Hidrocarburos, esta situación no se modificará a pesar del costo fiscal que significa y que llegará en la gestión 2007, como ya fue señalado, a Bs. 1,271.3 millones (US\$ 157.4 millones). Según el FMI "... una gran parte de las erogaciones sociales, como las que se destinan a las pensiones públicas y los subsidios a los combustibles, para tomar sólo dos ejemplos, benefician principalmente a los grupos de mayores ingresos."¹³ De ser así, mantener los subsidios al GLP y al diesel en el mercado interno sería una política que no beneficiaría, como falsamente se cree, a los más pobres del país. Por otra parte, genera el incentivo para aprovechar el espacio que se genera para el arbitraje con el diferencial de precios (en La Paz la garrafa de 10 kilos cuesta Bs. 22.5 frente a su equivalente en la frontera con el Perú que puede llegar incluso a los Bs. 120) y obtener una ganancia bruta de Bs. 97.5 (casi dos días de remuneración de la mano de obra no calificada).

1.2 Deuda pública

Las condonaciones de la deuda externa ya comentadas, permitieron disminuir la deuda pública externa. La deuda pública interna (más cara) por el contrario presenta una tendencia creciente que hasta mayo de 2007 aumentó en US\$ 511.6 millones respecto a mayo del 2006 y US\$ 285.4 millones entre mayo 2007 y diciembre del pasado año (ver cuadro 21).

13 "América Latina: consolidando las tendencias recientes para aumentar la prosperidad", FMI, 10 de mayo de 2007 (Exposición en la Universidad Católica de La Paz).



CUADRO 21 SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA INTERNA (Junio 2005 - mayo 2007)		
AÑO	Valor (En millones de dólares)	Tasa de crecimiento (En porcentaje)
Jun-05	2,027.4	
Jul-05	2,052.2	1.22
Ago-05	2,073.0	1.01
Sep-05	2,102.6	1.43
Oct-05	2,128.9	1.25
Nov-05	2,172.6	2.05
Dic-05	2,211.0	1.77
Ene-06	2,260.8	2.26
Feb-06	2,292.2	1.39
Mar-06	2,339.9	2.08
Abr-06	2,395.2	2.36
May-06	2,449.3	2.26
Jun-06	2,498.6	2.01
Jul-06	2,526.3	1.11
Ago-06	2,556.8	1.20
Sep-06	2,558.8	0.08
Oct-06	2,572.2	0.52
Nov-06	2,623.8	2.01
Dic-06	2,675.5	1.97
Ene-07	2,764.7	3.34
Feb-07	2,818.2	1.94
Mar-07	2,872.9	1.94
Abr-07	2,911.5	1.34
May-07	2,960.9	1.70

FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

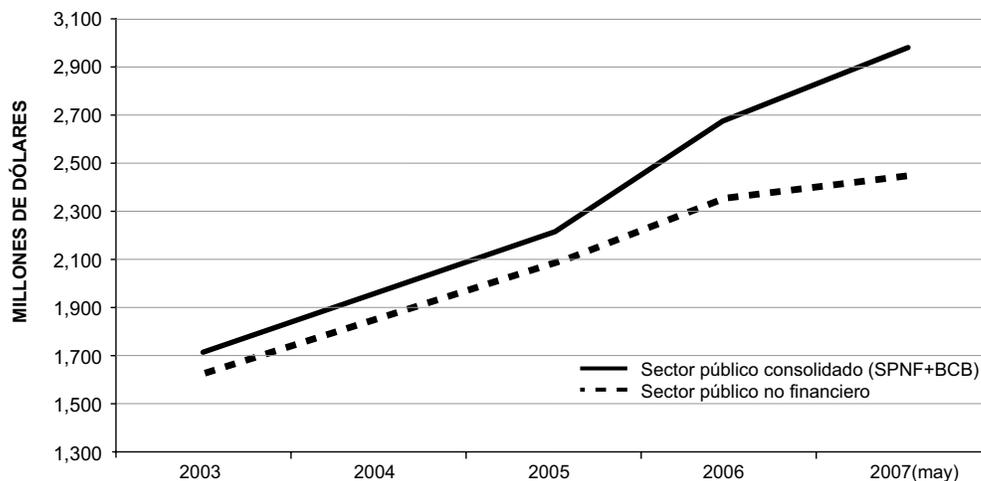
El aumento durante los primeros cinco meses del 2007, se explica por las colocaciones netas de títulos del gobierno al sector privado y las realizadas por el BCB para controlar el crecimiento de la liquidez.

Es necesario hacer notar que el registro de la deuda interna, no incluye la deuda que el Estado tiene con los exportadores por la no devolución de los Certificados de Devolución Impositiva (Cedeim), que llegaba hasta fines de junio del 2007 aproximadamente a US\$ 126.0 millones.

Cabe recordar que la competencia y responsabilidad sobre las deudas externa e interna, según la Ley N° 1178, es del Ministerio de Hacienda, órgano rector del sistema de crédito público, que debería elaborar un plan específico respecto al endeudamiento interno. Así mismo con relación a las deudas contraídas por empresas públicas, prefecturas departamentales y municipios corresponde ser honradas por estas entidades.

RECUADRO E LA DEUDA INTERNA

El stock de deuda interna del país fue creciendo rápidamente los últimos años. De acuerdo a las cifras del Banco Central de Bolivia (BCB), a fines de mayo del presente año alcanzó a los US\$ 2,961 millones (ver gráfico), un 21 por ciento superior al registro de fines del 2005. En términos del PIB, el stock de deuda interna representó a diciembre del 2006 un 26 por ciento.



La deuda interna está definida como los pasivos que tiene el sector público con el sector privado residente en el país. El sector público a su vez está dividido en dos grandes componentes: el sector público no financiero (SNPF) y el BCB. Como se observa en el gráfico hasta el 2005 el principal responsable de la expansión de la deuda interna fue el SPNF, pero desde el 2007 la deuda interna que adquiere el BCB se expande rápidamente, y comienza a tener una participación creciente en el total de la deuda interna. Entre el 2003 y el 2005 la deuda interna del BCB representó entre el 5 y el 6 por ciento del total de deuda interna, para el 2006 esta participación subió al 13.7 por ciento y para mayo del 2007 llegó al 21.6 por ciento. El instituto emisor adquiere deuda con el fin de regular la cantidad de dinero en la economía, controlando de esta manera las presiones sobre el nivel de precios. Al adquirir deuda interna el BCB retira recursos de la economía, que de otra manera hubiesen incrementado el gasto, reduciendo entonces las presiones inflacionarias en la economía. Esto genera costos cuasi-fiscales, por concepto del pago de intereses sobre esta deuda, que es el costo por mantener una inflación controlada.

Analíticamente es interesante advertir que el SPNF incrementa su endeudamiento al mismo tiempo que logra superávit; después de todo el hecho de tener superávit significa que la posición deudora del SPNF se está reduciendo. Tal como se muestra en la parte dedicada al comportamiento de las finanzas públicas en este Informe, el SPNF ha reducido su déficit marcadamente desde el 2003 logrando constituir un superávit el pasado año, ocasionando por tanto una reducción del *stock* de deuda total del SPNF en el 2006. Aún más, el crédito del sector externo fue negativo, por lo que el crédito interno ha bajado en mayor proporción que el superávit. Si bien el crédito interno disminuyó, el endeudamiento con el sector privado (la deuda interna)

subió, debido a que la reducción del endeudamiento del SPNF se ha concentrado en la reducción de los pasivos que tiene con el BCB. Es decir, el superávit que ha generado el SPNF y el endeudamiento interno, sirvieron para que el SPNF reduzca su endeudamiento (o incremente sus acreencias) con el BCB. Como se analiza en la sección dedicada al Crédito Neto al Sector Público en el presente Informe, se constata que el SPNF se ha convertido en un acreedor neto del BCB.

No obstante, el resultado del comportamiento del SPNF difiere de acuerdo al ámbito del SPNF que se analice. Por un lado, las prefecturas y los municipios han generado superávit acumulados en el BCB y, por otra el Tesoro General de la Nación (TGN) que tiene un superávit y que se ha endeudado para amortizar la deuda externa. El TGN tuvo un superávit el 2006, equivalente al 0.3 por ciento del PIB. No obstante para el TGN el crédito externo ha sido negativo; es decir, el TGN ha amortizado más deuda con el exterior de la que se le ha desembolsado y de manera significativa. En este caso el ahorro (superávit) que ha generado el TGN sólo ha podido cubrir una pequeña parte de la reducción del *stock* de deuda, el resto ha sido financiado con endeudamiento interno. De hecho la reducción de los pasivos externos ha sido financiada en 83 por ciento por la colocación de deuda interna, en 12 por ciento por el superávit que ha obtenido el TGN y en 5 por ciento por los recursos que tenía el TGN en el BCB.

2. La gestión monetaria

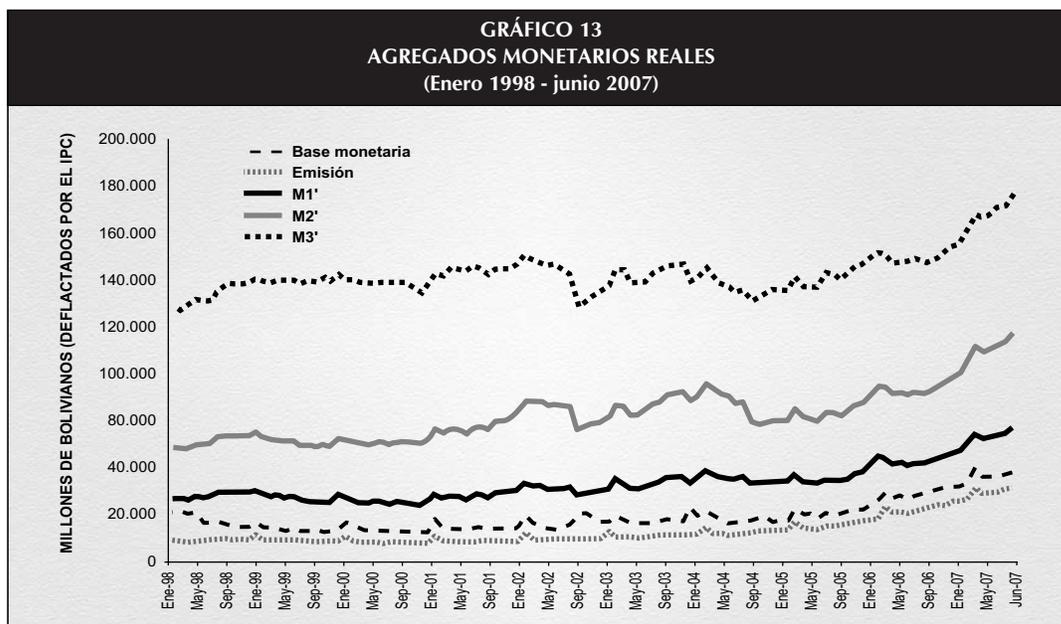
La gestión monetaria estuvo marcada entre enero y junio del presente año, una vez más, por la expansión vigorosa de la base monetaria, explicada desde el lado de la oferta por la acumulación de reservas internacionales por el Banco Central de Bolivia (BCB)¹⁴. Este incremento de las reservas se debió a la acumulación de depósitos de los gobiernos subregionales y a la mayor demanda de circulante por parte del público. No obstante de estos esfuerzos de esterilización, la base monetaria en términos reales experimentó un importante crecimiento, que se debe a su vez al aumento en la demanda de saldos reales. Por tanto, los factores que originaron la acumulación de reservas y la expansión de la base monetaria son tres: 1) el aumento de la demanda de saldos reales, 2) la acumulación de depósitos del SPNF en el BCB y 3) la colocación de títulos de regulación monetaria en el mercado.

2.1 Los agregados monetarios

Durante el primer semestre del presente año, los agregados monetarios continuaron con su tendencia expansiva. Comparados con su nivel al primer semestre de 2006, en términos reales, los billetes y monedas en poder del

14 Un reciente estudio sobre el nivel de reservas en países en desarrollo, sostiene que una razón de reservas/PIB igual al 10 por ciento está cercano a nivel óptimo. También existe la "regla Greenspam-Guidotti", que establece un nivel de reservas que "cubra la totalidad de la deuda externa a corto plazo". Ver: FMI. *Boletín* N° 8, Vol. 36 (14/05/07).

público se incrementaron en 43.8 por ciento, mientras que la base monetaria se incrementó en 31.6 por ciento, la emisión en 38.1 por ciento, M1' en 40.4 por ciento, M2' en 38.4 por ciento y M3' en 24.8 por ciento (ver gráfico 13).



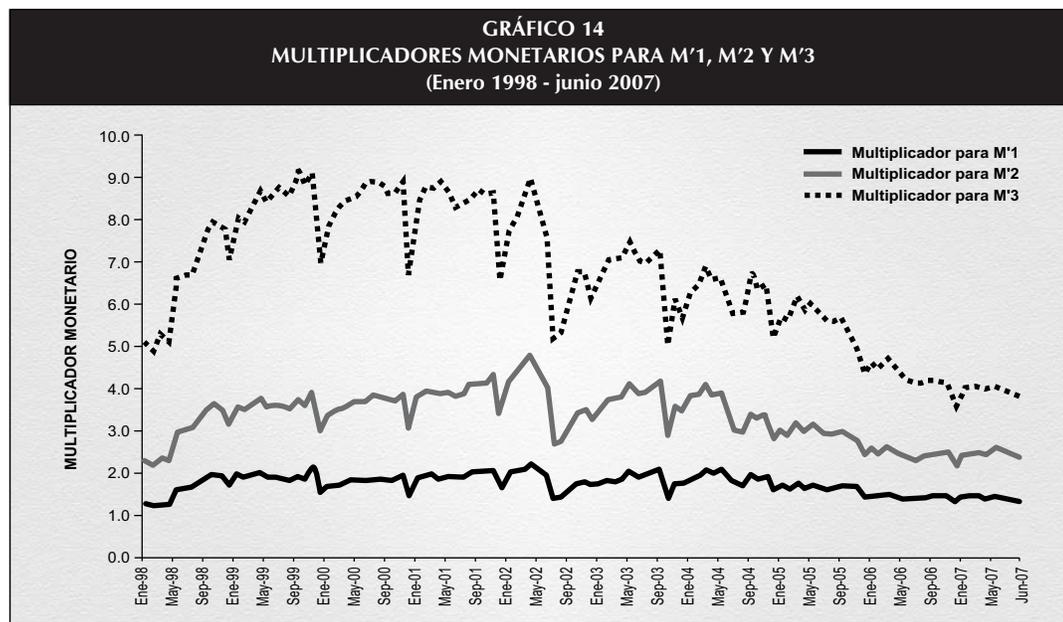
FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

El aumento en los agregados monetarios se debe a la expansión de la base monetaria, especialmente de los billetes y monedas en poder del público. En cambio, las formas de riqueza financiera menos líquidas tuvieron un incremento modesto, razón por la cual los multiplicadores monetarios han tendido a caer (ver gráfico 14). Una mayor proporción de la riqueza financiera se mantiene en instrumentos de alta liquidez, lo que muestra que hay un desplazamiento en las preferencias del público hacia los instrumentos en bolivianos de ese tipo.

2.2 El origen de la base monetaria

En dólares nominales, la base monetaria se expandió entre junio del 2006 y junio del 2007 en 42.1 por ciento. Este incremento fue menos intenso al experimentado a junio del 2006. La fuente de esta expansión se encuentra en la ampliación de las reservas, que en junio subieron en 57.3 por ciento. La subida en las reservas tuvo que compensarse por la contracción del crédito a bancos,

CLB y otras cuentas netas y básicamente por la reducción del crédito neto al sector público (CNSP), que pasó de un saldo negativo de US\$ 656.3 millones a un saldo negativo mayor de US\$ 1,170.9 millones (ver cuadro 22).



FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

CUADRO 22
ORÍGEN DE LA BASE MONETARIA
(Saldos a junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones (Porcentajes)		Incidencias (Porcentajes)	
	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Reservas internacionales netas (RIN) ⁽¹⁾	2,474.1	3,890.7	241.4	267.2	112.7	57.3	201.7	138.2
Crédito neto al sector público (CNSP)	(656.3)	(1,170.9)	(64.0)	(80.4)	(543.8)	78.4	(123.7)	(50.2)
Otros ⁽²⁾	(792.9)	(1,263.7)	(77.4)	(86.8)	20.0	59.4	(20.3)	(45.9)
Base monetaria ⁽³⁾	1,024.9	1,456.2	100.0	100.0	57.6	42.1	57.6	42.1

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

(1) RIN = reservas internacionales brutas - obligaciones con el exterior a corto plazo

(2) Incluye Crédito a bancos, CLB y otras cuentas netas

(3) BM = RIN + CNSP + CB - CLB - SRD + OC

CLB: certificados de depósito (CD) del BCB, letras de regulación monetaria (LT"D") y bonos de regulación monetaria (BT"D"), en poder de la banca y de otras entidades financieras. Los depósitos judiciales y otros depósitos fiscales que formaban parte del encaje legal por depósitos fiscales, a partir del 1° de enero de 1995 se registran en el crédito neto del BCB con el Sector Público.

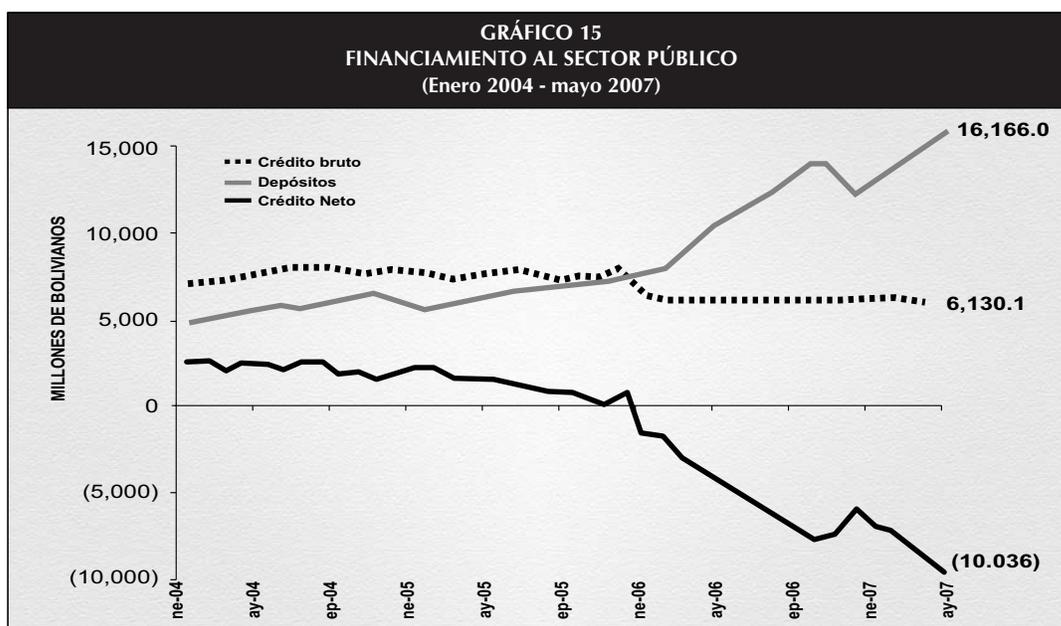
La acumulación de estos recursos del SPNF en el BCB es el reflejo del exceso de los ingresos totales sobre los egresos totales en el sector público, pero especialmente el superávit de los gobiernos subnacionales.

2.3 Las reservas internacionales netas (RIN)

El superávit en balanza de pagos que registra el país, originó un aumento de las reservas internacionales netas (RIN) del BCB. El instituto emisor ha estado comprando divisas en el mercado, para tratar de evitar una depreciación más pronunciada de la moneda nacional, esto determinó que la cantidad de moneda nacional en el mercado se expanda fuertemente. La adquisición de divisas ha aumentado las RIN, habiendo llegado éstas, a niveles récord. Entre junio de 2006 y junio de 2007 subieron en US\$ 1,416.6 millones. De no haberse compensado el efecto de esta expansión sobre la base monetaria, el incremento en las reservas habría generado un incremento significativo de la base monetaria.

2.4 El crédito neto al sector público

Las cifras a mayo señalan que el principal factor que compensó, en parte, el efecto del crecimiento de las reservas internacionales sobre la base monetaria, fue la contracción del crédito neto al sector público. El crédito bruto al sector público ha permanecido constante el último año, fluctuando alrededor de los Bs. 6,000 millones, pero la acumulación de depósitos del SPNF, luego de la pequeña reducción de fin de año continuó. Los depósitos del SPNF en el BCB han alcanzado una cifra récord de Bs. 16,166 millones en mayo del presente año, nivel que representa un incremento de 49.7 por ciento en el último año (ver gráfico 15).



FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

La magnitud del efecto de la acumulación de depósitos es sustancial. De no haberse acumulado esta cantidad de depósitos, mantener el mismo nivel de la base monetaria habría requerido que las operaciones de mercado abierto se tripliquen. El aumento de los depósitos del SPNF en el BCB muestra que una parte significativa de los ingresos provenientes de las exportaciones se destina al ahorro del sector público. Si la totalidad del mayor ingreso del país se destinaría al gasto o la inversión, el nivel de inflación se expandiría fuertemente. Por ello, para mantener controlada la inflación se requiere de aumentos en el nivel de ahorro de la economía. Si el superávit fiscal no hubiera subido, el superávit privado tendría que ajustarse para mantener el nivel de inflación. Esto habría requerido de un incremento en las operaciones de mercado abierto, factor que habría aumentado las tasas de interés, reduciendo así los niveles de inversión y ahorro privado.

CUADRO 23
FINANCIAMIENTO DE CORTO PLAZO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA AL SISTEMA FINANCIERO
 (En miles de dólares) (A mayo del 2007)

FECHA	Operaciones de reporto		Operaciones con garantía-Fondos RAL ⁽¹⁾		Total
	Moneda nacional	Moneda extranjera	Moneda nacional	Moneda extranjera	
Ene-05	935	--	1.6	1,100	2,037
Feb-05	4,964	--	3,228.1	--	8,192
Mar-05	2,230	--	--	--	2,230
Abr-05	--	--	--	--	--
May-05	16,222	--	1,930.7	7,500	25,653
Jun-05	20,786	83,416	4,777.2	18,100	127,079
Jul-05	3,064	15,097	5,199.1	3,000	26,360
Ago-05	--	2,999	--	--	2,999
Sep-05	2,482	3,500	872.4	2,000	8,855
Oct-05	6,262	--	--	--	6,262
Nov-05	--	8,823	22.5	90	8,935
Dic-05	--	8,999	--	8,200	17,199
Ene-06	2,500	--	6,635.1	2,000	11,135
Feb-06	18,416	2,500	1,251.0	--	22,167
Mar-06	6,533	13,999	--	--	20,533
Abr-06	--	26,995	--	--	26,995
May-06	12	23,997	--	6,342	30,351
Jun-06	6,634	18,498	188.4	1,265	26,585
Jul-06	--	29,995	--	4,500	34,495
Ago-06	10,055	--	2,891.0	150	13,096
Sep-06	7,670	--	--	--	7,670
Oct-06	5,659	--	--	--	5,659
Nov-06	--	--	--	--	--
Dic-06	15,116	--	3,149.2	--	18,265
Ene-07	--	--	0.0	--	--
Feb-07	8,872	--	--	--	8,872
Mar-07	1,901	--	--	--	1,901
Abr-07	14,351	--	--	2,176	16,527
May-07	32,558	--	--	4,670	37,228

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

(1) Por RD.Nº180/97 de fecha 23/12/97, los créditos de liquidez con garantía Fondos RAL, se otorgan en dos tramos de 30% y 40% adicionales del encaje en títulos. La R.D. 077/99 de 14/09/99 revierte los porcentajes a 40% y 30% en dos tramos.

2.5 Crédito al sistema financiero

Entre mayo de 2006 y mayo de 2007 el crédito neto al sector bancario creció marginalmente. Este tipo de crédito está compuesto por el crédito de corto plazo del BCB al sistema bancario, más el crédito que otorgó a los bancos en liquidación.

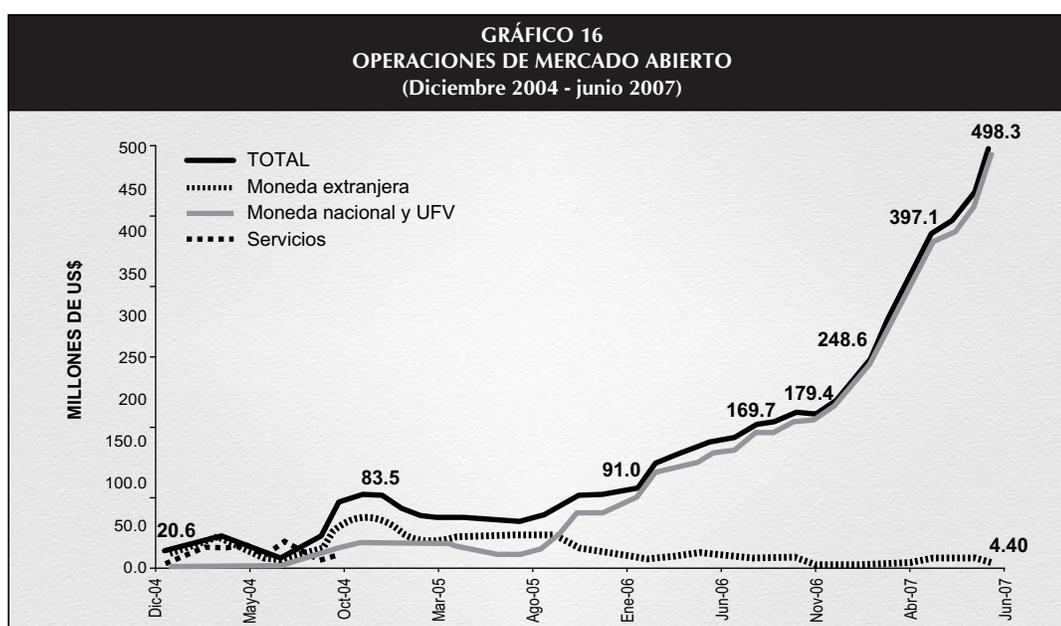
El crédito de corto plazo que extiende el BCB al sistema bancario está compuesto de préstamos de reporto y de garantía con los fondos RAL. Los créditos de corto plazo alcanzaron a finales de mayo del 2007 US\$ 37,228 miles, frente a US\$ 30,351 miles en mayo del pasado año. Se advierte un aumento de los créditos de reporto en moneda nacional a mayo del 2007, mientras que los otorgados con garantía de fondos RAL en moneda extranjera han tendido a disminuir entre mayo del 2007 y mayo del 2006 (ver cuadro 23). La apreciación del tipo de cambio en principio haría más barato prestarse en moneda extranjera, pero los bancos parecen privilegiar su calce en bolivianos (ver cuadro 24).

CUADRO 24 TASAS DE FINANCIAMIENTO DE CORTO PLAZO DEL BANCO CENTRAL AL SISTEMA FINANCIERO (En dólares)				
FECHA	Operaciones de reporto		Operaciones con garantía-Fondos RAL	
	Tasa efectiva anualizada		Tasa promedio ponderada	
	Moneda nacional	Moneda extranjera	Moneda nacional	Moneda extranjera
Mar-06	5.51	7.52	--	--
Apr-06	--	7.52	--	--
May-06	5.39	7.63	--	8.75
Jun-06	5.45	7.52	6.75	8.75
Jul-06	--	7.54	--	8.75
Aug-06	5.40	--	6.75	8.75
Sep-06	5.41	--	--	--
Oct-06	5.39	--	--	--
Nov-06	--	--	--	--
Dec-06	5.40	--	6.75	--
Jan-07	--	--	6.75	--
Feb-07	5.39	--	--	--
Mar-07	5.39	--	--	--
Apr-07	5.41	--	--	8.75
May-07	5.52	--	--	8.75

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

2.6 Operaciones de mercado abierto

El Instituto Emisor ha realizado un gran esfuerzo por contrarrestar parte de la expansión de la base monetaria generada por la acumulación de reservas, con operaciones de mercado abierto. Esta tarea fue más pronunciada desde fines del pasado año, cuando la colocación de títulos de regulación monetaria en el mercado se incrementó notablemente. Para junio del presente año el monto de estos títulos llegó a US\$ 498.3 millones, significando un incremento de 193.7 por ciento en el *stock* de este tipo de letras con respecto a junio de 2006 (ver gráfico 16).



FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

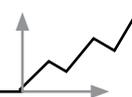
La colocación de títulos de regulación monetaria tuvo efectos débiles sobre las tasas de rendimiento. Parece ser que la mayor colocación de letras ha encontrado un mercado muy líquido que aprovechó los títulos de regulación monetaria como una oportunidad interesante de inversión.

Las tasas de rendimiento de los títulos subieron en plazos más cortos y en moneda extranjera, pero en plazos más largos y en moneda nacional la tasa de rendimiento bajó. Dada la apreciación del boliviano, la inversión en dólares reduce su atractivo, ocasionando una disminución de la demanda de este tipo

de instrumentos, de manera que su precio tiende a caer y su rendimiento a aumentar. Por esta razón los títulos en bolivianos se hacen más atractivos, por lo que su precio tiende a subir, mientras que los rendimientos bajan (ver cuadro 25).

CUADRO 25																
TASAS DE RENDIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE REGULACIÓN MONETARIA (LETRAS DE TESORERÍA)																
DIFERENCIAS CON RESPECTO AL AÑO ANTERIOR																
(Puntos porcentuales) (Enero 2006-abril 2007)																
TASA DE RENDIMIENTO	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr
Moneda nacional (Bs.)																
13 semanas	(2.04)	(1.42)	(0.94)	n.a.	n.a.	n.a.	(0.49)	0.63	1.18	0.89	1.40	0.88	0.12	0.05	0.02	0.18
26 semanas	(1.32)	(1.07)	n.a.	n.a.	(0.92)	(1.42)	(0.54)	(0.14)	0.64	3.47	0.09	0.64	(0.07)	(0.07)	(0.08)	(0.05)
51 semanas TGN	(10.55)	(10.64)	(10.59)	(10.24)	(10.69)	--	(10.06)	--	--	--	--	--	--	--	--	--
51 semanas BCB	n.a.	(2.37)	(0.97)	(1.00)	(0.75)	(0.79)	(0.22)	(0.20)	(0.17)	(0.10)						
Moneda extranjera (US\$)																
13 semanas	n.a.	n.a.	--	0.93	0.58	0.82	0.86	0.89	0.91	0.85	n.a.	n.a.	0.24	0.10	n.a.	0.12
51 semanas	--	0.62	0.71	0.88	0.84	--	0.81	0.75	0.78	--	--	--	--	--	--	0.06
Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV)																
51 semanas TGN	n.a.	(5.28)	(4.53)	n.a.	n.a.	n.a.	--	--	--	--						
51 semanas BCB	n.a.	(2.30)	(1.34)	(1.62)	(1.76)	(1.78)	(0.42)	(0.36)	(0.55)	(0.54)						

FUENTE: elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).



IV. EL SISTEMA FINANCIERO

El sistema financiero fue favorecido por el positivo entorno macroeconómico. A mayo del presente año se registró una importante expansión del sistema bancario, que ha logrado niveles de rentabilidad altos; sin embargo, en el sistema bancario preocupa el lento crecimiento de la cartera en comparación al aumento dinámico de los depósitos, lo que dio lugar a un aumento significativo de la liquidez destinada, en su mayoría, a inversiones temporarias que no significan inversión. El sistema no bancario experimentó también una expansión, pero concentrada en el crecimiento de los Fondos Financieros Privados. En cambio las mutuales de ahorro y préstamo no han logrado aprovechar las condiciones favorables de la economía.

1. Sistema bancario

El sistema bancario experimentó un aumento de sus activos en US\$ 848.4 millones (21.4 por ciento) entre mayo de 2006 y mayo de 2007. Los rubros del activo que experimentaron mayor dinamismo fueron las inversiones temporarias, que se incrementaron en US\$ 487.4 millones, seguidos de la cartera en US\$ 271.0 millones y las disponibilidades en US\$ 66.8 millones. Esto ha hecho que la cartera reduzca su peso sobre el total de los activos bancarios, representando en mayo del presente año 56.3 por ciento, frente a 61.4 por ciento del total de activos en mayo del pasado año (ver cuadro 26).

En cambio las inversiones temporarias han incrementado su participación en el total del activo, llegando a representar en mayo del presente año el 26.2 por ciento del total de activos, cuando el pasado año representaron el 19.5 por ciento del total de activos.

Los pasivos se incrementaron en 24.2 por ciento, equivalentes a US\$ 853.8 millones. Este incremento a mayo de 2007 se debió a la captación de nuevos depósitos. Esto hizo que la participación de los depósitos del público en el total del pasivo fuese de 85.1 por ciento, frente a una participación del 81.2 por ciento el pasado año.

El patrimonio disminuyó en 1.2 por ciento, equivalente a una reducción en US\$ 5.4 millones, que se explica por el crecimiento en los resultados acumulados, que fue importante, no pudo compensar la reducción conjunta del capital social y los aportes capitalizados.

CUADRO 26 ESTADOS FINANCIEROS EVOLUTIVOS DEL SISTEMA BANCARIO (A fines de mayo de los años indicados)								
DETALLE	Valor (Millones de dólares)						Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2006	2007
A C T I V O	4,207.5	3,880.4	3,588.8	3,721.6	3,972.6	4,821.0	6.7	21.4
Disponibilidades	235.0	216.7	272.0	309.2	383.6	450.4	24.1	17.4
Inversiones temporarias	771.4	746.4	626.4	731.0	774.3	1,261.7	5.9	62.9
Cartera	2,627.1	2,334.5	2,183.7	2,295.2	2,438.8	2,709.7	6.3	11.1
Otras cuentas por cobrar	0.0	0.0	45.6	0.0	24.9	27.5	n.a.	10.2
Bienes realizables	158.4	162.3	128.2	87.1	55.3	33.7	(36.6)	(39.0)
Inversiones permanentes	238.1	258.6	179.7	108.2	152.8	190.0	41.2	24.4
Bienes de uso	132.2	123.1	120.0	126.0	127.1	130.0	0.9	2.2
Otros activos	45.3	38.9	33.3	64.8	15.8	18.0	(75.6)	14.0
P A S I V O	3,763.3	3,483.8	3,146.6	3,333.5	3,532.3	4,386.1	6.0	24.2
Obligaciones con el público	2,988.0	2,759.5	2,520.1	2,716.3	2,860.0	3,730.6	5.3	30.4
Obligaciones con instituciones fiscales	16.2	10.9	11.4	12.2	34.3	10.0	181.0	(70.9)
Obligaciones con bancos y entidades financieras	564.0	518.6	433.8	409.4	471.9	460.5	15.3	(2.4)
Otras cuentas por pagar	81.7	83.4	87.2	85.9	88.7	90.9	3.3	2.4
Previsiones	4.4	8.3	9.4	45.2	20.7	45.2	(54.2)	118.1
Obligaciones subordinadas	109.0	103.2	84.7	64.4	56.7	48.9	(12.1)	(13.7)
P A T R I M O N I O	481.7	442.9	442.2	419.4	440.3	434.9	5.0	(1.2)
Capital social	374.8	342.7	325.5	333.4	334.5	318.0	0.3	(4.9)
Aportes no capitalizados	91.7	61.5	63.3	22.6	29.5	17.8	30.4	(39.7)
Ajustes al patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	(0.2)	(0.3)	n.a.	68.6
Reservas	86.7	88.7	81.2	70.6	74.4	75.5	5.4	1.4
Resultados acumulados:	(71.5)	(49.9)	(27.7)	(7.2)	2.0	23.9	(127.7)	1,090.7
<i>Utilidades (pérdidas) acumuladas</i>	(73.2)	(53.5)	(28.6)	(5.1)	(15.8)	(4.5)	209.8	(71.7)
<i>Utilidades (pérdidas) del periodo o gestión</i>	1.7	3.6	0.9	(2.1)	17.8	28.4	(935.5)	59.3
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	4,207.5	3,880.4	3,588.8	3,721.6	3,972.6	4,821.0	6.7	21.4

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

1.1 Depósitos

La expansión de los depósitos se realizó en caja de ahorros, cuyo aumento alcanzó al 45.9 por ciento. El crecimiento de los depósitos a la vista representó el 43.1 por ciento del aumento de los depósitos, mientras que el registrado en los depósitos a plazo representó el 16.3 por ciento del crecimiento de los depósitos. El resultado fue que el peso de los depósitos a plazo fijo dentro de la cartera total baje de un 40.8 por ciento en el 2006 a 37.3 por ciento en el 2007 (ver cuadro 27).

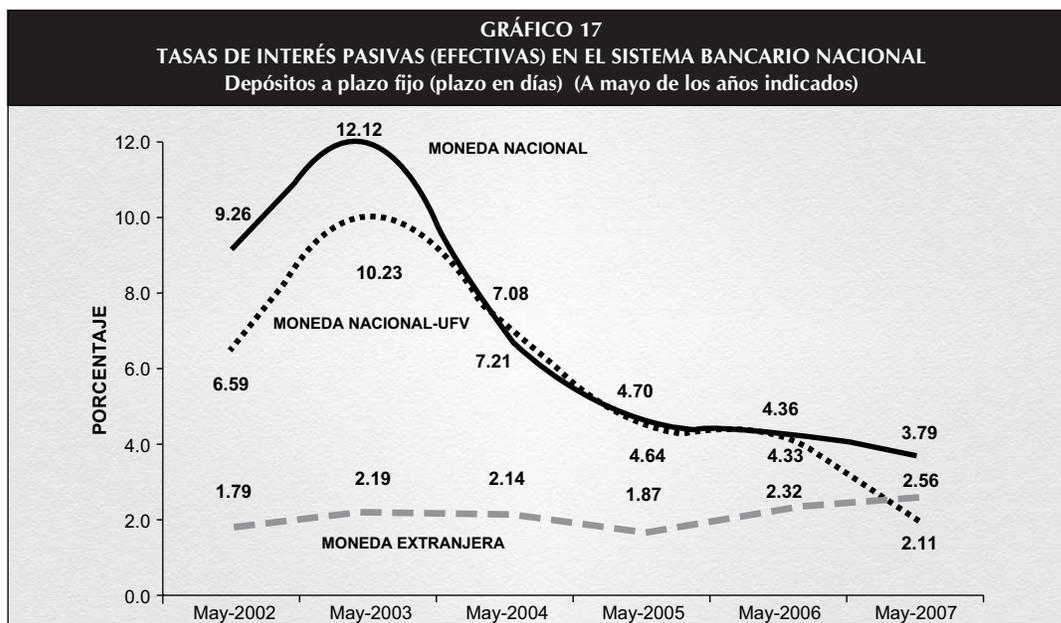


CUADRO 27										
CAPTACIONES DEL SISTEMA BANCARIO										
(A fines de mayo de los años indicados)										
DETALLE	Valor						Estructura porcentual		Tasas de crecimiento	
	(Millones de dólares)						(Porcentajes)		(Porcentajes)	
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
POR PRODUCTO	3,296.9	3,024.4	2,726.5	2,919.7	3,166.3	4,027.5	100.0	100.0	8.4	27.2
Captaciones del público	2,988.0	2,759.5	2,520.1	2,716.3	2,860.0	3,730.6	90.3	92.6	5.3	30.4
Vista	711.5	717.8	791.1	667.2	707.5	1,012.1	22.3	25.1	6.0	43.1
Caja de ahorros	756.4	689.5	652.7	647.7	708.3	1,033.8	22.4	25.7	9.4	45.9
Plazo fijo	1,381.2	1,233.3	977.6	1,284.9	1,291.6	1,501.7	40.8	37.3	0.5	16.3
Otros	95.8	80.3	73.0	92.5	125.3	139.5	4.0	3.5	35.5	11.3
Cargos devengados p/pagar	43.1	38.5	25.6	24.0	27.2	43.5	0.9	1.1	13.3	59.8
Instituciones fiscales	16.2	10.9	11.4	12.2	34.3	10.0	1.1	0.2	181.0	(70.9)
Entidades Fin. país	174.5	170.7	128.6	101.5	155.8	173.8	4.9	4.3	53.4	11.6
Fin. externos	118.2	83.3	66.4	89.7	116.3	113.1	3.7	2.8	29.7	(2.7)
Corto plazo	47.6	40.0	20.4	14.5	15.5	3.6	0.5	0.1	6.7	(76.5)
Mediano plazo	7.2	5.6	14.6	27.0	35.2	51.6	1.1	1.3	30.4	46.5
Largo plazo	63.5	37.6	31.3	48.2	65.6	57.9	2.1	1.4	36.1	(11.7)
POR MONEDA	3,247.2	3,024.3	2,726.5	2,919.7	3,166.3	4,027.5	100.0	100.0	8.4	27.2
Nacional	213.1	226.7	248.5	320.9	512.5	835.4	16.2	20.7	59.7	63.0
Con mantenimiento de valor	61.7	37.5	12.3	29.1	14.4	6.4	0.5	0.2	(50.4)	(55.6)
Extranjera	2,972.4	2,747.4	2,456.7	2,511.9	2,478.6	2,961.8	78.3	73.5	(1.3)	19.5
MNMV-UFV		12.7	9.0	57.7	160.8	223.9	5.1	5.6	178.6	39.2

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).
Nota: cifras ajustadas a la nueva estructura de información, a partir de abril de 1999.

El 19.5 por ciento del crecimiento de los depósitos fue en moneda extranjera, el 63.0 por ciento en moneda nacional, y una disminución del 55.6 por ciento en moneda nacional con mantenimiento de valor en UFV. El resultado fue la reducción de la participación de los depósitos en moneda extranjera a 73.5 por ciento sobre el total de depósitos en mayo del presente año, frente a 78.3 por ciento en mayo del pasado año.

El promedio efectivo de la tasa de interés pasiva para depósitos a plazo fijo en moneda nacional bajó de 4.4 a 3.8 por ciento entre mayo del 2006 y mayo del presente año. Esta reducción en la tasa de interés muestra que la oferta de fondos prestables se expandió más que la demanda de éstos. Si consideramos la depreciación esperada como la diferencia entre la tasa de interés en dólares y la tasa de interés en bolivianos, ésta sería de -1.23 por ciento, es decir apreciación (ver gráfico 17).



FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

1.2 Cartera

La cartera del sistema bancario aumentó entre mayo del 2006 y mayo del 2007 en US\$ 247.8 millones. Este incremento se ha realizado con fondos propios, los que han sustituido incluso el uso de fondos ajenos. De esta manera los fondos propios llegaron a representar el 95.9 por ciento del total de la cartera en mayo del 2007, por encima del 93.4 por ciento en mayo del pasado año. De la misma manera, la expansión se ha producido principalmente en moneda nacional, la que ha sustituido a la moneda extranjera en el financiamiento de la cartera. Por ello la cartera en moneda nacional representó en mayo último el 17.9 por ciento de la cartera, mientras que en mayo del 2006 representó el 9.1 por ciento. La cartera en moneda extranjera se redujo como porcentaje de la cartera total al 81.5 por ciento, del 89.5 por ciento en mayo del pasado año (ver cuadro 28).

El incremento por destino del crédito en la cartera entre marzo del pasado año y marzo del presente año, se concentró en servicios inmobiliarios¹⁵ (US\$ 103 millones),

¹⁵ En la clasificación de la cartera por destino de crédito (Cuadro 29), según la Superintendencia de Bancos, el ítem de servicios inmobiliarios se diferencia de el de construcciones en que este último se refiere a la compra de bienes y muebles directamente a los consultores, mientras que el primer ítem se refiere a la compra y venta de bienes inmuebles, mayormente casas y departamentos, por medio de algún intermediario; esta diferenciación se la hizo con el fin de separar/diferenciar el crédito a la vivienda.



CUADRO 28									
CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO									
(A fines de mayo de los años indicados)									
DETALLE	Valor					Estructura porcentual		Tasas de crecimiento	
	(Millones de dólares)					(Porcentajes)		(Porcentajes)	
	2003	2004	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
POR FUENTE DE RECURSOS	2,642.2	2,481.4	2,552.1	2,652.1	2,899.9	100.0	100.0	3.9	9.3
Propios	2,343.2	2,227.9	2,339.0	2,476.0	2,780.5	93.4	95.9	5.9	12.3
Banco Central de Bolivia	16.8	6.8	4.3	3.6	5.0	0.1	0.2	(16.5)	37.9
Ent. de segundo piso	231.9	219.9	185.7	157.1	101.8	5.9	3.5	(15.4)	(35.2)
Financiamientos internos	2.6	2.5	3.3	4.6	3.4	0.2	0.1	41.3	(25.2)
Financiamientos externos	47.7	24.3	19.7	10.7	9.2	0.4	0.3	(45.5)	(14.6)
POR MONEDAS	2,642.1	2,481.5	2,552.1	2,652.1	2,899.9	100.0	100.0	3.9	9.3
Nacional (MN)	65.0	67.3	116.8	241.6	517.7	9.1	17.9	106.8	114.3
Nacional con mantenimiento de valor (MNMV)	42.6	25.8	26.7	15.7	6.3	0.6	0.2	(41.1)	(59.6)
Extranjera (ME)	2,532.5	2,386.4	2,384.5	2,372.3	2,363.6	89.5	81.5	(0.5)	(0.4)
Mantenimiento de valor UFV (MNMV-UFV)	2.0	2.0	24.1	22.5	12.3	0.8	0.4	(6.4)	(45.6)
PREVISIONES PARA CARTERA INCOBRABLE	336.8	317.3	280.1	238.8	219.0	-	-	(14.8)	(8.3)
PRODUCTOS DEVENGADOS POR COBRAR	29.1	20.0	23.2	25.4	28.8	-	-	9.2	13.6

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

Notas: cifras ajustadas a la nueva estructura de información, a partir de enero/2000.

A partir de 31-01-2004 se expone en cuentas separadas la cartera reprogramada y reestructurada de acuerdo a Ley 2495 de 4 de agosto de 2003.

De acuerdo al D.S. 26838 se excluye la cartera con atraso hasta 30 días desde el 31.12.02

y en créditos a sectores de ventas al por mayor y menor (US\$ 81.0 millones). El tercer sector en el que se expandió la cartera es el de la industria manufacturera (US\$ 72.5 millones). Los demás sectores no tuvieron incrementos importantes en su cartera bancaria, o experimentaron disminuciones. Es de destacar la disminución de la cartera destinada al sector de agricultura y ganadería (US\$ 26.3 millones). La expansión de la cartera no está concentrada en el sector productivo (con excepción de la industria manufacturera) y se ha desplazado al sector de servicios inmobiliarios y comerciales. Por ello su aumento no está relacionado con una futura expansión de la oferta de bienes (ver cuadro 29).

Por tipo de crédito, al primer trimestre de 2007 respecto a similar periodo de 2006, destaca la expansión de la cartera explicada principalmente por el crecimiento del crédito hipotecario (que se expandió en US\$ 78.5 millones), el crédito destinado al microcrédito garantizado y el mayor crédito para el consumo (US\$ 40.6 millones). El crédito destinado al comercio fue el que menos se expandió y el de menor incidencia en la expansión general de la cartera (ver cuadro 30).

CUADRO 29 CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO POR DESTINO DEL CRÉDITO (A fines de marzo de los años indicados)							
DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler	496.5	572.2	675.2	22.1	24.2	15.3	18.0
Industria manufacturera	539.9	538.7	611.2	20.8	21.9	(0.2)	13.5
Venta al por mayor y menor	426.7	443.9	524.9	17.1	18.8	4.0	18.3
Construcción	289.3	284.0	286.2	11.0	10.2	(1.8)	0.8
Agricultura y ganadería	257.3	235.1	208.8	9.1	7.5	(8.6)	(11.2)
Transporte, almacenamiento y comunicación	142.6	148.7	153.4	5.7	5.5	4.2	3.2
Servicios sociales, comunales y personales	102.4	123.3	104.4	4.8	3.7	20.4	(15.3)
Hoteles y Restaurantes	59.0	55.8	57.4	2.2	2.1	(5.4)	2.8
Educación	38.8	41.4	44.7	1.6	1.6	6.7	8.0
Producción y distribución de energía eléctrica, gas y agua	37.7	42.2	36.3	1.6	1.3	12.0	(14.0)
Intermediación financiera	45.6	41.5	34.7	1.6	1.2	(9.0)	(16.3)
Extracción de petróleo crudo y gas natural	26.1	21.8	17.2	0.8	0.6	(16.6)	(21.0)
Administración pública, defensa y seguridad social obligatoria	22.3	16.8	16.9	0.7	0.6	(24.4)	0.6
Minerales metálicos y no metálicos	20.0	18.0	16.9	0.7	0.6	(9.9)	(6.1)
Caza, silvicultura y pesca	3.0	3.8	3.4	0.1	0.1	26.7	(11.1)
Actividades atípicas	1.3	1.2	2.7	0.0	0.1	(4.7)	125.5
Servicio de hogares privados que contratan servicio doméstico	0.3	0.3	0.1	0.0	0.0	4.7	(60.1)
Servicios de organizaciones y órganos extraterritoriales	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	33.3	(35.7)
TOTAL CARTERA	2,508.8	2,588.9	2,794.6	100.0	100.0	3.2	7.9

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo)

CUADRO 30 CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO POR TIPO DE CRÉDITO (A fines de marzo de los años indicados)								
DESTINO DEL CRÉDITO	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones (Porcentajes)		Incidencias (Porcentajes)	
	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Crédito comercial	1,730.8	1,745.3	66.9	62.5	(3.7)	0.8	(2.6)	0.6
Crédito hipotecario de vivienda	504.0	582.4	19.5	20.8	19.4	15.6	3.3	3.0
Microcrédito	90.3	59.3	3.5	2.1	25.6	(34.4)	0.7	(1.2)
Microcrédito debidamente garantizado	130.6	233.8	5.0	8.4	19.9	78.9	0.9	4.0
Crédito de consumo	100.5	141.1	3.9	5.0	30.8	40.4	0.9	1.6
Crédito de consumo debidamente garantizado	32.7	32.7	1.3	1.2	1.5	0.1	0.0	0.0
TOTAL CARTERA	2,588.9	2,794.6	100.0	100.0	3.2	7.9	3.2	7.9

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo)

En cuanto a la cartera vencida y en ejecución, en términos absolutos continuaron reduciéndose. Este hecho, relacionado al crecimiento de la cartera vigente hizo que el peso de la cartera en mora baje de forma considerable (ver cuadro 31). La participación de la mora respecto a la cartera total en mayo fue de 8.1 por ciento, nivel menor respecto al 11.7 por ciento alcanzado en mayo de 2006. . No obstante



la cartera en mora de los créditos reprogramados sigue siendo pesada y no ha experimentado una mejora sensible. Los créditos en mora representaban en mayo del 2007 el 25 por ciento de los créditos reprogramados, por debajo del 26 por ciento registrado en mayo del pasado año.

CUADRO 31										
CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO POR SITUACIÓN										
(A fines de mayo de los años indicados)										
DETALLE	Valor (Millones de dólares)						Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasas de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
POR SITUACION	2,807.2	2,642.2	2,481.4	2,552.1	2,652.1	2,899.9	100.0	100.0	3.9	9.3
Vigente	2,324.8	2,117.6	1,406.0	1,625.8	1,878.7	2,272.5	70.8	78.4	15.6	21.0
Vencida	90.6	82.9	22.5	16.8	22.7	12.3	0.9	0.4	35.2	(45.9)
Ejecución	391.8	441.7	229.0	164.8	119.0	97.8	4.5	3.4	(27.8)	(17.8)
Reprogramaciones	0.0	0.0	823.9	744.6	631.6	517.3	23.8	17.8	(15.2)	(18.1)
Reprogramada o reestructura vigente			622.8	546.0	462.3	392.2	17.4	13.5	(15.3)	(15.2)
Reprogramada o reestructura vencida			37.6	25.6	17.0	10.6	0.6	0.4	(33.7)	(37.5)
Reprogramada o reestructura ejecución			163.5	173.0	152.3	114.4	5.7	3.9	(12.0)	(24.8)

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

Notas: cifras ajustadas a la nueva estructura de información, a partir de enero/2000.

A partir de 31-01-2004 se expone en cuentas separadas la cartera reprogramada y reestructurada de acuerdo a Ley 2495 de 4 de agosto de 2003.

De acuerdo al D.S. 26838 se excluye la cartera con atraso hasta 30 días desde el 31.12.02

La disminución de la cartera en mora estuvo acompañada por una baja de las provisiones para incobrabilidad de US\$ 19.7 millones. No obstante las provisiones eran superiores a la cartera vencida y representaban el 93.1 por ciento de la cartera en mora (ver cuadro 32).

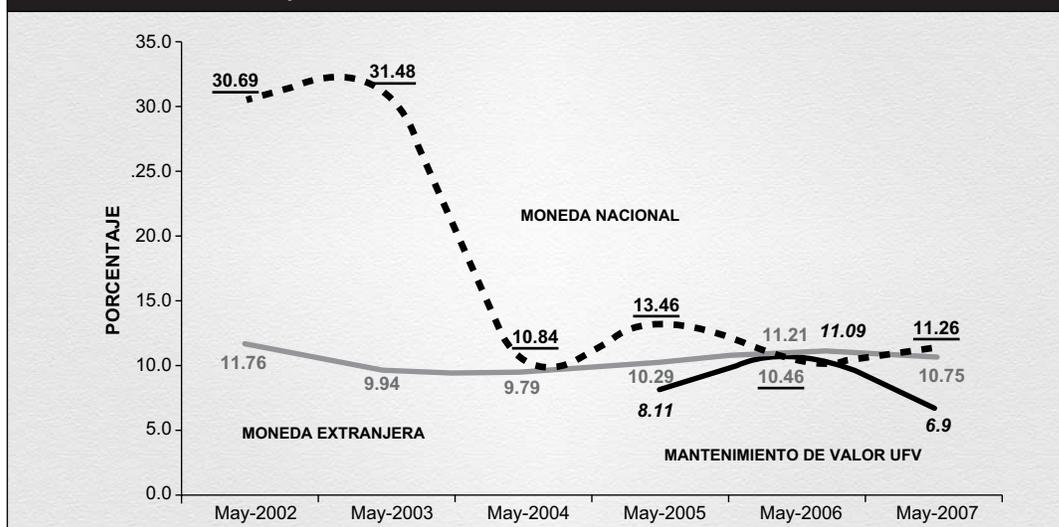
CUADRO 32				
COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA				
(Millones de dólares)				
(A fines de mayo de los años indicados)				
DETALLE	2004	2005	2006	2007
Mora	452.6	380.3	311.1	235.2
Previsiones	317.3	280.1	238.8	219.0
Indice de cobertura (%)⁽¹⁾	70.1	73.7	76.8	93.1

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

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

Nota: la mora incluye reprogramaciones de vencida y ejecución.

GRÁFICO 18
TASAS DE INTERÉS ACTIVAS (EFECTIVAS) EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL
 (plazo en días) (Promedio mensual de los años indicados)



FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

Las tasa de interés activa de los créditos bancarios tendieron a caer el último año, lo que expresa la abundancia de fondos prestables. La tasa de interés en moneda nacional se situó por encima de la tasa de interés en moneda extranjera, esto confirma la existencia de expectativas de apreciación del boliviano (la diferencia es de 0.51 por ciento). La tasa de interés en bolivianos con mantenimiento de valor en UFV se situó muy por debajo de la tasa de interés en bolivianos, confirmando la expectativa de inflación (4.35 por ciento) (ver gráfico 18).

Otro aspecto importante en cuanto a la cartera del sistema bancario es su composición en cuanto a los plazos. Entre el 2004 y el 2005 la de corto plazo representó en promedio el 25.6 por ciento de la cartera total, mientras que los préstamos a largo plazo el 47.4 por ciento (el saldo corresponde a la de mediano plazo), aunque claramente se advierte una declinación de su importancia. A diciembre del 2006 la de corto plazo subió levemente en un punto porcentual en relación al mismo periodo de 2005, mientras que las colocaciones de largo plazo se contrajeron en 1.7 puntos porcentuales. Esta tendencia se mantuvo al primer trimestre del 2007 en comparación al mismo periodo del 2006, en razón a que la de corto plazo aumentó su participación de 23.9 por ciento a 26.7 por ciento y la de largo plazo bajó de 47.5 por ciento a 45.8 por ciento entre el 2006 y el 2007 respectivamente (ver cuadro 33).

CUADRO 33					
CARTERA Y CONTINGENTE DEL SISTEMA BANCARIO POR PLAZO					
(A fines del mes y los años indicados)					
PLAZO	Estructura porcentual				
	(Porcentajes)				
	Dic. 2004	Dic. 2005	Dic. 2006	Mar. 2006	Mar. 2007
Corto plazo	25.7	25.6	26.6	23.9	26.7
Mediano plazo	26.3	27.5	28.1	28.6	27.5
Largo plazo	48.0	46.9	45.2	47.5	45.8
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
TOTAL (Millones de dólares)	2,867	3,060	3,250	3,071	3,285

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

El crecimiento de la cartera de corto plazo expresa la actitud de los prestatarios que prefieren obtener créditos para reestructurar pasivos y, en el mejor de los casos, para capital de trabajo; en consecuencia, la ampliación de la cartera total no tiene mayor impacto productivo. ¿Qué explica esta situación? Es posible que en un contexto de abundancia de recursos, paradójicamente las expectativas de los empresarios sean pesimistas, debido al deterioro acelerado del clima de inversión en el país, situación que genera incertidumbre respecto al futuro, sí esto es así, entonces este factor podría explicar la declinación de la cartera de largo plazo, que financia capital de inversión y que representa ampliación de la capacidad productiva de la economía.

1.3 Liquidez

La liquidez del sistema se incrementó significativamente, en US\$ 542.0 millones, debido al incremento en inversiones temporarias en US\$ 475.2 millones y al de las disponibilidades en US\$ 66.8 millones. La mayor parte del incremento de las inversiones temporarias se registró en entidades financieras del exterior, y las que se realizaron a través del BCB, mediante el Fondo RAL, con motivo del encaje legal (ver cuadro 34).

Las obligaciones sujetas a encaje se incrementaron en el período en US\$ 528.2 millones, generando un incremento en el encaje requerido en US\$ 76.7 millones. El encaje constituido se incrementó en US\$ 16.5 millones, por lo que el encaje excedentario cayó en US\$ 60.2 millones (ver cuadro 35).

CUADRO 34										
LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO										
(A fines de mayo de los años indicados)										
DETALLE	Valor (Millones de dólares)						Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasas de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
TOTAL LIQUIDEZ	986.1	952.2	893.1	1,040.3	1,139.3	1,681.3	100.0	100.0	9.5	47.6
Disponibilidades	234.9	216.6	272.2	309.3	383.8	450.6	33.7	26.8	24.1	17.4
Caja	73.0	74.0	96.3	128.2	141.7	162.6	12.4	9.7	10.5	14.8
Banco Central de Bolivia	96.3	101.6	105.5	123.9	162.5	121.7	14.3	7.2	31.2	(25.1)
Bancos y Correp. del país	0.7	1.0	1.1	2.4	3.0	4.1	0.3	0.2	22.0	36.3
Oficina matriz y sucursales	6.8	6.5	3.4	3.6	12.3	23.1	1.1	1.4	245.0	87.6
Bancos y Correp. del exterior	51.3	25.6	60.2	46.6	58.9	125.7	5.2	7.5	26.2	113.6
Otros	6.8	7.9	5.7	4.6	5.5	13.5	0.5	0.8	17.9	146.8
Inversiones temporarias	751.2	735.6	620.9	731.0	755.5	1,230.7	66.3	73.2	3.3	62.9
Banco Central de Bolivia	0.0	0.0	3.1	0.5	65.4	226.9	5.7	13.5	13,292.1	247.2
Entidades financieras del país	27.0	39.6	16.8	24.5	34.8	67.3	3.1	4.0	42.1	93.1
Entidades financieras del exterior	268.4	174.7	172.0	216.9	186.5	362.7	16.4	21.6	(14.0)	94.5
Entidades públicas no financieras del país	118.8	179.7	121.1	185.4	130.8	140.2	11.5	8.3	(29.5)	7.2
Otras entidades no financieras	19.2	20.5	17.1	16.2	22.9	27.8	2.0	1.7	41.0	21.4
Disponibilidad restringida ⁽¹⁾	314.3	317.6	286.1	280.1	308.6	394.9	27.1	23.5	10.2	28.0
Otros	3.5	3.5	4.7	7.4	6.5	10.9	0.6	0.6	(12.6)	68.1

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

(1) No se toman en cuenta las subcuentas 127.01 a la 127.05 por tratarse de títulos vendidos con pacto de recompra.

Notas: cifras ajustadas a la nueva estructura de información a partir de abril de 1999.

CUADRO 35							
ENCAJE LEGAL							
(A fines de mayo de los años indicados)							
DETALLE	Valor (Millones de dólares)						
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Obligaciones sujetas a encaje	2,588.5	2,372.3	2,228.9	2,373.4	2,455.4	2,983.6	
Encaje constituido:	361.4	361.9	352.1	390.8	456.7	473.2	
Encaje Legal	79.3	101.5	101.4	105.4	158.9	118.3	
Encaje en Títulos	282.1	260.4	250.8	285.4	297.8	354.8	
Encaje requerido	346.3	325.9	313.0	333.4	361.1	437.8	
Excedente (deficiencia)	15.1	36.0	39.1	57.4	95.6	35.4	

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

Nota: cifras ajustadas a la nueva estructura de información, a partir de abril de 1999.

1.4 Patrimonio

En contraste con la expansión del sistema bancario, el patrimonio de los bancos se redujo en US\$ 5.4 millones. Este fue el resultado de una ampliación de los resultados acumulados que no pudo compensar la caída del capital social y de los aportes no capitalizados (ver cuadro 36).



CUADRO 36						
PATRIMONIO DEL SISTEMA BANCARIO						
(A fines de mayo de los años indicados)						
DETALLE	Valor				Tasas de crecimiento	
	(Millones de dólares)				(Porcentajes)	
	2004	2005	2006	2007	2006	2007
Capital social	325.5	333.4	334.5	318.0	0.3	(4.9)
Aportes no capitalizados	63.3	22.6	29.5	17.8	30.4	(39.7)
Ajustes al patrimonio	0.0	0.0	(0.2)	(0.3)	n.a.	68.6
Reservas	81.2	70.6	74.4	75.5	5.4	1.4
Resultados acumulados:	(27.7)	(7.2)	2.0	23.9	(127.7)	1,090.7
Utilidades (pérdidas) acumuladas	(28.6)	(5.1)	(15.8)	(4.5)	209.8	(71.7)
Utilidades (pérdidas) del periodo o gestión	0.9	(2.1)	17.8	28.4	(935.5)	59.3
TOTAL PATRIMONIO	442.2	419.4	440.3	434.9	5.0	(1.2)

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

Esta situación, junto a la expansión de la cartera determinó que el coeficiente de adecuación patrimonial caiga al 13.2 por ciento, de 14.4 por ciento en mayo del pasado año, a pesar de la mejora en la calidad de la cartera (ver cuadro 37).

CUADRO 37						
INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO						
(A fines de mayo de los años indicados)						
DETALLE	2002	2003	2004	2005	2006	2007
SOLVENCIA						
Coeficiente de adecuación patrimonial ⁽¹⁾ : %	15.20	15.17	15.93	13.60	14.40	13.23
LIQUIDEZ						
Disponibilidad + inversión temporaria: (Millones de US\$)	1,006.38	963.09	898.48	1,040.22	1,157.89	1,712.08
Disponibilidad + inversión temporaria/oblig. a corto plazo: %	60.73	61.75	56.17	70.43	72.05	77.35
CALIDAD DE CARTERA						
Cartera en mora ⁽²⁾ : (Millones de US\$)			452.60	380.29	311.08	235.21
Cartera en mora / cartera ⁽³⁾ : %			18.24	14.90	11.73	8.11
RENTABILIDAD ⁽⁴⁾						
Resultado neto de la gestión / patrimonio (ROE): %	0.86	1.90	0.48	(1.23)	9.62	15.43
Resultado neto de la gestión: (Millones US\$)	2.25	2.73	0.90	(2.13)	17.83	28.40

FUENTE: Fuente: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

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

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

(3) La cartera incluye: vigente, vencida, en ejecución y la cartera reprogramada o reestructurada. Se excluyen productos y no se deducen provisiones.

(4) Anualizado.

La información positiva para el sistema bancario es el de las utilidades. El ROE (rentabilidad sobre patrimonio) alcanzó el 15.43 por ciento, el mejor resultado obtenido en el último quinquenio, lo que significó una utilidad de US\$ 28.4 millones.

1.5 El Banco de Desarrollo

El gobierno ha establecido las bases para la creación del Banco de Desarrollo, transformando a la Nacional Financiera de Bolivia (NAFIBO) en un banco de segundo piso¹⁶: el Banco de Desarrollo Productivo (BDP). Para esto, a fines de mayo autorizó al Ministerio de Hacienda suscribir un contrato de fideicomiso para recursos del TGN por algo más de Bs. 265 millones a ser administrado por el BDP por un plazo de 15 años. El sistema no bancario ha destinado al microcrédito a fines de mayo del presente aproximadamente Bs. 5,400 millones (alrededor de US\$ 679 millones), por lo que el monto que pretende colocar el BDP equivale a alrededor del 5 por ciento del total de la cartera del sistema no bancario.

Los recursos serán administrados por las Entidades de Intermediación Financiera (EIF). No obstante, las EIF no deciden sobre la concesión de crédito, que son aprobados por mayoría simple de un Comité de Créditos, compuesto por los directores del BDP. Por ello la labor de las EIF se circunscribirá a las actividades de tesorería sobre estos créditos, y a las labores de recuperación de cartera. Se ha partido entonces la administración de este capital: la función de seleccionar a los beneficiarios del crédito se realizará en una entidad diferente a la encargada de recuperar la cartera la decisión de otorgar un crédito, lo que podría originar consecuencias indeseadas, pues distorsiona los incentivos para realizar una óptima asignación de cartera, así como para una óptima inversión en recuperación de cartera.

Estos créditos están destinados a personas naturales o jurídicas, para las actividades en textiles y confecciones, alimentos y lácteos, cuero y manufacturas, madera y manufactura, turismo y otros que defina el gobierno nacional. Estos créditos deberán llegar a los prestatarios finales a una tasa de interés de 6 por ciento. Esta tasa está por debajo de la tasa de interés que se aplica a estos tipos de créditos, que a mediados de junio fue en promedio de 22 por ciento en las instituciones bancarias, de 11 por ciento en las mutuales, de 19 por ciento en las cooperativas de ahorro y crédito y de 27 por ciento en los fondos financieros privados. Por ello es de esperar que se produzca una competencia desleal para con las entidades que otorgan microcrédito, y que han logrado establecer y desarrollar un mercado que

16 Mediante el DS 28999 (1/enero/07) se establece la adecuación institucional de la Nacional Financiera Boliviana, Sociedad Anónima Mixta a Banco de Desarrollo Productivo S.A.M. (BDP S.A.M.) Posteriormente, el DS 29085 (28/marzo/07) aprueba las modificaciones a la Escritura Constitutiva de la NAFIVO S.A.M. acordadas en la junta general extraordinaria de accionistas de la NAFIVO S.A.M., para su adecuación institucional a BDP S.A.M., Banco de segundo piso.

brinda acceso al crédito a sectores productivos que antes no tenían posibilidades de acceso al crédito formal.

Además de las disposiciones legales a las que están sometidas todos los créditos en caso de incumplimiento, los créditos concedidos por el BDP incorporarán el “control social”. Este control consiste en la obligación del deudor a someterse a mecanismos de control social, para que estos aseguren la devolución de los créditos otorgados. Asimismo, si incumpliesen con el crédito, esta situación será difundida a las entidades de control social, activando las sanciones comunitarias, que podrán incluir el congelamiento de nuevos créditos dentro la unidad territorial respectiva. Este tipo de control limitará el interés para acceder a este tipo de crédito por parte de emprendimientos más prometedores, pues estos correrían el riesgo de someterse al escrutinio de los “representantes” de la comunidad, quienes pueden ejercitar presiones para influir en la administración del proyecto, por lo que el mismo puede escapar al control de la administración de los emprendedores. Esto hará que se exacerbe el problema del riesgo moral, pues solamente los proyectos menos riesgosos y menos interesantes estarán dispuestos a someterse a este control. Por otro lado, esto puede ser un factor para limitar el acceso a este tipo de financiamiento a proyectos pertenecientes a los “representantes” de la comunidad.

2. Sistema no bancario

El sistema no bancario también se expandió. Como en gestiones anteriores los Fondos Financieros Privados experimentaron el crecimiento más fuerte, mientras que el de las mutuales fue modesto.

El aumento de la cartera en el sistema no bancario fue mayor al registrado en el sistema bancario. No obstante, esto se debió al crecimiento de la cartera correspondiente a los Fondos Financieros Privados (FFP) y las cooperativas de ahorro y crédito, pues la cartera de las mutuales de ahorro y préstamo apenas subió en el período. La cartera de estas instituciones está relacionada con la construcción y el crédito de vivienda, por lo que el poco dinamismo de este tipo de cartera puede estar relacionado con el desempeño del sector de la construcción (ver cuadro 38).

Las obligaciones con el público también crecieron, pero en menor proporción que en el sistema bancario. El sistema no bancario ha perdido una porción del mercado frente al sistema bancario, especialmente las cooperativas de ahorro y crédito, cuyo incremento en depósitos fue menor al del sistema bancario. Sin embargo,

los FFP tuvieron un crecimiento de sus obligaciones con el público, que supera ampliamente el del sistema bancario, de manera que ganaron una porción amplia del mercado.

CUADRO 38 SISTEMA NO BANCARIO (A fines de mayo de los años indicados)							
DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
Cartera total	705.7	788.2	891.0	115.5	246.6	11.7	13.0
Mutuales	276.1	272.3	274.8	50.1	47.4	(2.3)	7.0
Cooperativas de ahorro y crédito	212.4	235.8	259.1	29.9	61.4	11.0	9.9
Fondos financieros privados	217.2	280.1	357.2	35.5	137.9	29.0	27.5
Obligaciones con el público⁽¹⁾	784.5	838.1	1,000.7	100.0	100.0	6.8	19.4
Mutuales	403.9	394.5	422.3	47.1	42.2	(2.3)	7.0
Cooperativas de ahorro y crédito	222.0	249.8	287.1	29.8	28.7	12.5	14.9
Fondos financieros privados	158.7	193.8	291.2	23.1	29.1	22.1	50.3
Resultado neto de la gestión	6,529.7	8,468.4	7,544.6	100.0	100.0	29.7	(10.9)
Mutuales	3,250.5	3,209.3	2,105.6	37.9	27.9	(1.3)	(34.4)
Cooperativas de ahorro y crédito	2,032.7	3,269.7	2,427.6	38.6	32.2	60.9	(25.8)
Fondos financieros privados	1,246.5	1,989.5	3,011.4	23.5	39.9	59.6	51.4
Índice de mora⁽²⁾ (%)							
Mutuales	10.52	9.57	8.64	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cooperativas de ahorro y crédito	10.03	6.07	4.45	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondos financieros privados	3.14	2.36	1.76	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

Nota: la SBEF mediante Resolución SB N° 117/2004 de 14.11.2004, autoriza la transformación del FFP Los Andes en banco.

(1) Depósitos en Cuenta Corriente, Caja de Ahorros y a Plazo Fijo

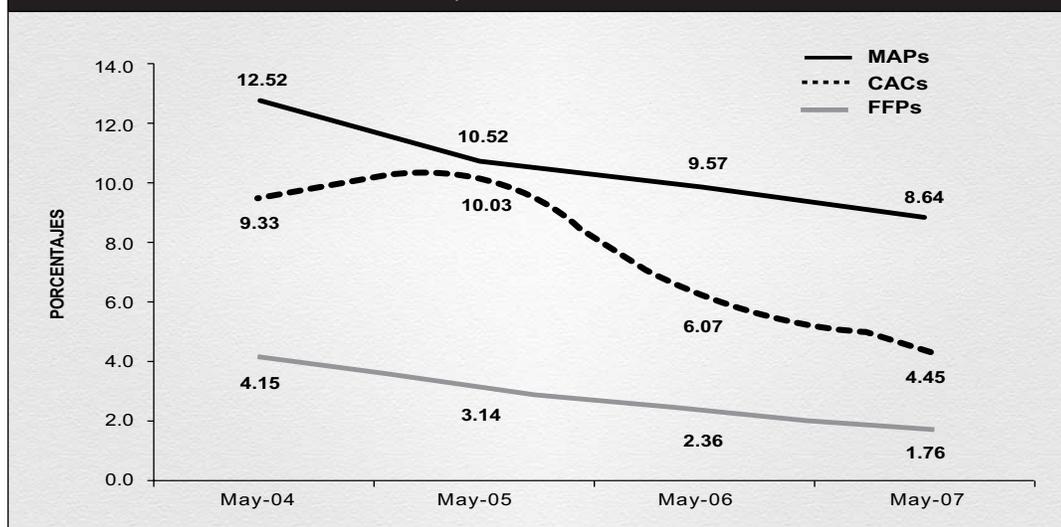
(2) El índice de mora se calcula: (cartera vencida total + ejecución total)/cartera. La cartera incluye vigente, vencida, en ejecución y cartera reprogramada o reestructurada. Se excluyen productos y no se deducen provisiones.

n.a.: no se aplica.

Los Fondos Financieros Privados mostraron un gran crecimiento este último año. No obstante surge el interrogante, si es sano que los FFP experimenten un crecimiento fuerte, debido a que no hay certeza sobre la sostenibilidad de este crecimiento. La experiencia ha mostrado que la cartera o inversiones que crecen tan rápidamente, no resultan tan buenas como se cree en tiempos de bonanza.

En el último período, los Fondos Financieros Privados incrementaron sus utilidades, mientras estas cayeron para las cooperativas de ahorro y crédito y las mutuales y, en este último caso, de manera pronunciada. El índice de mora se redujo para todo el sistema no bancario, colocando a este en una situación aceptable. Los FFP mostraron el menor índice de mora, mientras que las mutuales mostraron el mayor. Todos los indicadores evidencian que las mutuales no están experimentando un período de bonanza, como los demás sectores del sistema financiero, que están creciendo (ver gráfico 19).

GRÁFICO 19
ÍNDICE DE MORA DEL SISTEMA NO BANCARIO
 (A mayo de los años indicados)



FUENTE: en base a las cifras de la Superintendencia de Bancos y entidades Financieras (www.sbef.gov.bo)

3. Valores, pensiones y seguros

Los primeros meses de 2007 dejan resultados particulares en cada uno de los sistemas de valores, pensiones y seguros. El mercado de valores muestra una tendencia positiva en cuanto a volumen de transacciones. Las operaciones de Reporto fueron las más activas, pero se percibe en general un acortamiento de plazos, lo que debe entenderse como un uso más intenso de la Bolsa como mecanismo de gestión de liquidez de corto plazo, antes que como una herramienta de financiamiento de largo plazo. En cuanto a las operaciones de mayor vencimiento, que son las de compra y venta, el sector privado fue el actor más importante y en este tramo se mantuvo la alta tendencia al uso de dólares en las transacciones. En contraste, en operaciones de corto plazo que son los Reportos en Bolsa y la mesa de dinero del BCB, el actor más importante ha sido el TGN, como el ente que capta la mayor parte de los recursos del mercado.

La lectura que se tiene en el mercado de Valores es que existe hoy en la economía mayor liquidez y menores plazos en operaciones crediticias, incluyendo la colocación de bonos y otros instrumentos de deuda. Así, las mayores cifras de transacciones estarían reflejando un mayor grado de circulación de dinero, pero no un mayor grado de financiamiento de proyectos y producción. El TGN sigue siendo

el actor más importante, aunque no de manera directa, puesto que sus emisiones se realizan en la Mesa de Dinero del BCB.

En materia de pensiones, durante el semestre han seguido los anuncios de una contrarreforma del Seguro Social Obligatorio (SSO), creando cuentas “nocionales” que en el marco del diseño propuesto serían administradas por el TGN. Esto conduciría a un escenario sin recursos acumulados y sin capitalización de aportes, lo que equivale a un sistema de reparto de facto. Entre tanto, los afiliados al sistema han seguido creciendo así como los aportes al Fondo de Capitalización Individual (FCI). El mayor riesgo del SSO, además de la contrarreforma, es la alta concentración de inversiones en títulos estatales. Justamente este exceso de deuda pública constituye la tentación para la contrarreforma, puesto que al pasar los recursos a la administración del TGN, se piensa que la deuda se licuaría en el tiempo.

Los indicadores en el SSO en cuanto a mora fueron positivos, mostrando una incidencia menor que en 2006. Se trata de un peso de 1.61 por ciento de mora principalmente judicial. El SSO ha llegado a un total de cerca de 10 mil jubilados por vejez, con una renta promedio significativamente superior a lo que pagaba el sistema de reparto. En cuanto al otro beneficio que es el Bonosol, se anota que de manera acumulada el sistema ha pagado más de US\$ 630 millones, en 3.7 millones de pagos a ancianos, muchos de ellos sin otra cobertura por vejez y otros tantos en el área rural. Sin embargo, se verifica el riesgo de que este beneficio ya no pueda pagarse en el futuro, producto de las modificaciones que se han establecido en el mecanismo de pago y no así en la fuente de financiamiento.

En materia de seguros, dos hechos son relevantes en el periodo de análisis. Por un lado, la salida del mercado de una empresa (Adriática) y por el otro, la caída en las primas producto de la no renovación de la administración de los seguros de Riesgo Profesional y Riesgo Común correspondientes al sistema de pensiones. Estos dos hechos marcaron cambios que han conducido a una menor producción en el sistema asegurador. Adicionalmente, se perciben otros eventos asociados a los seguros de aeronaves, en este caso, producto de que el Lloyd Aéreo Boliviano ha dejado de operar y contratar los seguros correspondientes.

3.1 Valores

La tendencia positiva observada hace un tiempo atrás en el mercado de valores se ha repetido en los primeros meses de 2007. Se cuenta con cifras al cierre del

mes de abril de este año y se compara el desempeño de las variables relevantes contra similar periodo de 2006. En el movimiento de la Bolsa Boliviana de Valores se puede advertir que el mercado tuvo un total general de negociaciones por US\$ 818.8 millones, cifra que representa una expansión de 62.1 por ciento, respecto a los US\$ 505.2 millones registrados al cierre de abril de 2006 (ver cuadro 39)

Cuando se analiza el comportamiento por tipo de instrumento se puede observar que el mayor impacto en la expansión se ha producido en instrumentos de renta fija, pero también hubo un movimiento pequeño, pero interesante, en renta variable. En el primer caso, las transacciones saltaron de US\$ 501.4 millones en abril de 2006 a US\$ 806.8 millones al cierre del mismo mes en 2007. Es decir, un crecimiento relativo de 60.9 por ciento. Sin duda, esta expansión es la que explica casi la totalidad del comportamiento del mercado de valores. Sin embargo, cabe señalar que los instrumentos de renta variable pasaron de un valor de transacción de US\$ 0.2 millones a US\$ 10.7 millones. Este incremento en la negociación de títulos de renta variable responde a operaciones relacionadas con la emisión de cuotas de un fondo de inversiones “FIC Fortaleza Pyme” que destinará estos recursos a operaciones para comprar las cuentas por cobrar de las pequeñas empresas en otras más grandes y de esa manera adelantarles capital de trabajo a las primeras. Adicionalmente, en ese monto figura la transacción de acciones de Banco Mercantil Santa Cruz en correspondencia a los ajustes que se realizaron por la fusión correspondiente.

El análisis de las operaciones identifica las de compra-venta, que implican la transferencia definitiva de valores, de modo que reflejan financiamiento de mediano y largo plazo, mediante bonos, depósitos a plazo fijo y otros instrumentos de contenido crediticio. La otra gran categoría se refiere a operaciones de Reporto o compra venta de títulos con pacto de recompra que tienen principalmente la finalidad de ayudar a administrar la liquidez tanto de quienes tienen excedentes como de quienes requieren recursos líquidos de corto plazo. La diferencia entre una y otra categoría, entonces, implica contrastar necesidades de corto plazo en liquidez, en un caso y financiamiento productivo y de mediano y largo plazo, en el otro.

Cuando se examina lo sucedido en el caso de operaciones de compra venta de valores, denominados en moneda extranjera, se tiene un crecimiento de las operaciones que pasaron de US\$ 85.3 millones a abril de 2006, contra US\$ 191.9 millones en similar periodo de 2007, es decir, una expansión de 124.9 por ciento. Al interior de esta categoría se tiene la mayor expansión en Bonos a Largo Plazo

que pasaron de US\$ 16.1 a US\$ 98 millones, arrojando una tasa de expansión de 510 por ciento. Similar situación se ha observado en Depósitos a Plazo Fijo que partiendo con US\$ 45.1 millones, en 2006, alcanzaron US\$ 64.5 millones, en 2007. Sólo en estas dos categorías en moneda extranjera se tiene un incremento en valor absoluto de US\$ 101.3 millones que equivale a 94% del total del incremento de operaciones en la categoría de compra – venta. Ciertamente, el mercado y la Bolsa han estado activos durante el periodo y con una alta concentración en moneda extranjera, situación que contrasta con la tendencia que se venía observando en periodos previos.

En cuanto a las operaciones en moneda nacional se tiene un incremento, pues pasaron de US\$ 21.1 a US\$ 41.1 millones, principalmente por la emisión de Bonos del Tesoro por US\$ 22.7 millones. Por su parte, en el caso de las operaciones en UFV se tiene una caída en el total transado, pasando de US\$ 50.8 millones en 2006 a US\$ 32.7 millones al cierre de abril de 2007.

En resumen, en lo que corresponde a financiamiento de largo plazo, en la categoría de **Compra-Venta** de valores, se tienen dos novedades que son i) una disminución en las transacciones en moneda nacional, situación que contrasta con la tendencia que se venía observando previamente y ii) una menor actividad del Estado en la colocación de bonos y otros instrumentos de endeudamiento, respecto a lo sucedido en 2006.

La situación al interior de la categoría de operaciones con **Reporto** muestra un monto de transacciones que llegó a US\$ 541.2 millones. Es decir, US\$ 198 millones más que en similar periodo de 2006. Al examinar por monedas, se tiene que en moneda extranjera se transaron US\$ 76 millones adicionales, es decir, 37.8 por ciento de la variación total; el resto correspondería a moneda nacional y UFV. Los instrumentos más activos fueron DPFs y Bonos del Tesoro. En el caso de moneda nacional se tiene un salto de US\$ 112.4 a 214.2 millones, siendo el TGN el responsable central del incremento, pasando las transacciones de sus bonos de US\$ 6 millones a abril 2006 a US\$ 112.3 millones en similar mes de 2007. En el caso de las operaciones en UFV, se tiene una expansión desde US\$ 29.7 a 49.8 millones, concentrada en operaciones con bonos y letras del Tesoro.

En síntesis, se tiene que si bien el TGN no fue activo en operaciones de largo plazo, sí ha participado en operaciones de corto plazo mediante **Reportos**. En la medida que esa participación del Estado mediante bonos y letras se ha concentrado en Reportos, también han influido en el mayor uso de moneda nacional y UFV, frente

a dólares que han predominado en las operaciones de largo plazo realizadas por el sector privado. A pesar de todo ello, del total del incremento en operaciones en la Bolsa, efectuadas en el Ruedo, el 57.3 por ciento se han producido en moneda extranjera y el 31 por ciento en moneda nacional¹⁷. En el primer caso, las operaciones relevantes son de compra-venta y el actor central fue el sector privado. En el segundo caso, las operaciones son de corto plazo y el actor central fue el TGN.

Examinando el detalle de los valores inscritos en Bolsa al 30 de abril de 2007, se observa cinco grandes categorías de títulos inscritos en lo transcurrido del año: Bonos a Largo Plazo, Pagarés Bursátiles, Bonos del Tesoro inscritos en Bolsa y otros no inscritos y transados en la mesa de dinero del BCB. Finalmente están las letras del TGN (ver cuadro 40).

El total de valores inscritos en el periodo de análisis suma US\$ 498.2 millones, cifra que es superior al monto de transacciones en la Bolsa. La diferencia se produce a partir de las operaciones que realiza el TGN con Bonos o Letras, las que son efectuadas en el BCB y no son emitidas en la Bolsa. Esto significa que existe una cantidad de valores estatales que no son inscritos y emitidos en Bolsa. La parte de estos documentos que sí es transada en Bolsa, normalmente ya fue emitida previamente y posteriormente es inscrita, a efectos de facilitar la transferencia de estos documentos entre terceros privados.

A manera de comparación cabe señalar que los valores inscritos en 2006 en la Bolsa reflejaron un monto de US\$ 766.9 millones. Es decir, en lo avanzado de 2007 se habría inscrito un monto similar al 64.9 por ciento de lo realizado en todo el año 2006. Esto implicaría que en esta variable se puede esperar un mayor desempeño respecto a lo sucedido en 2006.

Como en gestiones anteriores, el actor principal en la inscripción de nuevos valores y en la emisión fuera de la Bolsa, fue el gobierno a través del TGN. Entre enero y abril pasados, el TGN emitió US\$ 359 millones, de los cuales el 87 por ciento se efectuó en la mesa de dinero del BCB y solamente el 12.5 por ciento en la Bolsa de valores. De lejos, el TGN fue el actor más importante cuando se evalúan los valores inscritos y el financiamiento obtenido a través de la Bolsa y la mesa del BCB.

¹⁷ La diferencia para llegar al 100 por ciento la hacen las operaciones en UFV.

CUADRO 39
MOVIMIENTO DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES
(Al 30 de Abril de los años indicados)

MES	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2005 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2005 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
COMPRA Y VENTA	110.7	158.1	265.7	31.6	31.3	32.4	42.8	68.0
Subtotal (ME)	85.8	85.3	191.9	24.5	16.9	23.4	(0.5)	124.9
Bonos a largo plazo	9.4	16.1	98.0	2.7	3.2	12.0	70.4	510.4
Depósitos a plazo fijo	32.6	45.1	64.5	9.3	8.9	7.9	38.3	43.2
Bonos del tesoro	27.0	19.0	10.9	7.7	3.8	1.3	(29.8)	(42.7)
Letras del tesoro	8.8	1.8	2.6	2.5	0.4	0.3	(79.2)	42.6
Otros	7.9	3.4	15.9	2.3	0.7	1.9	(57.5)	372.4
Subtotal (MN)	12.4	21.1	41.1	3.5	4.2	5.0	70.5	94.8
Letras del tesoro	1.5	18.1	15.0	0.4	3.6	1.8	1,128.6	(17.2)
Bonos del tesoro	0.0	0.3	22.7	0.0	0.1	2.8	n.a.	7,473.7
Depósitos a plazo fijo	10.9	2.7	3.3	3.1	0.5	0.4	(75.2)	20.4
Otros	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Subtotal (MU)	10.8	50.8	32.7	3.1	10.1	4.0	371.9	(35.6)
Bonos a largo plazo	0.6	0.0	0.3	0.2	0.0	0.0	(100.0)	n.a.
Bonos del tesoro	8.8	41.5	15.4	2.5	8.2	1.9	371.4	(63.0)
Depósitos a plazo fijo	1.4	7.9	8.5	0.4	1.6	1.0	466.7	7.7
Letras del tesoro	0.0	1.3	8.6	0.0	0.3	1.0	n.a.	539.4
Valores de contenido crediticio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Subtotal (MNCMV)	1.8	0.9	0.0	0.5	0.2	0.0	(49.9)	(100.0)
REPORTOS	229.8	343.3	541.2	65.5	68.0	66.1	49.4	57.6
Subtotal (ME)	217.9	201.1	277.2	62.1	39.8	33.9	(7.7)	37.8
Depósitos a plazo fijo	62.9	68.6	139.5	17.9	13.6	17.0	9.2	103.2
Bonos del tesoro	53.6	73.1	107.2	15.3	14.5	13.1	36.3	46.7
Bonos a largo plazo	55.2	44.8	18.8	15.7	8.9	2.3	(18.8)	(57.9)
Letras del tesoro	40.3	9.5	1.1	11.5	1.9	0.1	(76.5)	(88.3)
Otros	5.9	5.1	10.6	1.7	1.0	1.3	(13.2)	106.4
Subtotal (MN)	6.9	112.4	214.2	2.0	22.3	26.2	1,537.1	90.5
Letras del tesoro	1.2	98.3	96.4	0.3	19.5	11.8	8,073.2	(1.9)
Depósitos a plazo fijo	5.7	8.1	5.2	1.6	1.6	0.6	43.3	(35.8)
Bonos del tesoro	0.0	6.0	112.3	0.0	1.2	13.7	n.a.	1,773.1
Otros	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Subtotal (MU)	3.7	29.7	49.8	1.1	5.9	6.1	704.2	67.3
Bonos del tesoro	0.0	27.9	34.6	0.0	5.5	4.2	n.a.	24.3
Depósitos a plazo fijo	3.7	0.0	2.5	1.1	0.0	0.3	(100.0)	n.a.
Letras del tesoro	0.0	1.9	12.6	0.0	0.4	1.5	n.a.	564.9
Subtotal (MNCMV)	1.3	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	(100.0)	n.a.
TOTAL RENTA FIJA	340.5	501.4	806.8	97.1	99.3	98.5	47.3	60.9
TOTAL RENTA VARIABLE	0.3	0.2	10.7	0.1	0.0	1.3	(52.0)	6,386.8
TOTAL RUEDO	340.9	501.6	817.6	97.2	99.3	99.9	47.2	63.0
Subasta de ANR	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
TOTAL MESA DE NEGOCIACIÓN	9.8	3.6	1.2	2.8	0.7	0.1	(63.5)	(65.8)
TOTAL GENERAL	350.7	505.2	818.8	100.0	100.0	100.0	44.1	62.1

FUENTE: FUENTE: Bolsa Boliviana de Valores (www.bolsa-valores-bolivia.com).

ME: moneda extranjera.

MN: moneda nacional.

MU: moneda UFV.

MNCMV: moneda nacional con mantenimiento de valor.

ANR: acciones no registradas

(p) Preliminar.

n.a.: no se aplica.

En efecto, de un total de US\$ 498.2 millones movilizados, el 72.1 por ciento corresponde al TGN. En la primera parte del análisis del mercado de valores, se había visto una disminución de la presencia del TGN en el movimiento de la Bolsa. Sin embargo, este cuadro muestra que su participación fuera de la Bolsa con nuevas emisiones ha sido muy importante. El TGN sigue siendo el ente que mayor financiamiento privado capta, más que cualquier otra entidad privada o grupo de entidades que conformen un sector.

En el caso de los US\$ 45.1 millones inscritos en la bolsa y que corresponden al TGN, cabe aclarar que son operaciones que se realizaron el 2006, pero que recién fueron inscritas el 2007 a efectos de facilitar sus transacciones secundarias. En particular, este monto se relaciona a operaciones que facilitaron la desvinculación de Aguas del Illimani, la ex empresa proveedora de agua potable y alcantarillado en La Paz. Hoy, la empresa es estatal, pública y sujeta a la normativa del sector público.

Los bonos a largo plazo suman US\$ 130.6 millones de los cuales los más relevantes son los que corresponden a la empresa Transredes encargada de todo el sistema de transporte de hidrocarburos en el país. Esta es una de las empresas que resultó del periodo de capitalización, proceso que viene siendo revertido con la actual administración gubernamental. Transredes habría emitido bonos por US\$ 100.4 millones en lo que va del año y esto estaría en gran medida asociado a dos factores (ver cuadro 40). En primer término, la necesidad de obtener financiamiento para emprender proyectos importantes como los gasoductos que permitan mayor capacidad de transporte. Es el caso del gasoducto del Altiplano. Por otra parte, también influyó las dificultades que encontró la empresa para obtener financiamiento en mercados internacionales, por la percepción de mayor riesgo político, asociado a las nacionalizaciones y otras medidas que han determinado que las empresas tengan menor posibilidad de acceder a estos mercados.

En el caso de Transredes no se ha producido una nacionalización o emitido una norma que determine una caída sustancial en sus ingresos, de modo que la empresa tenga un menor valor y así pueda ser adquirida por el Estado. Sin embargo, no existe ningún tipo de garantía en sentido que esta clase de resultado no pueda presentarse en los siguientes meses, más aún cuando se anticipan dificultades con el suministro de gas natural y GLP, tanto para las industrias como para el consumo doméstico. En un contexto tan adverso, es imprevisible anticipar la forma en que el descontento social pueda canalizarse; pero si se constató que el discurso político protege a YPFB, lo que dejaría como responsables del problema a las empresas privadas.

CUADRO 40						
VALORES INSCRITOS EN BOLSA						
(Al 30 de abril de 2007)						
EMISOR	Moneda	Calificación	Plazo emisión⁽¹⁾	Fecha de emisión	Total emitido (Millones de dólares)	Tasa de interés anual (Porcentaje)
RENTA FIJA						
Bonos a largo plazo					130.6	7.3
Bonos Transredes-Emisión 2	US\$	AA2	4320 días	5-Ene-07	20.6	9.1
Bonos Transredes - Emisión 3	US\$	AA2	5400 días	5-Ene-07	79.8	9.1
Bonos Ametex II - Emisión 1	US\$	B3	2880 días	23-Mar-07	2.4	7.3
Bonos Ametex II - Emisión 2	US\$	B3	2880 días	23-Mar-07	2.4	7.5
Bonos Ametex II - Emisión 3	US\$	B3	2880 días	23-Mar-07	1.2	7.9
Bonos Ametex II - Emisión 4	US\$	B3	2880 días	23-Mar-07	3.0	8.0
Bonos Ametex II - Emisión 5	US\$	B3	2880 días	23-Mar-07	3.0	8.2
Bonos Ametex II - Emisión 6	US\$	C	5780 días	23-Mar-07	1.6	7.1
Bonos Ametex II - Emisión 7	US\$	C	5780 días	23-Mar-07	1.6	7.3
Bonos Ametex II - Emisión 8	US\$	C	5780 días	23-Mar-07	0.8	7.7
Bonos Ametex II - Emisión 9	US\$	C	5780 días	23-Mar-07	2.0	7.9
Bonos Ametex II - Emisión 10	US\$	C	5780 días	23-Mar-07	2.0	8.0
Bonos Ametex II - Emisión 11	US\$	C	5710 días	23-Mar-07	7.2	0.0
Bonos Bisa Leasing - Emisión 4	US\$	AA3	1260 días	19-Abr-07	1.5	7.2
Bonos Bisa Leasing - Emisión 5	US\$	AA3	1440 días	19-Abr-07	1.5	7.4
Pagarés bursátiles					8.5	5.1
Pagarés Bursátiles Soboce - Emisión 5	US\$	N-1	360 días	14-Feb-07	5.0	5.8
Pagarés Bursátiles Soboce - Emisión 6	US\$	N-1	90 días	28-Mar-07	2.0	4.2
Pagarés Bursátiles Bisa Leasing II - Emisión 1	US\$	N-1	360 días	21-Mar-07	1.5	5.3
Bonos del Tesoro⁽³⁾					45.1⁽³⁾	5.0
Bonos del Tesoro 2006 -2	US\$		720 días	May-jun 2006	30.0	5.0
Bonos del Tesoro 2006-3	US\$		1440 días	1-Dic-06	5.5	5.0
Bonos del Tesoro 2006-4	US\$		2421 días	1-Dic-06	9.6	5.0
Bonos del Tesoro⁽²⁾					69.2	0.0
Tesoro General de la Nación					69.2	
Letras del Tesoro⁽²⁾					244.8	0.0
Tesoro General de la Nación					244.8	
TOTAL RENTA FIJA POR EMISOR					498.2	

FUENTE: Bolsa Boliviana de Valores (www.bolsa-valores-bolivia.com). Boletín estadístico, diciembre 2006.

(1) Las conversiones se realizan al tipo de cambio de la fecha de emisión del valor

(2) Valores Emitidos en Subasta y en Mesa de Dinero del Banco Central de Bolivia

(3) En realidad son operaciones que se realizaron.....

El número de inscripciones de bonos de largo plazo cerró en 15, cifra que es superior a las siete emisiones que se registraron hacia finales del 2006. Por su parte, cuando se analiza el plazo promedio ponderado cabe recordar que para 2004 se tenía 1,841 días; en 2005 se cerró con 3,873 días y la gestión 2006 arrojó un promedio de 2,389 días. Ahora, con los registros al cierre de abril de este año, se tiene un cómputo de plazo promedio simple de 4,095 días, pero cuando se pondera por el monto correspondiente de cada emisión, se obtiene un promedio que llega a 329 días. Con lo registrado a abril de este año se percibe una reducción importante en el plazo promedio ponderado, lo que podría estar relacionado a un escenario de

mayor incertidumbre que se traduce en menores plazos tomados por el mercado y menores plazos asociados a inversiones pequeñas. Adicionalmente, en el cómputo se tienen varias emisiones de Ametex, empresa que estaría acomodando deudas en el marco de acciones de reestructuración de pasivos, antes que obtener nuevos recursos para nuevos proyectos de inversión.

El resultado para Bonos del TGN en la Mesa de Dinero del BCB suma US\$ 69.2 millones entre enero y abril de este año. Por su parte las cifras de gestiones pasadas reflejan US\$ 375.9 millones en 2005 y US\$ 273 millones en 2006. En lo referente a Letras del TGN se tiene al cierre de abril un total de US\$ 244.8 millones que corresponde contrastar contra US\$ 202.1 millones para 2005 y US\$ 334.3 millones para 2006. Al igual que en casos anteriores, estas cifras son importantes considerando solamente 4 meses de la presente gestión y permiten pensar que al cierre de año podrían ser superiores a las registradas en pasadas gestiones. En resumen, se puede concluir que el Estado mediante el TGN, sigue siendo el actor más importante en cuanto a la emisión de valores. El Tesoro es el organismo más dinámico en cuanto a la captura de recursos y financiamiento considerando las operaciones realizadas en el BCB.

En cuanto al costo de financiamiento, en la categoría de bonos de Largo Plazo, se tiene una tasa promedio de 7.33 por ciento en moneda extranjera. Esta cifra es comparable con el 7.3 por ciento que se registró para toda la gestión 2006, lo que implicaría que no hubo, en lo que va de 2007, un incremento en el costo de financiamiento de largo plazo. Sin embargo, si se recuerda el acortamiento de los plazos, se tiene un incremento implícito puesto que a menor plazo, las tasas deberían tender a reducirse por el principio de la estructura inter temporal de las tasas de interés.

Del examen de la evolución de las principales variables de los Fondos de Inversión durante los primeros cuatro meses de 2006 y 2007, se advierte el surgimiento de dos que realizan operaciones en moneda nacional; en 2005 se tenían cuatro fondos en moneda nacional y en los primeros cuatro meses de 2006 éste número se mantuvo sin incremento. En contraste, para los primeros meses de 2007 se perciben dos nuevos fondos. Estos son el Fondo Dinero Unión a corto plazo y el Fondo Credifondo en Bolivianos FIA Corto Plazo. Al cierre de abril pasado, los montos de capital acumulados por estos nuevos fondos asciende a Bs. 29.6 y Bs. 32.9 millones respectivamente (ver cuadro 41).

El número de participantes en los Fondos ha registrado algunos cambios en consonancia con la denominación de la moneda en la que trabajan. Por una parte, los Fondos en moneda extranjera cerraron diciembre de 2006 con 25,582 participantes. A abril pasado, la cifra correspondiente alcanzó a 25,542, misma que es plenamente comparable con lo registrado a finales del año pasado. Ahora, cuando se compara abril contra abril, se tiene que el 2007 habría 1,039 participantes menos en los Fondos en moneda extranjera. Esto puede explicarse con el proceso de migración de moneda extranjera hacia nacional, que fue importante durante el 2006, pero parece tener menor intensidad el 2007.

CUADRO 41 CARTERA, PARTICIPANTES Y RENDIMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN (Al 30 de abril de los años indicados)											
FONDOS DE INVERSIÓN (FI) EN DÓLARES	Sociedad Administradora	Cartera		Cartera estructura		Variaciones		N° de		Tasa de rendimiento	
		(Millones de dólares)		porcentual		(Porcentajes)		participantes		(Porcentajes)	
		2006 ⁽¹⁾	2007 ^(p)	2006	2007 ^(p)	2006	2007 ^(p)	2006 ⁽¹⁾	2007 ^(p)	2006 ⁽¹⁾	2007 ^(p)
Efectivo FIA	Nacional SAFI S.A.	66.7	54.3	19.9	17.5	(10.6)	(18.5)	4,483	3,822	2.11	2.82
Mercantil Fondo Mutuo	SAFI Mercantil S.A.	50.1	42.6	15.0	13.7	(4.1)	(15.1)	4,286	4,172	2.43	3.00
Portafolio FI	Nacional SAFI S.A.	48.1	48.2	14.3	15.5	(12.3)	0.4	3,437	3,245	2.37	3.67
Credifondo renta fija FIA	Credifondo SAFI S.A.	41.3	38.1	12.3	12.3	19.6	(7.8)	3,423	2,971	2.85	3.16
Premier FIA	BISA SAFI S.A.	29.4	28.6	8.8	9.2	8.1	(2.7)	1,398	1,301	2.69	2.81
FI Mutuo Unión	SAFI Unión S.A.	17.1	16.2	5.1	5.2	(14.5)	(5.0)	1,658	1,507	2.71	2.63
Fortaleza Liquidez FIA	Fortaleza SAFI S.A.	17.7	15.7	5.3	5.0	4.2	(11.5)	3,802	3,818	2.55	3.6
Credifondo corto plazo FIA	Credifondo SAFI S.A.	20.7	18.7	6.2	6.0	7.2	(9.6)	719	545	2.60	3.01
Capital FIA	BISA SAFI S.A.	8.9	7.6	2.7	2.4	(8.4)	(15.0)	374	348	3.36	5.02
Proximo FIA	SAFI Mercantil S.A.	18.2	23.4	5.4	7.5	18.2	28.4	1,833	2,593	2.58	3.21
Fortaleza Produce Ganancia FIA	Fortaleza SAFI S.A.	7.9	7.0	2.4	2.3	7.4	(11.1)	445	422	3.34	4.52
Horizonte FIA	SAFI Mercantil S.A.	6.8	7.9	2.0	2.5	7.3	15.9	334	417	3.71	4.54
Fortaleza Porvenir FIA	Fortaleza SAFI S.A.	2.3	2.3	0.7	0.7	(19.8)	0.5	378	381	3.68	5.86
FI Dinero Unión - Corto Plazo ⁽¹⁾	SAFI Unión S.A.	0.1	0.0	0.0	0.0	(94.6)	(100.0)	11	0	2.77	
Sub total FI (dólares)		335.4	310.7	100.0	100.0	(2.3)	(7.4)	26581.0	25542.0	2.6	3.3
FI Abiertos (En Bs.)		Cartera (Millones de Bs)									
Oportuno FI ⁽¹⁾	Nacional SAFI S.A.	105.3	189.7	69.7	46.6	188.4	80.2	509	966	4.48	4.85
Creer Bolivianos Fondo Mutuo Corto Plazo	SAFI Mercantil S.A.	18.3	59.9	12.1	14.7	n.a.	227.5	183	965	4.18	4.13
Amedida FIA Corto Plazo	BISA SAFI S.A.	13.9	49.3	9.2	12.1	n.a.	254.5	59	205	4.53	3.56
Fortaleza interés + FIA Corto Plazo	Fortaleza SAFI S.A.	13.4	45.2	8.9	11.1	n.a.	236.4	224	983	4.61	3.71
FI Dinero Unión - Corto Plazo ⁽¹⁾	SAFI Unión S.A.	-	29.6	n.a.	7.3	n.a.	n.a.	-	224	-	3.30
Credifondo Bolivianos FIA Corto Plazo	SAFI Mercantil S.A.	-	32.9	n.a.	8.1	n.a.	n.a.	-	272	-	4.11
Subtotal FI Abiertos (bolivianos)		150.9	406.6	100.0	100.0	109.6	169.4	975	3,615	4.46	4.29
Subtotal FI Abiertos (dólares)		18.7	50.9					110.6	198.5		
FI Cerrados (En Bs.)		Cartera (Millones de Bs)									
FIC Fortaleza PYME	Fortaleza SAFI S.A.	-	104.8	-	100.0	-	n.a.	-	5	-	8.82
Subtotal FI Cerrados (bolivianos)		-	104.8	-	100.0	-	n.a.	-	5	-	8.82
Subtotal FI Cerrados (dólares)		-	13.1	-	-	-	n.a.	-	-	-	-
TOTAL FONDOS DE INVERSIÓN (dólares)		354.1	374.7								

FUENTE: Bolsa Boliviana de Valores (www.bolsa-valores-bolivia.com)

FIA: Fondo de inversión abierto.

FIC: Fondo de inversión cerrado.

Nota: las cuotas de los fondos son variables, por tanto, la rentabilidad o ganancia obtenida en el pasado no significa que se repita en el futuro.

(1) A partir del 1° de mayo pasa de FI en dólares a FI en bolivianos, comunicado mediante nota cite SUN - 0231/2006.

(p) Preliminar.



En el caso de los Fondos en moneda nacional se tiene al cierre de abril de 2007 un total de 3,615 participantes que contrastan contra los 975 que se tenían al cierre de abril de 2006. Por su parte, a diciembre de 2006 se alcanzó un total de 2,466 participantes, lo que implica una expansión de 1,149 casos durante los primeros meses de 2007. La apreciación cambiaria y la permanencia del impuesto a las transacciones financieras (ITF) explican esta tendencia a crecer más en los Fondos en moneda nacional. Sin embargo, las tendencias en variables como la inflación podrían traer novedades en el futuro próximo.

Por su parte, la cartera de Fondos en moneda extranjera cerró abril de 2007 con US\$ 310.7 millones, comparados contra los US\$ 335.4 millones a abril de 2006. Esta caída representa un cambio relativo de -7.4 por ciento. En contraste, la cartera de los Fondos en moneda nacional paso de Bs. 150.9 a Bs. 406.6 millones en similar periodo de 2007. En porcentaje, este cambio implica un 169 por ciento de expansión, lo que muestra la preferencia en moneda nacional registrada en 2006 y durante los primeros meses de 2007.

Se han realizado entrevistas con personeros de la Bolsa Boliviana de Valores para conocer su perspectiva respecto a los eventos y tendencias del mercado, obteniéndose los siguientes criterios como los centrales en su percepción. Primero, se advierte que los volúmenes de transacción siguen creciendo desde 2004, lo que estaría mostrando un incremento sustancial en la liquidez en la economía. A pesar de este incremento en transacciones, las variables de plazo, principalmente en operaciones de compra – venta, que se han reducido, así como en el caso de Reportos, tiende a mostrar que el impacto en el financiamiento es sustancialmente menor. Es decir, las mayores transacciones no significan necesariamente mayor grado de financiamiento de proyectos e inversión sino un manejo más activo de tramos adicionales de liquidez. En el caso de los Reportos, mismos que no pueden exceder un plazo de 45 días, se tiene una concentración de operaciones en el tramo de 1 a 22 días. Esto estaría confirmando un mayor grado de rotación y una decisión de los agentes de mantenerse más cerca de sus recursos, acortando el plazo de sus operaciones. Este tipo de resultado implica que el mismo *stock* de dinero está rotando más veces puesto que los vencimientos de operaciones son más cortos.

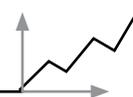
Un aspecto interesante a resaltar es el hecho que el mercado de valores no percibe presiones inflacionarias y por lo tanto no ha incorporado en sus operaciones, recaudos por potenciales incrementos en esta variable. En el examen del ámbito monetario se verifica el fuerte crecimiento de los agregados monetarios, aún después de la esterilización correspondiente. De igual manera, se observa lo que

viene sucediendo con el IPC y su tendencia creciente. Lo relevante, sin embargo, es que no obstante esa evolución, el mercado de valores tiene muy poca expectativa de inflación y ello se verifica al comparar las tasas de interés en moneda nacional, mismas que no han registrado cambios que pudieran hacer pensar que se están incorporando mayores expectativas de precios. La confianza en el mercado está intacta y también en la moneda nacional, tal es así que todavía se sigue produciendo la migración hacia Fondos en moneda nacional.

En otro ámbito, corresponde comentar que uno de los criterios importantes en la visión de inclusión económica y la incorporación de la pequeña y mediana empresa como generadora de valor y empleo, ha quedado con cierto rezago en el mercado de valores. En los últimos meses, en el mercado de valores se hicieron trabajos y propuestas para facilitar el flujo de financiamiento hacia las pequeñas empresas. Las alternativas pasaron por la propuesta de Fondos de Garantías Recíprocas y la ampliación en operaciones de *Leasing* que permitan mecanismos estables y sostenibles de financiamiento de este importante sector. Igualmente, se propusieron mecanismos de cobertura o garantía de pago de cartera impaga, lo que podría implicar un impacto importante para acercar permanentemente la percepción de riesgo y la política crediticia. La lectura que se hace en el sector es que ninguna de estas propuestas ha logrado ser incorporada en la política pública, lo que ha dejado a la Banca de Desarrollo y su visión de crédito, con cierto contenido político, como único mecanismo de apoyo a la pequeña industria.

3.2. Pensiones

Ha transcurrido un semestre más y el sistema de pensiones se mantiene bajo los anuncios de una contrarreforma que llevaría a un regreso virtual al sistema de reparto financiado inter generacionalmente y administrado por el Estado. Durante estos meses se ha conocido algo de la propuesta gubernamental que establece la creación de cuentas “nacionales” en sustitución de las cuentas individuales del Seguro Social Obligatorio (SSO). Estas serían cuentas nominales puesto que detrás de éstas no existiría acumulación de recursos ni inversiones que permitan el crecimiento de un *stock* de inversiones y capital, que luego pueda ser empleado en el financiamiento de los beneficios. En el esquema, la administración del sistema se transferiría al TGN, él que lograría con esto “licuar” su deuda con el sistema de pensiones. De esa manera, contablemente se haría desaparecer la deuda interna y principalmente el *stock* de pasivos que el TGN mantiene con las AFPs. Sin embargo, tal deuda aunque ya no explícitamente anotada, permanecería idéntica y crecería, con la diferencia que ya no estarían de por medio las AFP exigiendo el



pago correspondiente. Siendo que el monto de aportes recaudados por el SSO no cubre el costo de las rentas del sistema antiguo y menos la suma de ese costo más las pensiones nuevas del SSO, el resultado esperado sería el crecimiento de la deuda aunque ésta sea “invisible”.

El total de afiliados al SSO cerró en 1,016,461 personas cifra que representa un crecimiento de 8 por ciento respecto a abril de 2006 y 2.7 por ciento respecto al cierre de 2006. Considerando que el sistema arrancó con poco más de 328 mil afiliados en 1997, es indiscutible el resultado favorable que se ha logrado en términos de ampliación de cobertura, aspecto que debe ser valorado desde el punto de vista del interés y responsabilidad del Estado, que requiere generar protección para la mayor cantidad de ciudadanos. Cabe anotar que este tipo de cobertura se genera en un contexto de crecimiento en la actividad informal, ampliación del desempleo y la disminución de ingresos reales en varios sectores, lo que deja menor capacidad de ahorro voluntario y forzoso (ver cuadro 42).

CUADRO 42 SEGURO SOCIAL OBLIGATORIO: NUMERO DE AFILIADOS REGISTRADOS POR DEPARTAMENTO (Al 30 de abril de los años indicados)						
DETALLE	Número		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2007-2006	
	2006	2007	2006	2007	Absoluta (Afiliados)	Relativa (Porcentajes)
POR DEPARTAMENTO						
La Paz	330,597	352,217	35.2	35.0	21,620.0	6.5
Santa Cruz	275,526	299,999	29.3	29.4	24,473.0	8.9
Cochabamba	134,960	147,442	14.2	14.3	12,482.0	9.2
Potosí	49,311	53,835	5.3	5.3	4,524.0	9.2
Oruro	45,374	48,462	4.9	4.9	3,088.0	6.8
Chuquisaca	42,922	47,024	4.3	4.5	4,102.0	9.6
Tarija	35,895	38,433	3.8	3.8	2,538.0	7.1
Beni	23,031	24,935	2.5	2.5	1,904.0	8.3
Pando	3,645	4,114	0.4	0.4	469.0	12.9
POR SECTOR						
Independientes	38,844	43,706	4.4	4.4	4,862.0	12.5
Dependientes ⁽¹⁾	902,417	972,755	95.6	95.6	70,338.0	7.8
TOTAL	941,261	1,016,461	100.0	100.0	75,200.0	8.0

FUENTE: Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo).

(1) Incluye los afiliados del sector público y del sector privado, así como aquellos que pertenecen a las asociaciones, instituciones de la iglesia, colegios de profesionales, agregadurías, consulados, cámaras nacionales y departamentales, sindicatos entre otros.

Nota: la información no incluye al personal de las FF.AA.

(p) Preliminar.

La informalidad implica, debido a la ausencia de un empleador sujeto a control, que no se cuente con un agente de retención que cumpla una función central que es la recaudación. En tal sentido, aun cuando en el país se ha tenido una importante

tendencia hacia el incremento de la informalidad, el SSO ha tenido la capacidad de ampliar la cobertura tal como las cifras oficiales reflejan.

Entre los meses de abril 2006 y 2007 se tiene un incremento de 75,200 afiliados en las dos AFPs que conforman el Sistema. Se tiene además un total superior a 43 mil afiliados independientes, sector que habría crecido en 12.5 por ciento en el periodo analizado. Todo esto, en un contexto de variables adversas en ingresos, empleo y población ocupada.

Existen estudios que han realizado ajustes para determinar el número de afiliados que regularmente aportan al SSO. El concepto es que no todas las personas registradas están realizando aportes regulares y posiblemente han dejado de aportar debido a diversas razones, entre ellas, la pérdida de un trabajo con dependencia formal. A partir del cómputo de las personas afiliadas que realizaron al menos tres aportes seguidos hacia el final de 2006 se tenía un total de 500 mil aportantes activos, que también representan un importante avance respecto a las cifras iniciales que se situaron en 328 mil afiliados en el sistema de reparto a tiempo de la reforma. Por su parte, la SPVS, bajo criterios internos, refleja al cierre de marzo de 2007, un total de 480,327 cotizantes activos, reforzando las conclusiones señaladas.

En materia de recaudaciones, se advierte que éstas sumaron Bs. 769.8 millones que equivalen a US\$ 97.8 millones, monto superior a lo generado hasta el mes de abril de 2006. A abril 2007 son Bs. 94.8 millones adicionales que equivalen a US\$ 12.5 millones incrementales en recaudaciones y un 14 por ciento de expansión. Si se asumiera que el comportamiento de las recaudaciones es lineal, se llegaría a un total anual de US\$ 292 millones para toda la gestión 2007, lo que representaría un 18 por ciento de incremento respecto a toda la gestión 2006. Queda claro que la tendencia del SSO ha sido a incrementar el flujo de recaudaciones en consonancia con la mayor cobertura y con las acciones de fiscalización y control que obligan a todos los empleadores a asumir esta responsabilidad (ver cuadro 43).

En el análisis regional se observa que todos los departamentos, excepto Pando tuvieron avances en el monto de recaudaciones de aportes al SSO. Oruro, Potosí y Beni fueron las plazas con mayor dinamismo pero las tres plazas centrales que son Santa Cruz, Cochabamba y La Paz, mostraron expansión en recaudaciones de dos dígitos, lo que muestra el importante resultado en cuanto a mejora en las recaudaciones. Poco menos de la mitad del incremento en las recaudaciones se explica en La Paz (47.9 por ciento del total incrementado). Santa Cruz (26.4 por ciento) y Oruro (9.1 por ciento) siguen en importancia.



CUADRO 43						
RECAUDACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES, AÑOS 2004 Y 2005						
(Enero-abril de los años indicados)						
DETALLE	Valor		Estructura porcentual		Variaciones	
	(Millones de bolivianos)		(Porcentajes)		2006-2007	
	2006^(p)	2007^(p)	2006^(p)	2007^(p)	Absoluta	Relativa
					(Mill. de bolivianos)	(Porcentajes)
Futuro de Bolivia AFP	319.4	360.0	47.3	46.8	40.6	12.7
La Paz	202.7	220.0	30.0	28.6	17.2	8.5
Santa Cruz	60.4	69.7	9.0	9.1	9.3	15.3
Cochabamba	32.4	35.7	4.8	4.6	3.4	10.5
Oruro	16.7	25.3	2.5	3.3	8.6	51.6
Beni	5.9	7.5	0.9	1.0	1.5	26.1
Pando	1.2	1.2	0.2	0.2	(0.0)	(3.0)
Chuquisaca	0.0	0.2	0.0	0.0	0.2	2,254.6
Tarija	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	89.2
Potosí	0.0	0.4	0.0	0.0	0.3	8,948.3
AFP Previsión BBV	355.6	409.8	52.7	53.2	54.2	15.3
La Paz	205.4	233.7	30.4	30.4	28.3	13.8
Santa Cruz	86.8	102.6	12.9	13.3	15.8	18.2
Cochabamba	20.9	24.0	3.1	3.1	3.1	14.7
Chuquisaca	16.1	16.2	2.4	2.1	0.1	0.5
Tarija	12.3	15.4	1.8	2.0	3.2	25.8
Potosí	14.1	17.9	2.1	2.3	3.8	26.7
TOTAL	675.0	769.8	100.0	100.0	94.8	14.0

FUENTE: Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo).
(p) Preliminar.

En términos de participación, La Paz mantiene el liderazgo explicando el 59 por ciento de flujo de recaudaciones a abril 2007. Santa Cruz explica el 22.4 por ciento y el restante 18.6 por ciento está distribuido en los otros departamentos; de los cuales solamente el 7.7 por ciento corresponde a Cochabamba.

En cuanto al patrimonio del sistema de pensiones, cuyo principal activo es el portafolio de inversiones, este cerró el 2006 con un valor de US\$ 2,264.2 millones, cifra que equivale al 20 por ciento del PIB. Sin embargo, al mes de abril de 2007, este patrimonio ascendió para cerrar en US\$ 2,413.5 millones; es decir, 6.6 por ciento más que en diciembre pasado y casi 10.6 por ciento más que en abril de la gestión 2006. Claramente, el patrimonio del FCI sigue incrementándose de modo que es la principal fuente de ahorro en el país y la única de largo plazo. La posibilidad de regresar a un sistema de pensiones de reparto, haría que este ahorro desaparezca de modo que la totalidad de los aportes nuevos serían empleados inmediatamente para pagar las pensiones del sistema antiguo (ver cuadro 44).

CUADRO 44
PATRIMONIO DEL FONDO DE CAPITALIZACIÓN INDIVIDUAL (FCI)
 Acumulado a cada fin de mes en millones de dólares
 (Abril 2006 - abril 2007)

	Futuro de Bolivia AFP (Millones de dólares)	BBVA Provisión AFP (Millones de dólares)	Total (Millones de dólares)
Apr-06	1,049.4	1,132.0	2,181.4
May-06	988.5	1,084.5	2,073.0
Jun-06	1,002.1	1,101.6	2,103.7
Jul-06	1,015.2	1,113.9	2,129.1
Ago-06	1,029.2	1,128.6	2,157.8
Sep-06	1,033.2	1,134.9	2,168.1
Oct-06	1,045.6	1,144.6	2,190.2
Nov-06	1,041.0	1,159.6	2,200.6
Dic-06	1,069.4	1,194.7	2,264.1
Ene-07	1,086.4	1,218.7	2,305.1
Feb-07	1,103.9	1,237.8	2,341.7
Mar-07	1,121.1	1,254.1	2,375.2
Abr-07	1,139.8	1,273.7	2,413.5

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)

Este monto de recursos es definitivamente importante para la economía y significa un *stock* equivalente al 84.7 por ciento del total de la cartera de la banca privada. Sin embargo, el mayor problema es la concentración en títulos del sector público, lo que no sólo significa menos financiamiento para el sector privado, sino también un grado de riesgo creciente por ese exceso de recursos capturados por el TGN.

En cuanto a la composición del portafolio de las AFP, al cierre del mes de abril de 2007, se puede observar la ponderación que tiene el sector público en el total, llegando hasta 76 por ciento, sin contar los recursos de alta liquidez. En contraste, los recursos dirigidos al sector privado llegan a 24.1 por ciento, mostrando de esa manera el problema comentado líneas arriba (ver cuadro 45).

Una de las características del SSO es que los afiliados pueden migrar de una administradora hacia otra sin que ello afecte su saldo en su cuenta individual. Así, este tipo de decisiones obedecen a preferencias en función a la valoración que realicen los afiliados sobre el servicio, el trato al afiliado y algunas variables centrales como el rendimiento de sus aportes en cada caso. Adicionalmente, cabe señalar que al presente existe la posibilidad, en el marco legal, para que cualquier otra entidad postule para convertirse en Administradora de Fondos de Pensiones, de manera que el mercado está prácticamente abierto para crear con ello mayor competencia y eficiencia (ver cuadro 46).



CUADRO 45									
COMPOSICIÓN DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE LAS AFP									
(Al 30 de abril de 2007)									
SECTOR ECONÓMICO	AFP (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)⁽¹⁾			Estructura porcentual (Porcentajes)⁽²⁾		
	Previsión	Futuro de Bolivia	TOTAL	Previsión	Futuro de Bolivia	TOTAL	Previsión	Futuro de Bolivia	TOTAL
Financiero Bancario	171.9	156.4	328.3	13.9	13.9	13.9	52.4	47.6	100.0
Financiero no Bancario	5.3	7.1	12.4	0.4	0.6	0.5	42.7	57.3	100.0
Agropecuario	13.9	22.3	36.3	1.1	2.0	1.5	38.4	61.6	100.0
Construcción	11.5	11.2	22.7	0.9	1.0	1.0	50.7	49.3	100.0
Eléctrico	21.3	54.6	75.9	1.7	4.9	3.2	28.1	71.9	100.0
Comercial	0.0	1.0	1.0	0.0	0.1	0.0	0.0	100.0	100.0
Hidrocarburos	30.3	40.0	70.3	2.5	3.6	3.0	43.1	56.9	100.0
Telecomunicaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
Textil	9.7	9.4	19.1	0.8	0.8	0.8	51.0	49.0	100.0
Transportes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
Farmacéutico	1.2	1.6	2.8	0.1	0.1	0.1	42.8	57.2	100.0
Sector privado	265.3	303.6	568.9	21.5	27.1	24.1	46.6	53.4	100.0
Sector Estatal	970.8	818.3	1,789.1	78.5	72.9	75.9	54.3	45.7	100.0
TOTAL ECONOMÍA	1,236.1	1,121.9	2,358.0	100.0	100.0	100.0	52.4	47.6	100.0
Recursos de alta liquidez	29.5	17.6	47.1	2.4	1.6	2.0	62.6	37.4	100.0

FUENTE: Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros en base a la información proporcionada por las AFP.

(1) Respecto al total de la economía.

(2) Respecto al total AFP.

CUADRO 46			
TRASPASOS NORMALES EN EL SSO			
(Acumulado a fin de cada mes en número de afiliados)			
	Afiliados traspasados a Futuro de Bolivia AFP	Afiliados traspasados a BBVA Previsión AFP	TOTAL
Mar-06	150	145	295
Apr-06	228	175	403
May-06	184	143	327
Jun-06	223	217	440
Jul-06	219	183	402
Aug-06	234	169	403
Sep-06	167	303	470
Oct-06	144	149	293
Nov-06	92	133	225
Dec-06	198	185	383
Jan-07	62	96	158
Feb-07	162	156	318
Mar-07	120	156	276
TOTAL	2,183	2,210	4,393
Participación	49.7	50.3	100.0

FUENTE: Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)

Entre los meses de marzo de 2006 y 2007 se realizaron 4,393 traspasos entre las dos AFP. Cuando se evalúa el porcentaje de incidencia en cada caso, prácticamente se puede concluir que un número igual de personas cambiaron de una administradora hacia la otra, de modo que la participación de mercado de éstas no se ha modificado sustancialmente. Esta tasa de traspasos es baja y en cierta medida contribuye a que los costos del sistema no se incrementen innecesariamente debido al gasto administrativo del procesamiento de traspasos y las necesidades de liquidez para efectuarlos.

El Cuadro 47 presenta la mora del SSO al mes de abril de 2006 y 2007 respectivamente, expresada en millones de bolivianos corrientes. En el detalle se presenta el comportamiento de la mora administrativa y también la mora judicial.

CUADRO 47 MORA EN EL SEGURO SOCIAL OBLIGATORIO ^(p) (A abril de los años indicados) (En millones de bolivianos)		
DETALLE	2006	2007
Mora efectiva administrativa	35.15	45.24
Mora judicial	252.93	261.04
Mora total	288.08	306.28
Portafolio Total Miles Bs	17,582	19,067
% mora sobre el portafolio	1.64%	1.61%

FUENTE: Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)

Es posible apreciar que en ambos casos, la mora ha crecido en valor absoluto; es decir hubo un incremento en la mora administrativa por cerca de Bs. 10 millones como también en la mora judicial por Bs 8.1 millones. Sin embargo, cuando se mide esta mora respecto al total del portafolio del sistema, se pueden advertir dos resultados importantes. Primero, el peso relativo de la mora es muy pequeño y la mayor parte está concentrada en la categoría judicial, por lo que dependerá de ese ámbito la cobranza de esos recursos. Puesto que la Ley es absolutamente clara al tipificar como delito penal la retención y el no pago de los aportes al SSO, en teoría, la mayor parte de esta mora debería ser recuperada por las AFPs. Segundo, cuando se mide la mora respecto al portafolio, se evidencia la pequeña incidencia que tiene ésta y además se puede observar una caída, aunque pequeña, en este ratio, para las cifras correspondientes al cierre de abril de 2007.

En cuanto a los beneficios generados por el SSO, el Cuadro 48 presenta la distribución por rangos de pensión al cierre de marzo de 2007. Se presenta la

estructura para cada entidad que incluye a las dos AFPs así como a las entidades aseguradoras que también proporcionan pensiones de vejez.

La información muestra de manera acumulada el número de casos de beneficiarios jubilados con beneficio de renta o pensión de vejez. Existen otros beneficios que paga el Sistema como ser las rentas por invalidez y pagos a beneficiarios derecho habientes que no se reportan en este cuadro.

CUADRO 48										
DISTRIBUCIÓN POR PAGO DE PENSIÓN DE VEJEZ										
(Al 31 de marzo de 2007)										
Pensión en Bs.	NÚMERO DE CASOS					Estructura porcentual (Porcentajes)				
	Futuro	Previsión	La Vitalicia	Provida	Total	Futuro	Previsión	La Vitalicia	Provida	Total
Hasta 1,200	1,508	1,320	173	6	3,007	35.6	29.0	19.0	21.4	30.9
1,200-2,200	1,088	1,168	182	8	2,446	25.7	25.6	20.0	28.6	25.1
2,201-3,200	602	699	99	3	1,403	14.2	15.3	10.9	10.7	14.4
3,201-4,200	352	450	89	4	895	8.3	9.9	9.8	14.3	9.2
4,201-5,200	222	308	100	2	632	5.2	6.8	11.0	7.1	6.5
5,201-6,200	143	202	92	0	437	3.4	4.4	10.1	0.0	4.5
6,201-7,200	95	111	36	2	244	2.2	2.4	4.0	7.1	2.5
7,201-8,200	94	113	41	1	249	2.2	2.5	4.5	3.6	2.6
8,201-9,200	106	150	62	0	318	2.5	3.3	6.8	0.0	3.3
9,201-10,200	22	34	33	2	91	0.5	0.7	3.6	7.1	0.9
Mayores a 10,200	1	2	4	0	7	0.0	0.0	0.4	0.0	0.1
TOTAL	4,233	4,557	911	28	9,729	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)

Tal como se puede apreciar, el SSO ha llegado a 9,729 pensionados por vejez bajo las diferentes modalidades que incluyen la compensación de cotizaciones, la mensualidad vitalicia variable y el seguro vitalicio. En el conjunto de beneficiarios, se puede apreciar que un tercio perciben una renta de hasta Bs. 1,200. Por su parte, en el rango entre Bs. 1,201 – 4,200 se tiene una concentración que equivale al 48.7 por ciento del total de casos. Es decir, casi la mitad de los jubilados está en este tramo, mientras que el 20.4 por ciento restante está en tramos mayores a los Bs. 4,200. Ciertamente, estas cifras muestran niveles de beneficios superiores a los que paga el sistema de reparto, donde se calcula que la renta promedio alcanza Bs. 1,509.

Se ha tomado los cinco rangos mayores de rentas y para estos casos se ha calculado su incidencia a objeto de determinar qué tipo de entidades están pagando pensiones más altas a un número mayor de personas. En el caso de las dos AFPs se tiene que

cada una paga a un 8 a 9 por ciento de sus afiliados en los cinco rangos más altos de pensiones. En contraste, se tiene a La Vitalicia y Provida que están pagando dentro los cinco rangos más altos a 18 y 19 por ciento de sus beneficiarios. Es decir, los seguros vitalicios muestran al momento, en porcentaje, más beneficiarios con calificación de rentas más altas que las AFPs.

El otro beneficio que paga el sistema de pensiones a través del Fondo de Capitalización Colectiva (FCC) es el Bonosol que, en el pasado, fue cambiado transitoriamente por el Bolivida. En el cálculo de este beneficio se suman ambos conceptos puesto que su fuente de financiamiento fue la misma y sector beneficiario también.

En los diez años de vigencia del Bonosol (1997 a abril de 2007), se han realizado 3.7 millones de pagos del beneficio a personas mayores de 65 años, como parte del componente social de la llamada capitalización de las empresas públicas (ver cuadro 49).

CUADRO 49 BENEFICIOS ANUALES PAGADOS POR EL FCC (BONOSOL Y BOLIVIDA) ACUMULADOS (Al cierre de abril de 2007)				
	Monto pagado en Bs	Cantidad de pagos efectuados	Monto total pagado (Millones de dólares)	Período de pago
Bonosol 1997	1,300	364,261	88.5	De mayo a diciembre de 1997
Bolivida 1998	395	318,529	22.8	Años 2001 y 2002
Bolivida 1999	395	340,403	23.1	Años 2001 y 2002
Bolivida 2000	420	334,371	22.7	Año 2002
Bolivida 2001	420	351,166	22.3	Año 2002
Bonosol 2003	1,800	448,864	105.3	Gestión 2003 al 30/4/2007
Bonosol 2004	1,800	455,980	103.4	Gestión 2004 al 30/4/2007
Bonosol 2005	1,800	472,007	105.2	Gestión 2005 al 30/4/2007
Bonosol 2006	1,800	470,278	105.4	Gestión 2006 al 30/4/2007
Bonosol 2007	1,800	145,963	32.9	Gestión 2007 al 30/4/2007
TOTAL		3,701,822	631.6	

FUENTE: Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)

En términos de montos, se presenta también de manera acumulada en dólares americanos la suma total y las parciales anuales pagadas a los beneficiarios. Se trata de un pago acumulado por más de US\$ 631.6 millones, en transferencias directas a un sector altamente vulnerable que esta compuesto por las personas de la tercera edad, la mayoría en niveles significativos de pobreza y con ausencia de apoyo de una familia extendida. Ciertamente, este amplio segmento poblacional no percibe rentas del sistema de reparto, considerando que su cobertura no supero



las 328 mil personas. Por lo tanto, para la mayoría de estas personas de la tercera edad y principalmente en el *área rural*, este no es el ingreso único sino el más importante que perciben en el año. El total de estos recursos fue financiado con el rendimiento de las acciones que residían en el FCC, de modo que no representó costo alguno para el gobierno central o sub regionales.

El mecanismo de pago fue diseñado para que no solamente se utilicen los rendimientos de las acciones de las empresas capitalizadas; también se debería liquidar gradualmente las acciones en mercados locales y externos, de modo que los recursos por esa venta serían igualmente empleados en el pago del beneficio. Cabe remarcar que en las últimas gestiones, el pago de dividendos de las petroleras, ENTEL y algunas de las empresas eléctricas fue suficiente para el financiamiento del beneficio, sin tener que apelar al diseño técnico de la venta de acciones.

En contraste con lo anterior, en el periodo de análisis, el gobierno ha realizado anuncios en sentido que el Bonosol habría sido concebido de forma tal que su financiamiento es insostenible en el tiempo. Ante el anuncio de las AFPs en sentido que no existirían recursos en el FCC, más allá de julio de 2007, el gobierno garantizó que el pago se realizará este año, pero que en los siguientes años no se puede garantizar el pago.

Algunos sectores consideran que existe la intención de eliminar este beneficio puesto que es parte de la capitalización, contra la cual se han concentrado todos los esfuerzos de destrucción en el marco de lo que se denomina la lucha contra el neoliberalismo y sus productos. Por su parte, la percepción de los beneficiarios es que el gobierno no eliminará un derecho adquirido y todos los anuncios de alerta quedan sin impacto, puesto que el beneficio se sigue pagando.

En lo concreto, la Ley 3058 de hidrocarburos tiene relevancia central en cuanto a la fuente de financiamiento del Bonosol. Esta Ley creó el Impuesto Directo a los Hidrocarburos que deben cancelar las empresas que operan en el sector (incluyendo YPFB). Siendo que el FCC se nutría de las utilidades de esas empresas, al establecerse el IDH, la renta del gas ya no es parte importante de los estados financieros de las empresas, para convertirse en un impuesto recaudado por el Estado y coparticipado con las regiones, municipios y universidades.

El Decreto de Nacionalización de Hidrocarburos junto a los decretos que disponen la transferencia de las acciones del FCC tanto de las empresas de hidrocarburos como de ENTEL también son determinantes de la viabilidad del mecanismo de pago

del Bonosol. En estos decretos, se estableció que el Gobierno asegura el pago del Bonosol pero no se establece cuales son los mecanismos correspondientes.

Con las nuevas medidas se han producido cambios y efectos adversos al mecanismo de pago del Bonosol, pero la fuente de ingresos, no solo se ha mantenido intacta, sino ha crecido la renta que genera, como es el caso del gas. Las medidas adversas fueron:

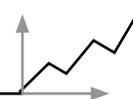
- a) Se ha establecido el IDH en valores altos, lo que resta la rentabilidad de las acciones y por lo tanto, los dividendos que puede pagarse al tenedor de las acciones que antes estaban en el FCC. Ahora el tenedor es YPFB.
- b) Con ENTEL sucedió lo mismo, puesto que el tenedor de las acciones ya no es el FCC sino el Estado. Por el momento un Ministerio, hasta que se conforme ENTEL-BO (empresa pública)

En la medida que las acciones de estas empresas pasaron al Estado, entonces es éste el que percibe los dividendos que pagan las acciones y consecuentemente el Estado decidió asumir la responsabilidad de pagar el Bonosol.

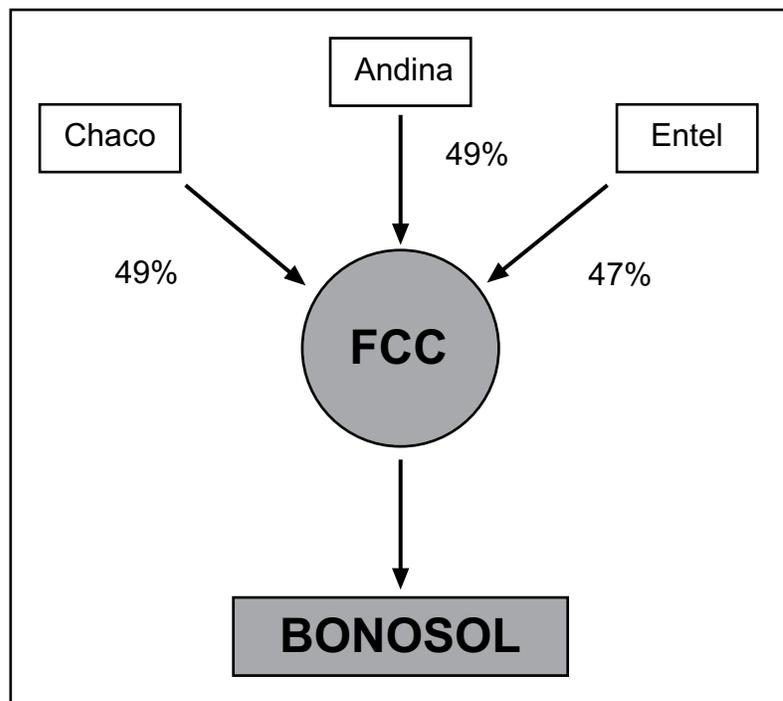
Desde esa perspectiva, el pago del Bonosol sería en teoría viable, si se considera que los ingresos que generan los negocios capitalizados están creciendo. Sin embargo, en la práctica estos recursos han sido transferidos mediante la coparticipación a las regiones, municipios y universidades, de modo que difícilmente podrán concentrarse otra vez para pagar el beneficio.

La parte más importante de la renta (gas) ahora es retenida por los gobiernos sub nacionales. No llega a las empresas petroleras ni a YPFB. Al captarse como impuesto, es coparticipado con las prefecturas y municipios; una parte menor queda con el TGN que efectivamente no tiene condiciones de pagar el Bonosol. También existe el compromiso de entregar una parte de la renta que llega al TGN a las Fuerzas Armadas, Policía, Pueblos Originarios y otros. En resumen, es totalmente claro que el Tesoro no podrá pagar fácilmente el beneficio del Bonosol.

A partir de la Capitalización, se creó el Fondo de Capitalización Colectiva como patrimonio autónomo, encargado de administrar las acciones de propiedad de los bolivianos mayores de 21 años al 31 de diciembre de 1995. Se estableció un fideicomiso de carácter irrevocable por el cual el Estado transfirió definitivamente estos valores a este Fondo. Así, las empresas operaban en los sectores correspondientes, generaban ingresos por ventas y utilidades, que fueron distribuidas entre



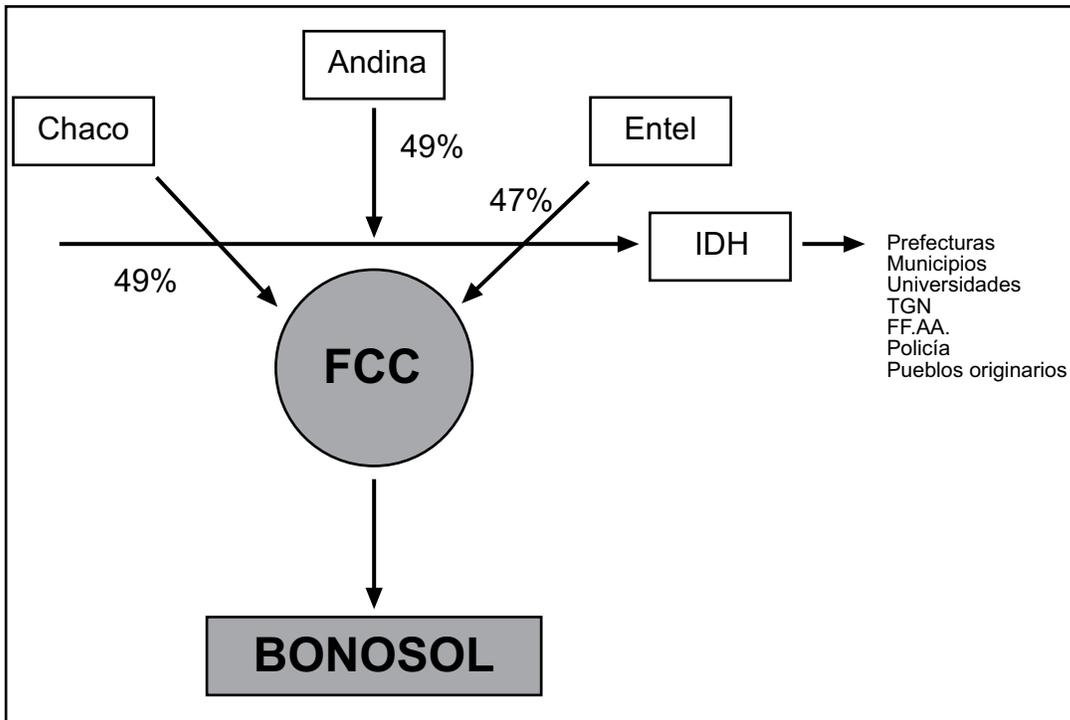
los accionistas tenedores, entre ellos el FCC, en la proporción a su participación en la estructura del capital social de las empresas capitalizadas. Esquemáticamente se tiene el siguiente cuadro:



El FCC recibió los dividendos de las empresas capitalizadas, por las utilidades correspondientes a su participación accionaria que se ubicó, en la mayor parte de los casos, debajo el 50 por ciento. Con estos recursos se pagó el Bonosol a los beneficiarios establecidos conforme a la Ley de Capitalización y las normas conexas. En este escenario, un incremento en las utilidades de las empresas, producto de mayor volumen de ventas y mejores precios, además de ya no tener que amortizar inversiones y depreciar activos, debería traducirse en un incremento sustancial en los ingresos transferidos al FCC. En consecuencia, esta mayor renta de recursos naturales conduciría a incrementar el Bonosol, tal como se establece en la norma que define que el monto es revisable hacia abajo o arriba, dependiendo de la rentabilidad de las empresas.

Ciertamente, bajo este esquema original y frente a la triplicación de las exportaciones de gas y otros hidrocarburos, el beneficio debería subir a un monto mayor a los Bs. 1,800 actuales.

Sin embargo, con la Ley 3058 que creó el Impuesto Directo a los Hidrocarburos se transfiere una parte sustancial de la renta de los recursos naturales, en calidad de impuesto al Estado. Estos recursos se coparticipan e ingresan en 2/3 a municipios, prefecturas y universidades. 1/3 entra al TGN, pero ya esta dispuesta la distribución de estos recursos entre la Policía, FF.AA. y Pueblos Originarios. Por lo tanto, el gobierno central ha perdido control sobre este flujo.



En el diagrama, la línea correspondiente al IDH es transversal y significa que los recursos que antes cayeron verticalmente al FCC se han desviado por efecto de la Ley 3058 a otros beneficiarios que son los que se listan a la derecha del esquema. Al producirse lo señalado, las utilidades de las empresas caerán sustancialmente y en consecuencia, caerá la distribución de dividendos y los ingresos al FCC. Si bien la renta en el global creció, los flujos al FCC caerán y con ello la capacidad de pago el Bonosol.

Adicionalmente, mediante Decreto se dispone la transferencia de las acciones de las petroleras del FCC a YPFB. De igual manera, YPFB percibirá utilidades limitadas por efecto del IDH. Con la medida, en el FCC no se compensa por la salida de las acciones petroleras y por lo tanto el FCC queda con ingresos cero,

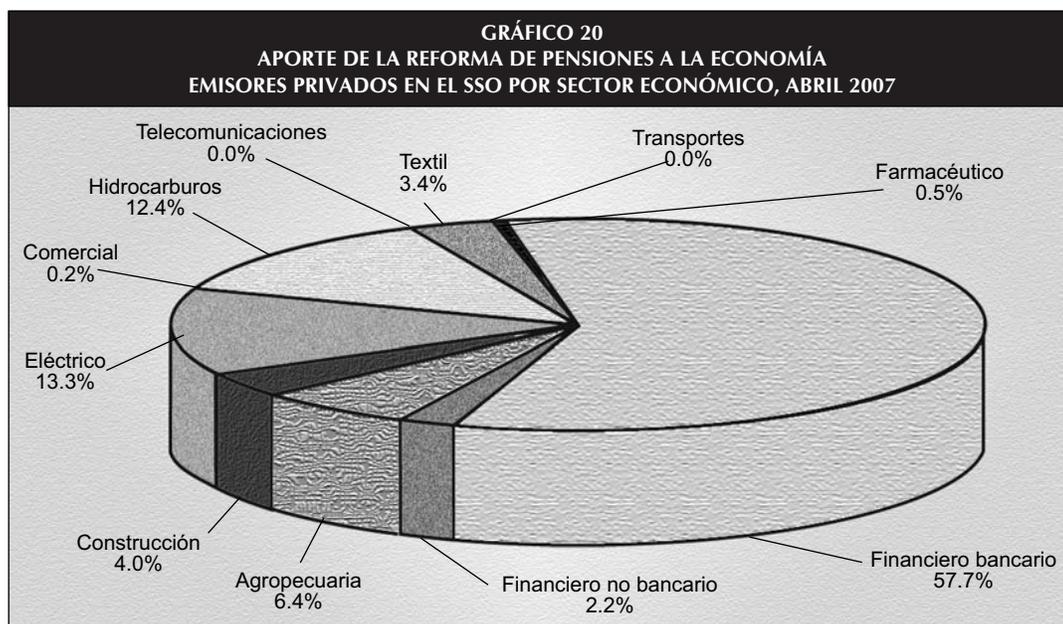


producto de la operación de las empresas. Así el FCC efectivamente ya no tiene capacidad de pagar el Bonosol. En el caso de ENTEL, se transfirieron las acciones al Ministerio de Obras Públicas y por lo tanto, los dividendos de ENTEL tampoco ingresan al FCC.

Así, el FCC solo tiene la posibilidad de percibir ingresos de ENFE, LAB y las Eléctricas, lo que efectivamente no alcanza para pagar el beneficio.

El gobierno señala que el TGN pagaría el beneficio, sin embargo, es claro que ni el TGN recibe la plata de la renta de los recursos. Entonces, el tesoro tampoco podrá pagar fácilmente el Bonosol. Para este año ya se ha programado déficit fiscal, lo que muestra que no habría condiciones de pagar el beneficio.

Entonces, ¿como se pagará el beneficio en lo que resta del 2007? Una posibilidad es que se tomen recursos de YPF. El decreto de Nacionalización estableció el pago de una participación de 32 por ciento sobre el valor de producción a favor de YPF, hasta la protocolización de los nuevos contratos. Es decir, los campos grandes han pagado 82 por ciento en total (50 por ciento de la ley 3058 + 32 por ciento de Decreto Nacionalizador). Esto ha permitido que YPF acumule cerca de US\$ 400 millones. Posiblemente, parte de esto podrían ser usados para salir del



FUENTE: en base a las cifras de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)

problema en lo que queda del 2007. Luego, solo queda incertidumbre respecto a la posibilidad de pago del Bonosol.

Para finalizar esta sub sección de pensiones, se presenta el aporte que realiza el SSO a la economía nacional, en términos de financiamiento de diversos sectores productivos. En el Gráfico 20 se muestra la composición de emisores privados que han accedido a los recursos de las inversiones realizadas con el FCI a lo largo de los años de operación.

En el gráfico se presenta la distribución de cerca de US\$ 568.8 millones dirigidos al sector privado, de los cuales los principales sectores con emisiones privadas adquiridas por el SSO son los bancos, que a su vez dirigieron estos recursos en calidad de prestamos a otros sectores. De manera directa, parte de estos recursos financiaron proyectos en el sector eléctrico, agropecuario industrial y construcción entre otros.

3.3 Seguros

Existen dos eventos importantes que determinaron los resultados en el sector. El primero tiene que ver con la intervención de una de las empresas aseguradoras por parte de la Superintendencia. Se trata de la empresa Adriática que fue intervenida en enero de este año con el nombramiento, por parte del ente regulador, de un liquidador. El segundo hecho importante tiene relación con la administración de los seguros de Riesgo Profesional y Riesgo Común que corresponden al sistema nuevo de pensiones.

En este último punto, en septiembre de 2006 concluyó el periodo de adjudicación por el cual las empresas aseguradoras tuvieron la concesión para administrar estos riesgos. Desde entonces, los aportes correspondientes ya no fluyen al sector asegurador y se quedan con las AFPs que tienen la responsabilidad de gestionar estos seguros. Cabe señalar que las empresas aseguradoras, por definición, son las organizaciones con la mejor tecnología y capacidad para administrar este tipo de contingencias y en razón a ello es que fueron actoras importantes en estos seguros. Tal es así que las tasas que cobraron pudieron ser reducidas, generando un margen en beneficio de los asegurados. Sobre este mismo aspecto, hace unos meses se realizó una convocatoria pública para que nuevamente se pudiera licitar la administración de estos seguros. Sin embargo, dicho proceso quedó trunco puesto que no hubo adherencia de otras compañías a los parámetros de costos propuestos por una de ellas, de modo que la gestión de estos seguros permanece en las AFPs.

Respecto a las primas colocadas por la industria a abril de 2006 y similar periodo de 2007, en el rubro correspondiente a Seguros Generales se puede advertir una contracción de US\$ 33.6 millones en abril de 2006 a US\$ 31.8 millones al cierre del mismo mes en 2007. Se trata de una disminución de US\$ 1.7 millones que corresponde a -5.2 por ciento. Al interior de este resultado se puede evidenciar que la mayor contracción se ha producido en la categoría de seguros asociados a la aeronavegación. En este caso, las cifras pasan de US\$ 3.9 a US\$ 1.5 millones, situación que estaría reflejando en gran medida lo sucedido con el Lloyd Aéreo Boliviano que por razones diversas dejó de operar y por lo tanto, también dejó de pagar estos seguros. Sin embargo, esta contracción podría estar además asociada a una menor contratación de seguros por aeronaves de menor tamaño y de uso particular. En el caso de empresas grandes como las petroleras, se tiene menor actividad en ciertas áreas que fueron usuarias importantes de aeronaves y ello también puede estar explicando los resultados comentados (ver cuadro 50).

En el caso de seguros de responsabilidad civil por daños a terceros como primas para cobertura de daños ambientales y otros, también la menor actividad en los sectores primarios como los hidrocarburos puede explicar el menor monto de primas vigentes.

La categoría de Seguros de Fianzas muestra en contraparte un incremento en el total de primas vigentes. Se trata de un crecimiento de 30 por ciento que corresponde a US\$ 381 mil, cifra que no es muy significativa. Al verificar en el detalle por tipo de producto de seguro se puede notar un incremento interesante en las coberturas asociadas a la contratación de servicios con el sector público. Al respecto, se tienen las coberturas por seriedad de propuesta que habrían disminuido marginalmente. Por otro lado, están las coberturas por cumplimiento de obra que se incrementaron.

Lo más significativo en este rubro fue el incremento en la cobertura por la buena inversión de anticipos, que prácticamente se duplicaron para cerrar en US\$ 605.5 mil al final de abril pasado. Es decir, estos instrumentos han tenido mayor aceptación principalmente en la contratación de obras públicas y ello se refleja en el conjunto de las cifras presentadas.

Por su parte, en el rubro de seguros a personas, donde se insertan los seguros asociados al sistema de pensiones (Riesgo Profesional y Común) se puede observar una fuerte contracción, pasando de US\$ 32.5 millones en abril 2006 a US\$ 19.5 millones en similar mes de 2007. Se trata de una reducción de 40 por ciento en

esta categoría, y en valor absoluto son US\$ 13 millones menos que explican casi la totalidad de la contracción en el total de las primas, que pasaron de US\$ 67.3 a US\$ 52.9 millones entre abril 2006 y 2007.

CUADRO 50						
PRIMAS DIRECTAS NETAS DE ANULACIONES DEL TOTAL DEL MERCADO POR RAMOS DE SEGUROS						
(A abril de los años indicados)						
RAMOS	Primas (Miles de dólares)			Siniestros (Miles de dólares)		
	2005^(p)	2006^{(p(1))}	2007^(p)	2005^(p)	2006^{(p(1))}	2007^(p)
Incendio y aliados	6,073.5	6,347.3	6,243.6	1,799.4	1,278.6	808.5
Robo	48.1	62.0	48.5	44.1	75.1	36.7
Transportes	1,797.2	2,186.0	2,601.5	1,013.5	887.6	1,451.9
Naves o embarcaciones	12.0	13.3	14.0	0.0	28.5	0.0
Automotores	5,601.7	6,338.7	7,197.7	3,283.9	3,588.3	4,295.4
Aeronavegación	4,192.8	3,977.0	1,513.6	174.8	77.7	344.7
Ramos técnicos	1,602.4	2,557.4	2,632.2	512.5	464.6	369.2
Responsabilidad civil	2,325.4	2,851.2	2,087.0	208.1	236.2	138.7
Riesgos varios misceláneos	1,097.4	953.6	1,108.3	101.5	6,129.4	2,354.8
Accidentes de tránsito	6,993.7	8,311.0	8,394.0	2,594.5	1,946.5	2,542.9
Total Seguros Generales	29,744.1	33,597.4	31,840.4	9,732.3	14,712.4	12,342.8
Seriedad de propuesta	407.5	174.0	131.7	0.4	7.0	4.9
Cumplimiento de obra	153.3	188.3	270.4	0.0	36.6	2.2
Buena ejecución de obra	19.3	45.8	58.4	0.0	0.0	0.0
Cumplimiento de servicios	89.3	139.6	179.7	47.0	5.3	0.0
Cumplimiento de suministros	35.9	18.0	38.7	0.6	0.0	0.0
Inversión de anticipos	268.6	332.4	605.5	4.5	112.0	3.5
Fidelidad de empleados	166.5	160.2	138.1	151.0	13.4	128.4
Créditos	19.2	18.7	41.0	40.3	34.5	5.7
Cump. Oblig. Aduaneras	192.0	170.8	157.6	5.1	0.0	58.5
Cump. Oblig. Leg. y Cont. Telecom.	1.2	22.4	29.4	0.0	0.0	0.0
Total Seguros de Fianzas	1,352.8	1,270.4	1,650.5	248.9	208.8	203.3
Vida individual	1,940.3	2,318.7	2,462.5	184.7	218.7	198.3
Defunción	53.4	40.0	31.2	3.9	7.8	22.3
Vida en grupo	791.1	861.6	694.4	417.6	253.9	220.4
Salud o enfermedad	4,457.3	4,950.4	6,202.5	3,661.0	3,162.0	4,021.7
Desgravamen hipotecario	2,609.5	3,344.2	3,498.2	1,670.7	1,231.3	890.7
Accidentes personales	1,284.9	1,698.0	1,399.9	538.1	479.0	463.8
Riesgo común	7,662.1	9,032.7	1,830.6	-	-	-
Riesgo profesional	7,707.9	9,060.6	1,794.6	-	-	-
Vitalicios	698.4	1,195.7	1,584.6	59.3	78.9	171.7
Invalidez	-	-	-	1,558.6	2,075.9	2,497.5
Muerte	-	-	-	3,098.6	4,332.9	5,082.7
Gastos Funerarios	-	-	-	100.3	133.2	36.1
Sistema de Reparto	-	-	-	3,523.0	3,603.3	0.0
Total Seg. Personas	27,205.0	32,502.0	19,498.5	14,815.6	15,577.0	13,605.2
TOTAL	58,301.9	67,369.8	52,989.5	24,796.9	30,498.2	26,151.3

FUENTE: a partir de las cifras de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)

(p) Preliminar

En el mismo cuadro 50 se puede apreciar el comportamiento de los siniestros de manera comparativa entre abril 2006 y 2007. En el consolidado se tiene una disminución en los siniestros, medidos en valor absoluto, los que pasaron de US\$ 30.5 a US\$ 26.1 millones. Es decir, una contracción de 14.4 por ciento entre las dos fechas consideradas. En los Seguros Generales la incidencia de los siniestros ha caído en 16.3 por ciento, en el caso de los Seguros de Fianzas se tiene una contracción relativa de 2.6 por ciento, mientras que en los Seguros de Personas el resultado es una contracción de 12.2 por ciento. Sin duda, esta menor incidencia en valor absoluto es positiva para la industria; sin embargo, se advierte un pequeño incremento sobre la cartera por el efecto de contracción del denominador, asociado a la pérdida, en la gestión, de los seguros previsionales, principalmente.

Para concluir, se puede señalar que existe un conjunto de productos con mayores dificultades, medidas en términos de siniestralidad respecto al monto de las primas vigentes. Siguiendo ese concepto, al cierre de abril de 2007 se tiene menor desempeño en el Seguro de Misceláneos, Fidelidad de Empleados, Defunción y Salud o Enfermedad.

En cuanto a la producción de las empresas de seguros del Sistema, se advierte que ésta se ha contraído en 21.3 por ciento entre abril 2006 y 2007. Varias empresas muestran una expansión en la producción mientras que las que estuvieron administrando el seguro de Riesgo Profesional y Riesgo Común del SSO, tienen claramente una reducción en sus cifras (ver cuadro 51).

CUADRO 51 PRIMAS DIRECTAS POR COMPAÑÍAS DE SEGUROS (A abril de los años indicados)						
COMPAÑÍA	Valor (Miles de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Alianza	5,294.3	7,240.4	7.9	13.7	27.6	36.8
Adriática	1,401.1	0.0	2.1	0.0	(71.6)	(100.0)
Bisa	12,334.9	12,049.0	18.3	22.7	16.2	(2.3)
Credinform	7,217.5	7,593.0	10.7	14.3	75.4	5.2
Fortaleza	1,322.7	1,837.6	2.0	3.5	(17.3)	38.9
Illimani	2,416.2	1,836.0	3.6	3.5	72.2	(24.0)
La Boliviana Ciacruz	9,232.8	8,382.4	13.7	15.8	14.7	(9.2)
24 de Septiembre	366.4	452.8	0.5	0.9	0.5	23.6
Alianza Vida	1,313.4	1,506.3	1.9	2.8	(16.5)	14.7
International Health	646.6	634.3	1.0	1.2	15.4	(1.9)
La Vitalicia	16,567.8	6,485.8	24.6	12.2	22.1	(60.9)
Nacional Vida	2,634.6	2,102.6	3.9	4.0	84.4	(20.2)
Provida	4,453.7	662.7	6.6	1.3	12.7	(85.1)
Zurich Boliviana	2,167.7	2,206.6	3.2	4.2	8.6	1.8
TOTAL	67,369.8	52,989.5	100.0	100.0	15.6	(21.3)

FUENTE: a partir de las cifras de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)

(p) Preliminar

Cabe señalar que estos seguros son de largo plazo y que las incidencias de siniestralidad de los mismos se financian con reservas técnicas e inversiones realizadas con la producción de gestiones pasadas. En consecuencia, la caída en la producción no necesariamente representa una situación que genere preocupación. A diferencia de los seguros de corto plazo donde se espera un calce temporal más efectivo entre la siniestralidad y la producción del periodo, en los seguros de largo plazo, como es el caso analizado, predomina el concepto de la cobertura con la reserva técnica constituida con las inversiones de producción de primas anteriores.

Respecto a los siniestros se calcula una tasa por compañía para abril de cada uno de los años indicados. Un primer aspecto a destacar es la caída en la tasa de crecimiento de la siniestralidad medida en valor absoluto. Entre abril de 2007 y 2006 se tiene una contracción de 14.3 por ciento en el costo de los siniestros. En la parte derecha del cuadro se presentan las cifras del cálculo de las tasas de siniestralidad como el cociente entre la siniestralidad y la producción de cada periodo (ver cuadro 52).

CUADRO 52 SINIESTROS POR COMPAÑÍAS Y TASA DE SINIESTRALIDAD (A abril de los años indicados)								
COMPAÑÍA	Valor (Miles de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)		Tasa siniestralidad (Porcentajes)	
	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Alianza	2,578.5	3,260.6	8.5	12.5	(5.1)	26.5	48.7	45.0
Adriática	825.4	0.0	2.7	0.0	(68.1)	(100.0)	58.9	n.a.
Bisa	9,159.8	6,183.3	30.0	23.6	278.3	(32.5)	74.3	51.3
Credinform	2,079.0	2,694.0	6.8	10.3	37.2	29.6	28.8	35.5
Fortaleza	308.1	805.8	1.0	3.1	1.2	161.5	23.3	43.9
Illimani	480.6	577.4	1.6	2.2	34.2	20.2	19.9	31.5
La Boliviana Ciacruz	2,118.9	2,263.1	6.9	8.7	(33.3)	6.8	23.0	27.0
24 de Septiembre	20.1	13.2	0.1	0.1	(27.4)	(34.2)	5.5	2.9
Alianza Vida	483.6	835.2	1.6	3.2	(60.3)	72.7	36.8	55.4
International Health	444.0	357.3	1.5	1.4	33.6	(19.5)	68.7	56.3
La Vitalicia	7,981.6	6,243.4	26.2	23.9	17.1	(21.8)	48.2	96.3
Nacional Vida	749.0	452.1	2.5	1.7	95.8	(39.6)	28.4	21.5
Provida	2,404.3	1,741.3	7.9	6.7	22.4	(27.6)	54.0	262.7
Zurich Boliviana	865.2	724.4	2.8	2.8	(11.3)	(16.3)	39.9	32.8
TOTAL	30,498.2	26,151.3	100.0	100.0	23.0	(14.3)	45.3	49.4

FUENTE: a partir de las cifras de la Superintendencia de Pensiones Valores y Seguros (www.spvs.gov.bo)
(p) Preliminar

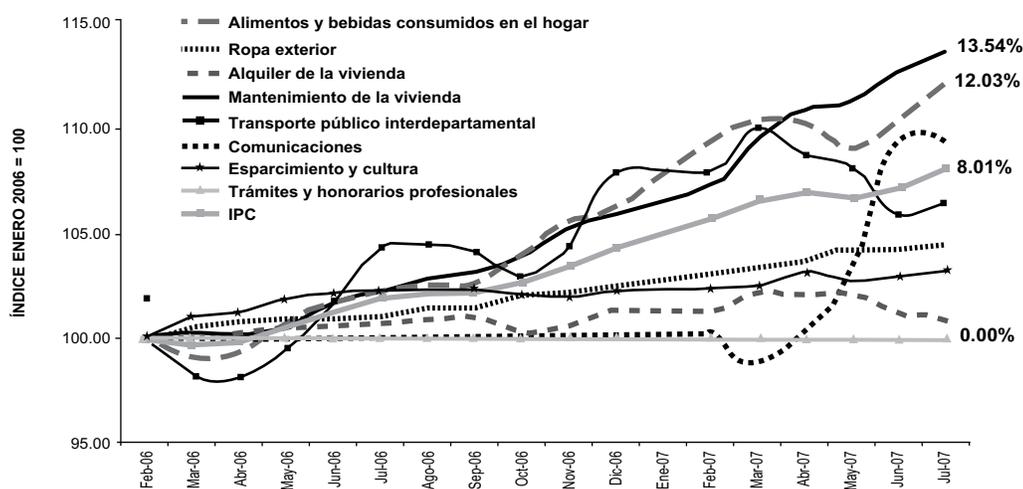
Al cierre de abril de 2007 se tiene para el conjunto de empresas una tasa de siniestralidad de 49.4 por ciento, cifra que se considera razonable para la industria. Sin embargo, también cabe señalar que este ratio está influenciado por la situación particular de Provida y La Vitalicia que son las empresas que han estado trabajando en los seguros previsionales. Puesto que ya no perciben los ingresos por primas de estos seguros naturalmente el ratio de siniestralidad se muestra alto. Sin embargo, cabe reiterar que este indicador no está mostrando el nivel de las reservas técnicas con las que se cubrirán estos siniestros, por lo que no corresponde alertar ninguna situación crítica a partir de los datos disponibles.

RECUADRO F INFLACION Y DESIGUALDAD

La inflación suele ser definida como un aumento en el nivel de precios, lo cual concentra la atención del debate y de la política en el Índice de Precios al Consumidor. Sin embargo, es necesario recordar que también es un mecanismo de redistribución de ingresos. Y es que la inflación aumenta los precios pero a ritmos y velocidades diferentes, perjudicando más a unos que a otros, y cambiando la estructura de distribución de ingresos. Por lo tanto, la inflación incide en la desigualdad, con frecuencia profundizando las brechas y agravando la pobreza.

En ese sentido, es necesario indagar si algo así está ocurriendo con el actual proceso inflacionario.

El gráfico que acompaña este texto muestra la evolución de los precios promedio tomando como base el mes de febrero del 2006. La línea más gruesa muestra que el IPC aumentó, en los 17 meses que transcurrieron hasta junio 2007, en un 8.01 por ciento. Este es el nivel general de inflación que se ha registrado en el periodo actual de gobierno. Los datos, proporcionados por el INE, muestran que hubo un ligero descenso en los primeros meses, y que luego los precios aumentaron lentamente pero con dos momentos de aceleración, diciembre a febrero y abril a junio del 2007.



El IPC se basa en una canasta compuesta por 9 grandes grupos de bienes y servicios, desde los alimentos hasta los servicios profesionales y los de recreación. Cada grupo se divide además en subgrupos más específicos.

Esa desagregación permite observar los ritmos de variación de los precios por grupos de bienes y servicios y detectar cuáles son los que tienen mayor o menor incidencia. Y también permite detectar quiénes, en la sociedad, pueden estar siendo más o menos afectados, porque las canastas de consumo de las familias no son iguales al promedio. Al contrario, son muy diferenciadas.

Si observamos nuevamente el gráfico encontramos otras líneas que muestran de qué manera cambiaron los precios de algunos grupos importantes de bienes. Algunos, como los servicios profesionales, no aumentaron, es decir, tuvieron inflación cero. Pero hay otro grupo que tuvo un aumento del 13.54 por ciento (los costos de mantenimiento de la vivienda). Entre los dos extremos se sitúan todos los demás grupos.

El gráfico no incluye todas las series para no dibujar un exceso de líneas, y deja solamente las extremas y algunas que permiten ilustrar lo que está sucediendo. De todos esos grupos llama la atención uno que es muy importante, que es el de los alimentos que se consumen en el hogar. Los datos indican que los precios de los alimentos han aumentado bastante más (en un 12.03 por ciento) que los precios promedio (8.01 por ciento), en tanto que los precios de los bienes de esparcimiento y cultura han aumentado menos (3.2 por ciento).

Esto quiere decir que las familias que destinan una mayor parte de sus ingresos a comprar alimentos fueron más golpeadas por la inflación que las familias que tienen un consumo más diversificado y que incluye, por ejemplo, salidas al cine o al teatro.

En general, las familias más pobres son las que destinan una proporción mayor de sus ingresos a la compra de alimentos, en tanto que las familias más ricas son las que tienen un consumo más diversificado. Esto quiere decir que la inflación que estamos viviendo está afectando con más fuerza a las familias más pobres. En términos reales, de capacidad adquisitiva, las está empobreciendo. Por ejemplo, los 1000 bolivianos que podían ganar en febrero del 2006 hoy les representan solamente 892 en términos de los nuevos precios de los alimentos.

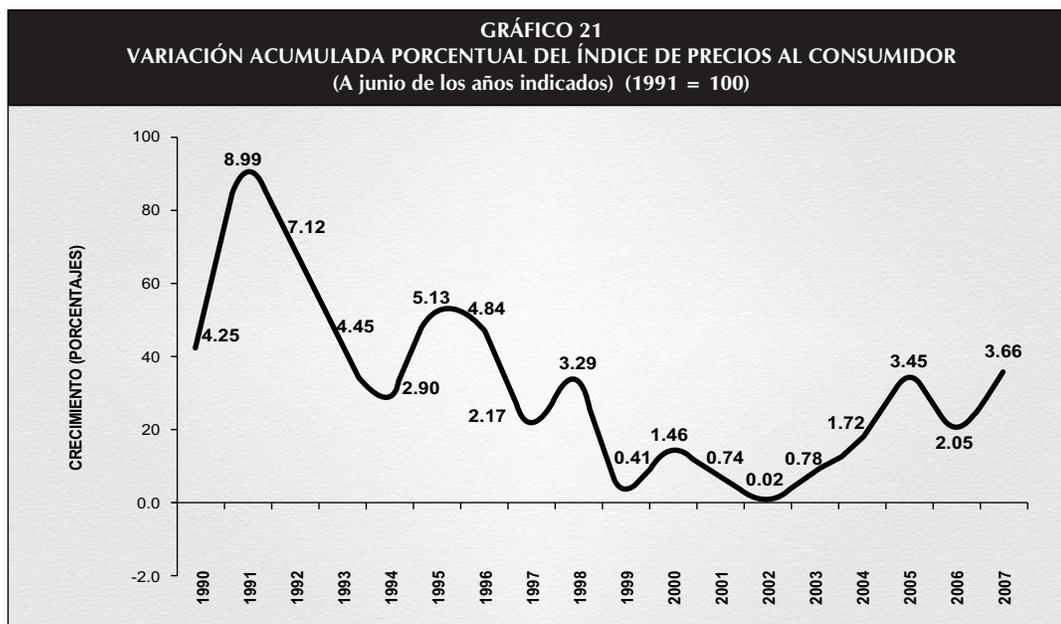
Los que tienen una canasta de consumo más amplia han perdido también poder adquisitivo, pero probablemente en una proporción incluso menor a la del promedio y hasta es posible que hayan mejorado sus niveles de ingreso. No es el caso de los profesionales, vale decirlo, porque el gráfico muestra que sus honorarios no han aumentado en todo el periodo, de modo que en términos reales hoy están ganando menos que a comienzos del 2006.

En conclusión, si la inflación debe preocupar, no es solamente porque señala problemas en los mercados, como la escasez o la disminución de la producción, o aumentos de demanda por exceso de circulante, sino también porque afecta de manera desigual a las familias y puede provocar, como en el periodo que analizamos, que los pobres se empobrezcan aún más.

V. PRECIOS, INVERSIONES Y DESEMPEÑO PRODUCTIVO

1. Precios

Una de las características del comportamiento de la economía boliviana durante el primer semestre de 2007, ha sido la tendencia alcista en la tasa de inflación. Durante el período enero-junio de 2007, los precios medidos por el IPC subieron en 3.66 por ciento, nivel mayor al observado en similar período del 2006 que llegó a 2.05 por ciento. Dadas estas tasas de incremento en los precios, la inflación a 12 meses a junio de 2007 llegó a 6.60 por ciento, siendo ésta de solamente 3.49 por ciento en el mismo mes de 2006 (ver gráfico 21 y cuadro 53).



FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)

El incremento en los precios se debió fundamentalmente a las elevadas tasas registradas en los meses de enero (1.43 por ciento) y febrero (0.83 por ciento). De acuerdo a la información del Instituto Nacional de Estadísticas, la tasa de inflación se redujo considerablemente a partir de marzo, siendo incluso negativa en el mes de abril (-0.26 por ciento).

CUADRO 53 VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (1991 = 100)									
MES	Índice de precios al consumidor			Inflación mensual (Porcentajes)			Inflación acumulada (Porcentajes)		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Enero	226.97	235.84	250.0	1.37	0.40	1.43	1.37	0.40	1.43
Febrero	227.09	236.58	252.13	0.05	0.31	0.83	1.42	0.72	2.28
Marzo	227.45	235.92	252.88	0.16	(0.28)	0.30	1.59	0.43	2.59
Abril	226.59	236.25	252.23	(0.38)	0.14	(0.26)	1.20	0.58	2.32
Mayo	228.12	238.23	253.38	0.68	0.84	0.46	1.89	1.42	2.79
Junio	231.63	239.71	255.52	1.54	0.62	0.84	3.45	2.05	3.66
Acumulado Enero- junio	-	-	-	3.45	2.05	3.66	-	-	-

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas (www.ine.gov.bo).

Existen factores de demanda y oferta que explican este mayor ritmo de incremento en los precios. En primer lugar, el significativo aumento en la disponibilidad de recursos en la economía ha generado presiones de demanda y una mayor inflación. El incremento en los ingresos de exportación, debido a los altos precios del gas natural y de los minerales, las mayores remesas hacia el país por parte de los residentes bolivianos en el exterior y el incremento en la actividad de la economía de la coca, han representado para el país un incremento significativo en la disponibilidad de divisas y en las reservas internacionales del BCB, las cuales al monetizarse, han creado presiones de demanda y un alza mayor en los precios.

Adicionalmente, el significativo incremento observado en los ingresos del sector público, como consecuencia de los ingresos tributarios y del IDH, se tradujo en una expansión en el gasto público, el cual durante el periodo enero-mayo del 2007 creció en 41.1 por ciento, generando de esta forma mayores presiones sobre los precios.

La mayor disponibilidad de recursos en la economía, y el mayor nivel de demanda resultante, tanto pública como privada, han tendido a generar los síntomas típicos de la denominada “enfermedad holandesa”, ya que los precios de los bienes no transables se incrementaron en mayor proporción a la de los precios de los bienes transables. Durante el periodo enero-junio, los primeros subieron en 4.06 por ciento, mientras que los segundos lo hicieron en 3.09 por ciento (ver cuadro 54).

CUADRO 54
TRANSABLES Y NO TRANSABLES
(Enero-junio de los años indicados)

MES	IPC por criterio de transabilidad				Variación mensual (Porcentajes)				Variación acumulada (Porcentajes)			
	2006		2007		2006		2007		2006		2007	
	T	NT	T	NT	T	NT	T	NT	T	NT	T	NT
Enero	222.02	246.74	232.61	263.79	0.41	0.40	0.11	2.38	0.41	0.40	0.11	2.38
Febrero	223.55	246.85	239.17	263.63	0.69	0.04	2.82	(0.06)	1.10	0.44	2.93	2.31
Marzo	223.03	246.08	236.23	266.01	(0.23)	(0.31)	(1.23)	0.90	0.87	0.13	1.67	3.24
Abril	222.46	247.13	235.79	265.20	(0.26)	0.43	(0.19)	(0.30)	0.61	0.56	1.48	2.92
Mayo	223.88	249.54	237.55	265.85	0.64	0.98	0.75	0.25	1.25	1.54	2.23	3.17
Junio	226.08	250.46	239.54	268.12	0.98	0.37	0.84	0.85	2.25	1.91	3.09	4.06
Promedio	-	-	-	-	2.25	1.91	3.09	4.06	-	-	-	-

FUENTE: Instituto Nacional de Estadísticas (www.ine.gov.bo).

T: transable

NT: no transable

Por otra parte, la apreciación cambiaria observada en los países con los que Bolivia tiene un mayor comercio y la rigidez del tipo de cambio nominal, se tradujeron en mayores niveles de inflación importada y consecuentemente en una tasa de inflación más elevada. Esto explica el hecho que los precios de los bienes transables hayan presentado también tasas de incremento más elevadas.

Finalmente, los *shocks* de oferta resultantes de las condiciones climatológicas adversas creadas por la “Corriente de El Niño” en los primeros meses del año, han tendido a generar también excesos en la demanda con respecto a la oferta y consecuentemente presiones inflacionarias más altas, especialmente debido a la menor oferta de productos agropecuarios. Este factor explicaría el hecho que durante el periodo enero-junio, la tasa inflación subyacente acumulada sea de solamente 3.26 por ciento, inferior a la tasa de inflación observada, ya que esta excluye del cálculo de la inflación a los productos más volátiles cuya variación es atribuible a *shocks* de oferta y no a la conducción de la política monetaria (ver cuadro 55).

Esta observación es corroborada a partir del análisis de la inflación de los grupos de bienes que componen la canasta familiar, siendo el rubro de alimentos y bebidas el que presenta en forma significativa la mayor de las variaciones, llegando la tasa de incremento de los precios para este rubro a 5.64 por ciento para el período enero-junio. Un hecho puntual que contribuyó al mayor incremento de los precios de los alimentos lo constituyó el alza en el precio del pan de 21.83 por ciento ocurrido en enero, lo que tuvo una incidencia importante en la tasa de inflación, debido al elevado peso que este producto tiene en la canasta familiar (4.21 por ciento).

CUADRO 55									
VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE INFLACIÓN SUBYACENTE ⁽¹⁾									
(1993 = 100)									
MES	Índice de inflación subyacente al consumidor			Inflación subyacente mensual (Porcentajes)			Inflación subyacente acumulada (Porcentajes)		
	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
Enero	174.15	180.43	187.23	0.97	0.36	0.90	0.97	0.36	0.90
Febrero	174.60	181.03	188.95	0.26	0.33	0.92	1.23	0.70	1.83
Marzo	175.08	180.63	189.66	0.27	(0.22)	0.38	1.51	0.47	2.21
Abril	174.86	180.71	189.52	(0.13)	0.04	(0.07)	1.39	0.52	2.13
Mayo	175.61	181.71	190.32	0.43	0.55	0.42	1.82	1.07	2.57
Junio	178.13	182.73	191.61	1.43	0.56	0.68	3.28	1.64	3.26
Acumulado									
Enero- junio	-	-	-	3.28	1.64	3.26	-	-	-

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

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

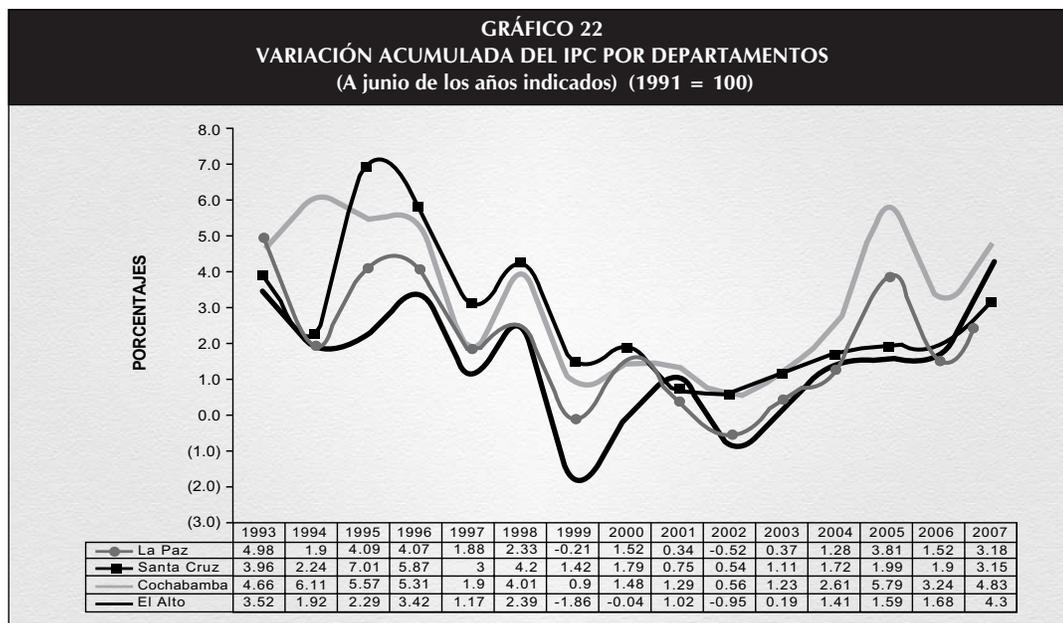
Otros rubros de la canasta familiar que presentan tasas elevadas de incremento de precios son los de equipamiento y funcionamiento del hogar (3.99 por ciento) y salud (3.32 por ciento), los cuales tienen una participación importante de bienes y servicios no transables, y por lo tanto han sido más sensibles a las presiones de demanda.

CUADRO 56							
VARIACIÓN ACUMULADA DEL IPC POR CIUDAD Y CAPÍTULO							
(A junio de los años indicados)							
(1991 = 100) (Porcentajes)							
DETALLE	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
POR CIUDAD							
Cochabamba	1.29	0.56	1.23	2.61	5.79	3.24	4.83
El Alto	1.02	(0.95)	0.19	1.41	1.59	1.68	4.30
La Paz	0.34	(0.52)	0.37	1.28	3.81	1.52	3.18
Santa Cruz	0.75	0.54	1.11	1.72	1.99	1.90	3.15
POR CAPÍTULO DE BIENES							
Alimentos y bebidas	0.61	(1.46)	0.01	2.22	3.75	2.82	5.64
Vestidos y calzados	1.32	1.02	0.88	1.17	1.31	1.89	2.55
Vivienda	0.22	1.52	2.15	2.89	2.16	1.32	2.42
Equipamiento y funcionamiento del hogar	(0.27)	1.23	0.82	1.28	2.35	3.46	3.99
Salud	0.44	1.58	0.97	1.49	2.65	1.47	3.32
Transporte y comunicaciones	0.04	(1.01)	0.84	(0.48)	6.64	0.10	(0.09)
Educación	3.42	2.79	1.45	1.12	1.44	0.87	1.66
Esparcimiento y cultura	1.71	6.13	4.41	2.75	4.69	2.40	0.94
Bienes y servicios diversos	2.33	1.03	0.98	1.42	2.02	0.84	1.47
GENERAL	0.74	0.02	0.78	1.72	3.45	2.05	3.66

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)

(p) Preliminar.

En términos regionales, las ciudades de Cochabamba y El Alto son las que registran las mayores variaciones de precios (4.83 por ciento y 4.30 por ciento respectivamente), mientras que las ciudades de La Paz y Santa Cruz registran menores tasas (3.18 por ciento y 3.15 por ciento respectivamente). Una posible explicación para el mayor incremento en los precios en estas dos ciudades estaría dada por la mayor ponderación que tiene en la canasta familiar de estas dos ciudades el rubro de alimentos (ver cuadro 56 y gráfico 22).



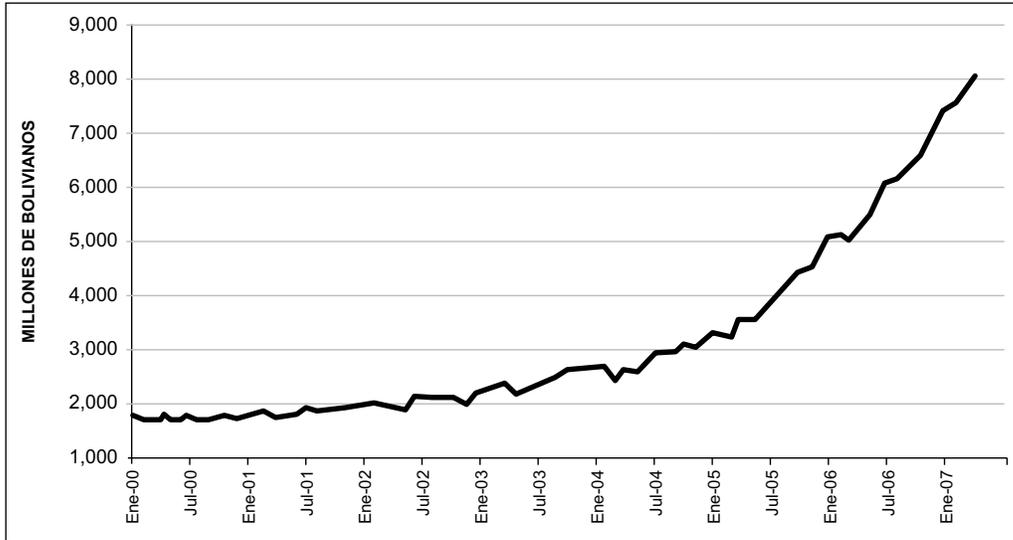
FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)

RECUADRO G SUSTITUCIÓN DE MONEDAS

Un fenómeno que está ocurriendo en los últimos años en la economía boliviana y que ha llamado poderosamente la atención de los analistas, es el elevado crecimiento observado en la base monetaria, y especialmente en el circulante, es decir en la cantidad de billetes y monedas en poder del público. A mayo de 2007, el circulante creció a una tasa anual de 45.7 por ciento. La tasa promedio de crecimiento anual del circulante se incremento de alrededor de 11 por ciento durante el período enero de 2000 – junio de 2005, a 47.7 por ciento para el período julio 2005-mayo de 2007.

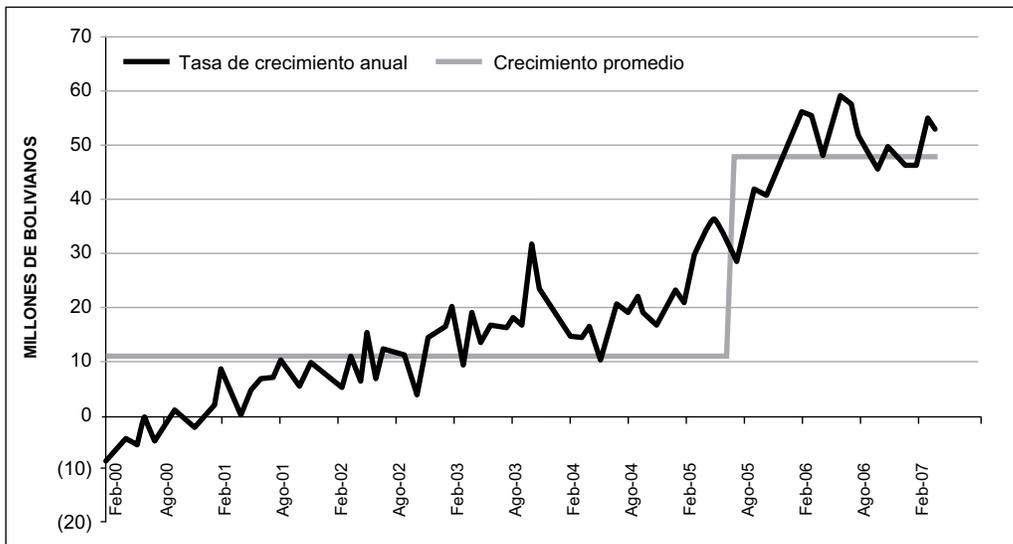
Además, es también resaltable el hecho que la elevada tasa de crecimiento del circulante no ha causado un incremento equivalente en la tasa de inflación, por lo que la velocidad de circulación del dinero en la economía ha tendido a disminuir, lo que implica que la demanda de dinero por parte de los agentes está creciendo en forma significativa.

MONEDAS Y BILLETES EN PODER DEL PÚBLICO



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

TASA DE CRECIMIENTO DE LAS MONEDAS Y BILLETES EN PODER DEL PÚBLICO

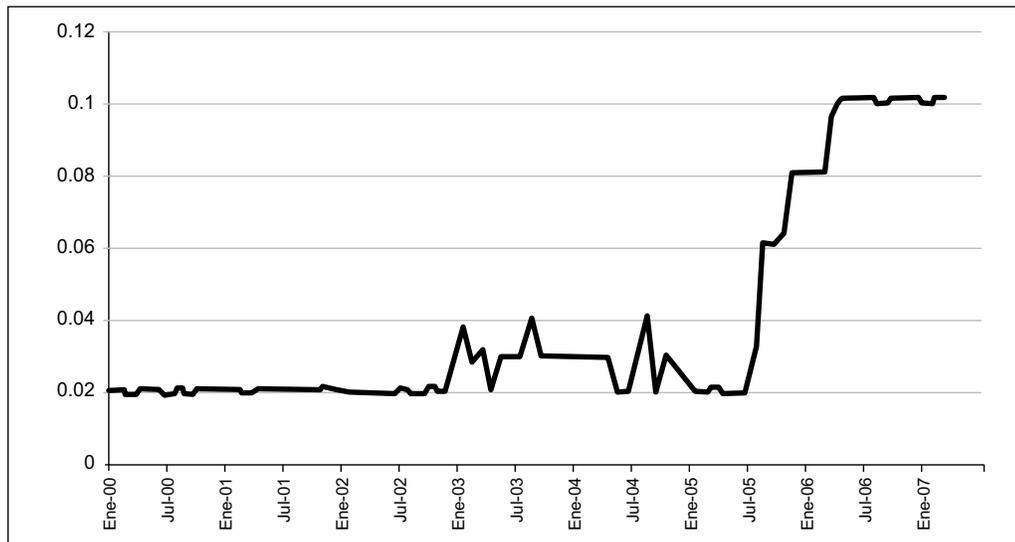


FUENTE: elaboración Propia con datos de Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

La explicación más plausible a este fenómeno es que en el país se viene produciendo un proceso de sustitución de monedas, en el cuál el público está demandando más bolivianos en lugar de dólares americanos y de esta forma la moneda nacional está recuperando las funciones que cumple el dinero en la economía, es decir como medio de cambio, depósito de valor y atesoramiento.

El origen de este proceso de “bolivianización” radica en el hecho que el dólar y el boliviano han dejado de ser perfectamente sustitutos como sucedía en el pasado, a partir del momento en que el Banco Central de Bolivia (BCB) comenzó a incrementar el margen existente entre el precio de la divisa para las operaciones de compra y las de venta. El margen se incrementó de Bs. 0.01 en diciembre de 1998 a Bs. 0.10 a partir de abril de 2006. El BCB había incrementado el margen a Bs. 0.02 en enero de 1999, sin embargo los mayores incrementos ocurrieron a partir de julio de 2005. Es decir el margen se incrementó de 0.25 por ciento del precio de compra de la divisa norteamericana a 1.26 por ciento en menos de un año.

DIFERENCIA ENTRE EL TIPO DE CAMBIO DE COMPRA Y DE VENTA



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

El aspecto positivo de este proceso de sustitución de monedas radica en que el BCB está aumentando su capacidad de control sobre la cantidad de dinero existente en la economía y por lo tanto está recuperando la conducción de la política monetaria en el país. Esto permitirá también que el BCB podrá beneficiarse del “señoreaje” generado por la inflación, aunque existe el riesgo que éste fenómeno podría generar un incentivo perverso para que el BCB utilice este mecanismo en forma indebida. La mayor “bolivianización” de la economía podría permitir también movernos hacia una política cambiaria más flexible, con lo que se otorgaría al BCB un mayor control sobre los agregados monetarios.

Sin embargo, existen también algunos efectos negativos, ya que el mayor diferencial cambiario está generando mayores utilidades a los intermediarios financieros a costa de las personas que deben efectuar operaciones cambiarias, como es el caso de los hogares que reciben remesas del exterior y las tienen que convertir en Bolivianos para realizar sus transacciones.

2. Evolución de las inversiones

La inversión total al primer trimestre de 2007, sin contar la inversión privada nacional por la falta de información, habría crecido en 61.5 por ciento en comparación a similar periodo de 2006, debido al aumento de la inversión extranjera directa, reportada en la balanza de pagos, que subió en US\$ 35.2 millones y la mayor inversión pública (ver cuadro 57).

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones (Porcentajes)	
	2004	2005	2006	2007 ^(p)	2006	2007 ^(p)	2006	2007
Pública	39.0	44.1	54.0	81.1	53.2	49.6	22.3	50.3
Privada	52.2	(5.1)	47.4	82.6	46.8	50.4	n.a.	74.3
Extranjera directa ⁽¹⁾	52.2	(5.1)	47.4	82.6	46.8	50.4	n.a.	74.3
Nacional	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total inversión	91.2	39.0	101.4	163.7	100.0	100.0	159.7	61.5

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del VIPFE (www.vipfe.gov.bo) y del BCB (www.bcb.gov.bo)

(1) Cifra de balanza de pagos en cuenta capital y financiera. *Boletín: Reporte de Balanza de Pagos y posición de inversión internacional*, enero-marzo 2007.

n.d.: no disponible

n.a.: no se aplica

(p) Preliminar

En cuanto a la inversión pública, al primer trimestre de 2007, la relación de ejecución respecto al presupuesto vigente llegó solamente al 7.1 por ciento, que es el mismo nivel registrado en el primer trimestre del año anterior, aunque se debe aclarar que el presupuesto vigente para inversión pública en 2007 es un 49.9 por ciento mayor que lo presupuestado en 2006, el cual a su vez fue un 30.4 por ciento mayor al presupuesto de 2005.

La mayor ejecución regional, fue realizada en los departamentos de Santa Cruz, Chuquisaca, Beni, La Paz y Oruro, que superaron el 7 por ciento de ejecución de

su presupuesto; si bien el nivel promedio de ejecución en 2007 al primer trimestre es ligeramente mayor al del primer trimestre de 2006, no alcanzaron a superar, en promedio, la ejecución por regiones de similar periodo en el 2005 (ver cuadro 58).

CUADRO 58					
PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR REGIONES					
(Al primer trimestre de 2007)					
REGIÓN	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Relación de ejecución ⁽¹⁾
	Presupuestado vigente	Ejecutado (Ene-mar) ^(p)	Presupuestado vigente	Ejecutado (Ene-mar) ^(p)	(Porcentajes)
Santa Cruz	197.2	18.4	17.3	22.7	9.3
La Paz	179.4	13.9	15.7	17.1	7.7
Tarija	178.5	9.4	15.6	11.5	5.2
Potosí	149.6	8.9	13.1	11.0	6.0
Cochabamba	120.9	8.2	10.6	10.1	6.8
Chuquisaca	82.7	7.7	7.2	9.5	9.3
Oruro	83.9	6.0	7.3	7.3	7.1
Beni	60.9	5.4	5.3	6.6	8.8
Pando	51.4	1.3	4.5	1.6	2.6
Nacional	37.6	2.0	3.3	2.5	5.4
TOTAL INVERSIÓN	1,142.2	81.1	100.0	100.0	7.1

FUENTE: a partir de las cifras del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gov.bo)

(1) Respecto al presupuesto vigente.

Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.

(p) Preliminar.

De acuerdo al presupuesto del 2007, la orientación de la inversión pública continuó, como en años anteriores, dirigida a fomentar las áreas productiva y social; sin embargo, llama la atención el bajo nivel de ejecución de las inversiones productivas que, al primer trimestre de 2007, alcanzaron un nivel de 4.0 por ciento inferior al nivel logrado incluso por las inversiones multisectoriales, aspecto que no ocurría en gestiones pasadas (ver cuadro 59).

La ejecución de la inversión pública al primer trimestre ha sido baja en los últimos tres años llegando solamente a un 7.2 por ciento en promedio. En el primer trimestre de 2007 los niveles de ejecución más altos se alcanzaron en los sectores de infraestructura y sociales; empero en ningún caso se llega al diez por ciento de ejecución. Los que sí muestran un mayor avance en la ejecución de los programas de inversión fueron las inversiones sociales donde destaca la inversión en urbanismo y vivienda, mientras que en infraestructura la mayor parte se dirigió a comunicaciones (ver cuadro 60).

CUADRO 59									
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN PÚBLICA PRESUPUESTADA Y EJECUTADA									
(Al primer trimestre de los años indicados)									
MES	Inversión presupuesaria anual (Participación porcentual)			Inversión ejecutada 1er Trim. (Participación porcentual)			Relación de ejecución⁽¹⁾ al 1er Trim.		
	2005	2006^(p)	2007^(p) vigente	2005	2006^(p)	2007^(p)	2005	2006^(p)	2007^(p)
Productivos	11.2	12.8	17.6	17.2	15.3	9.8	11.5	8.5	4.0
Infraestructura	54.4	56.5	51.2	54.9	48.9	53.0	7.6	6.1	7.3
Sociales	27.0	24.9	25.4	23.7	31.4	33.0	6.6	8.9	9.2
Multisectoriales	7.3	5.8	5.9	4.2	4.3	4.3	4.3	5.3	5.2
TOTAL (%)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	7.6	7.1	7.1
TOTAL (Millones de dólares)	584.4	762.1	1,142.2	44.1	54.0	81.1	-	-	-

FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gov.bo)

(1) Respecto al presupuesto vigente.

Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.

(p): Preliminar

CUADRO 60							
EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR SECTORES ECONÓMICOS							
(Al primer trimestre de los años indicados)							
SECTORES	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2005	2006^(p)	2007^(p)	2006^(p)	2007^(p)	2006^(p)	2007^(p)
Productivos	7.6	8.3	7.9	15.3	9.8	8.9	(4.0)
Hidrocarburos	0.0	0.3	0.2	0.6	0.2	n.a.	(36.9)
Minería	0.1	0.4	0.4	0.8	0.4	674.3	(15.9)
Industria y turismo	0.8	0.4	0.5	0.7	0.6	(53.1)	26.2
Agropecuaria	6.7	7.1	6.9	13.2	8.5	6.7	(3.6)
Infraestructura	24.3	26.4	43.0	48.9	53.0	8.9	62.8
Transportes	21.2	22.5	36.7	41.6	45.2	5.8	63.4
Energía	2.1	2.9	3.8	5.4	4.7	39.5	29.7
Comunicaciones	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	n.a.
Recursos hídricos	0.9	1.0	2.4	1.9	3.0	8.9	136.6
Sociales	10.4	17.0	26.7	31.4	33.0	62.3	57.7
Salud	3.0	5.4	5.9	10.0	7.3	81.8	9.1
Educación y cultura	1.1	4.5	7.5	8.4	9.2	317.4	65.3
Saneamiento básico	2.5	3.8	5.5	7.0	6.7	49.6	45.8
Urbanismo y vivienda	3.9	3.3	7.9	6.1	9.7	(15.5)	(144.1)
Multisectoriales	1.8	2.3	3.5	4.3	4.3	26.9	48.6
TOTAL	44.1	54.0	81.1	100.0	100.0	22.3	50.3

FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gov.bo)

*Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.

n.a.: no se aplica

(p): Preliminar

Es importante anotar el incremento en el presupuesto vigente para inversión (en promedio para el primer trimestre de 2007 de 422.9 por ciento respecto a similar periodo de 2006) en todos los sectores (por ejemplo, el presupuesto para comunicaciones al interior de infraestructura creció en 3,683.6 por ciento); este aumento muestra la orientación expansiva de la política fiscal que, entre otros aspectos, expresa la tendencia a una mayor intervención del Estado en la economía (ver cuadro 61).

CUADRO 61 EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR SECTORES ECONÓMICOS (Al primer trimestre de los años indicados)								
SECTORES	Presupuestado vigente (Millones de dólares)		Crecimiento (Porcentaje)	Ejecución 1er Trim (Millones de dólares)		Crecimiento (Porcentaje)	Relación de ejecución ⁽¹⁾	
	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006-2007	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2007-2006	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Productivos	97.5	200.5	105.6	8.3	7.9	(4.0)	8.5	4.0
Hidrocarburos	11.1	28.5	157.1	0.3	0.2	(36.9)	2.8	0.7
Minería	5.1	40.2	686.1	0.4	0.4	(15.9)	8.4	0.9
Industria y turismo	11.7	21.7	85.0	0.4	0.5	26.2	3.4	2.3
Agropecuario	69.6	110.2	58.3	7.1	6.9	(3.6)	10.2	6.2
Infraestructura	430.5	584.8	35.8	26.4	43.0	62.8	6.1	7.3
Transportes	375.4	477.8	27.3	22.4	36.7	63.4	6.0	7.7
Energía	40.0	83.8	109.5	2.9	3.8	29.7	7.3	4.5
Comunicaciones	0.0	1.3	3,683.6	0.0	0.1	1,435.6	16.2	6.6
Recursos hídricos	15.1	21.9	44.7	1.0	2.4	136.6	6.7	11.0
Sociales	189.7	289.8	52.8	17.0	26.7	57.7	8.9	9.2
Salud	53.5	69.1	29.2	5.4	5.9	9.1	10.1	8.6
Educación y cultura	39.9	68.4	71.5	4.5	7.5	65.3	11.3	10.9
Saneamiento básico	34.8	60.1	72.9	3.7	5.6	45.8	10.8	9.1
Urbanismo y vivienda	61.6	92.2	49.7	3.3	7.9	141.1	5.3	8.6
Multisectoriales	44.3	67.1	51.4	2.3	3.5	48.6	5.3	5.2
TOTAL	762.1	1,142.2	49.9	54.0	81.1	50.3	7.1	7.1

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gov.bo)

(1) Respecto al presupuesto vigente.

Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.

(p): Preliminar

Examinada la inversión pública por fuente de financiamiento destaca el crecimiento en los recursos internos, particularmente del impuesto directo a los hidrocarburos (IDH), que tuvo un incremento de 369.8 por ciento respecto al primer trimestre del año anterior. Por el lado de los recursos externos, se presentó un aumento de 29.8 por ciento, revirtiéndose, de este modo, la leve caída registrada el primer trimestre de 2006, de -0.6 por ciento (ver cuadro 62).

Desde la perspectiva de la distribución institucional de la inversión pública al primer trimestre de 2007, se advierte que los niveles de ejecución en el gobierno central se han mantenido estables alrededor del 6 y medio por ciento. Los niveles de ejecución de la administración departamental (prefecturas) recuperaron un poco pero aún están por debajo de los niveles de 2005, Santa Cruz, Tarija y Pando presentaron niveles de ejecución menores a los del primer trimestre de 2006 (ver cuadro 63).

CUADRO 62 RECURSOS PARA LA EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR FUENTE DE FINANCIAMIENTO (Al primer trimestre de los años indicados)							
FUENTE	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2005	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Recursos internos	17.0	26.9	46.1	49.9	56.8	58.9	71.0
TGN	1.6	1.6	2.1	2.9	2.6	2.0	33.9
TGN-papeles	0.3	0.0	0.0	0.1	0.1	(91.3)	60.8
Fondo de compensación	0.4	0.3	0.3	0.6	0.4	(22.9)	(7.1)
Otros gobiernos	0.3	0.2	0.1	0.3	0.1	(42.2)	(52.3)
Recursos contravalor	0.4	1.1	1.3	1.9	1.6	186.8	22.5
Coparticipación IEH	0.7	1.3	0.3	2.4	0.4	78.8	(75.3)
Coparticipación municipal	2.8	6.0	9.4	11.2	11.6	117.2	55.4
Imp. directo a los hidrocarburos	0.0	4.8	22.4	8.8	27.6	n.a.	369.8
Regalías	8.2	8.9	7.6	16.5	9.3	9.1	(15.0)
Recursos propios	2.1	2.5	2.3	4.6	2.8	17.4	(7.3)
Otros	0.2	0.3	0.3	0.6	0.3	47.2	(8.9)
Recursos externos	27.2	27.0	35.1	50.1	43.2	(0.6)	29.8
Créditos	21.9	20.6	26.5	38.2	32.6	(6.1)	28.4
Donaciones	5.0	6.0	7.7	11.1	9.5	18.8	28.8
Donaciones HIPC II	0.2	0.4	0.9	0.8	1.1	117.1	108.6
TOTAL	44.1	54.0	81.1	100.0	100.0	22.3	50.3

FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gov.bo)

Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.

(p): Preliminar

n.a.: no se aplica

CUADRO 63 EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA A NIVEL DE GRUPOS INSTITUCIONALES (Al primer trimestre de los años indicados)								
DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Variación (Porcentajes)			
	Presupuesto 2006	Ejecutado 2006	Presupuesto 2007	Ejecutado 2007	Presupuesto 2006	Ejecutado 2006	Presupuesto 2007	Ejecutado 2007
GOBIERNO CENTRAL	363.0	24.0	443.1	29.5	9.7	13.9	22.1	22.7
Ministerio y otras entidades	349.8	23.9	358.6	29.5	7.3	14.0	2.5	23.5
Empresas públicas	13.2	0.1	84.5	0.0	162.2	(4.3)	538.2	(99.0)
COFINANCIAMIENTO REGIONAL	64.4	8.9	68.4	9.9	3.5	47.9	6.1	10.9
ADMINISTRACIÓN DEPARTAMENTAL	256.8	12.4	397.1	23.3	83.8	(16.1)	54.7	88.0
Prefectura de Chuquisaca	21.3	0.2	25.6	2.5	38.4	(88.9)	20.2	902.3
Prefectura de La Paz	24.4	1.6	45.3	5.3	19.5	(15.0)	85.8	228.6
Prefectura de Cochabamba	50.7	0.2	42.1	2.3	214.9	(91.2)	(16.9)	1,343.5
Prefectura de Potosí	16.2	0.4	36.9	1.9	121.9	(7.8)	127.6	384.2
Prefectura de Oruro	19.3	0.0	32.9	1.7	291.2	(92.1)	70.8	8,210.1
Prefectura de Santa Cruz	23.6	1.0	27.9	0.6	48.0	219.9	18.2	(42.8)
Prefectura de Tarija	74.5	7.9	122.8	6.0	82.6	47.2	64.8	(24.4)
Prefectura de Beni	13.3	0.8	17.9	2.6	71.3	(33.6)	35.3	233.3
Prefectura de Pando	10.6	0.0	34.6	0.0	121.4	(93.7)	226.7	(100.0)
Entidades regionales	3.0	0.3	11.1	0.4	(52.5)	(71.2)	267.1	52.2
ADMINISTRACIÓN LOCAL	77.9	8.6	233.6	18.5	51.6	282.2	200.0	113.8
Municipios	74.6	8.5	226.5	18.0	61.7	369.9	203.8	112.0
Empresas locales	3.3	0.2	7.1	0.5	(37.2)	(65.4)	115.3	210.9
TOTAL	762.1	54.0	1,142.2	81.1	30.4	22.3	49.9	50.3

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gov.bo)

Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.

(p): Preliminar

3. Desempeño productivo

La falta de información sobre el crecimiento de la economía en el primer trimestre del 2007, hasta el momento en que este Informe ingresaba a la imprenta, nos impide realizar las comparaciones cuantitativas con idéntico periodo del 2006. Sin embargo, se ha intentado elaborar un criterio en base al examen de los datos sectoriales disponibles de fuente oficial. Reconocemos las limitaciones existentes a esta forma particular de evaluar el estado de la economía, más aún tomando en cuenta que no se dispone de toda la información que se hubiera deseado; empero, nos vemos obligados a hacerlo en la medida en que la evaluación del nivel de producto es parte esencial de este Informe.

Se dispone de información sobre el desempeño sectorial en la agricultura, hidrocarburos, minería, construcción, transporte y comunicaciones, energía eléctrica e industria, sectores que aportan con aproximadamente el 59 por ciento del PIB; asimismo, se tiene datos sobre el crédito que el sistema bancario otorgó sectorialmente. Sobre esta base plantearemos un criterio sobre el estado de la economía durante el primer trimestre del 2007. Comenzaremos analizando el desempeño de los indicadores líderes.

3.1 Comportamiento de los indicadores líderes

Durante el primer trimestre del 2007, el comportamiento de estos indicadores fue contradictorio. El índice de cantidad y consumo de energía eléctrica creció en 1.2 puntos porcentuales en comparación a análogo periodo del 2006; sin embargo, las ventas de cemento cayeron fuertemente luego de haber crecido en 17.6 por ciento (ver cuadro 64) ¿Cuál es el significado de estos datos?

Tomando en cuenta que en el primer trimestre del 2006, cuando el PIB creció en 5.0 por ciento, los dos indicadores registraron tasas de variación altas, confirmando

CUADRO 64 INDICADORES LÍDERES (Variación porcentual respecto a similar periodo del año anterior)			
DETALLE	2005 Trim 1	2006 Trim 2	2007 Trim 3
Índice de cantidad de consumo de energía eléctrica	5.7	5.4	6.6
Ventas de cemento	8.3	17.6	0.1

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)

el crecimiento del PIB, en el primer trimestre del 2007, el comportamiento diferente de los indicadores podría estar reflejando la existencia de factores recesivos que podrían haber desacelerado el crecimiento.

3.2 Examen sectorial

✓ **Agricultura y ganadería:** (aporta con el 15 por ciento al PIB total). Este sector sufrió el impacto del fenómeno de El Niño que, según una evaluación de la CEPAL, ocasionó una pérdida de US\$ 133.1 millones principalmente en el área de la agropecuaria moderna, que significarían aproximadamente el 11.0 por ciento del PIB sectorial. En Santa Cruz de cuatro productos importantes, en tres (soya, maíz y arroz), la producción fue menor en la campaña de verano 2006/07 respecto a la de 2005/06. Dada la magnitud del impacto, el gobierno, mediante el D.S. 29040, del 28 de febrero de 2007, declaró situación de Desastre Nacional, determinando que el Ministerio de Hacienda utilice el uno por ciento del total de egresos establecidos en el presupuesto fiscal del 2007, en la atención de los requerimientos emergentes de los desastres. En el mismo decreto se contabilizó el número de municipios afectados en el país, llegando estos a 108, es decir un 33 por ciento del total.

Asimismo, los volúmenes exportados del complejo soya, en el primer trimestre del 2007 en comparación al mismo periodo del 2006, bajaron. La soya en grano cayó en 90.9 por ciento, la harina de soya en 36.3 por ciento y la torta de soya en 11.1 por ciento. En cuanto al crédito otorgado por el sistema bancario a este sector en el primer trimestre del 2006/2007, disminuyó en 11.2 por ciento. También los préstamos concedidos a la caza, silvicultura y pesca, descendieron en 11.1 por ciento. En base a estos elementos consideramos que el PIB de este sector habría disminuido significativamente en el primer trimestre del 2007 en comparación al mismo periodo del 2006.

✓ **Petróleo crudo y gas natural:** (contribuye con el 7 por ciento al PIB total). Durante el primer trimestre del 2007, el índice de cantidad de extracción de hidrocarburos bajó en 2.4 por ciento, debido al achicamiento de la producción de petróleo, en 5.2 por ciento, y la de gas natural en 1.6 por ciento. Esta caída significa la continuidad de la desaceleración que ya se presentó tanto en el petróleo como en el gas natural a comienzos del 2006. En el primer trimestre del 2005 el crecimiento de la producción de petróleo fue de 7.7 por

ciento y en análogo periodo del 2006 bajó a 3.8 por ciento. La producción de gas natural entre enero y marzo del 2005 subió en 37.0 por ciento y en los mismos meses del 2006 solamente en 13.9 por ciento.

Si bien el crédito otorgado por el sistema bancario a este sector no es fundamental en su desempeño, es importante anotar que éste bajó en 21.0 por ciento en el primer trimestre del 2007 en comparación al mismo periodo del 2006.

Los factores expuestos anteriormente nos permiten sostener, que el PIB de este sector habría caído en el primer trimestre del 2007 en comparación al mismo periodo del 2006.

- ✓ **Minerales metálicos y no metálicos:** (aporta con el 5 por ciento al PIB total). En el primer trimestre del 2007 en comparación al primer trimestre del 2006, el índice de cantidad de extracción minera, bajó en 12.1 por ciento. De los cuatro minerales importantes, que representan el 93.1 por ciento del valor bruto de producción, solamente la producción de zinc aumentó, levemente, en 1.9 por ciento, mientras que disminuyeron la de estaño en 11.3 por ciento, el oro en 21.2 por ciento y la plata en 20.7 por ciento. También bajó la producción del plomo en 41.6 por ciento, y solamente subió la producción de antimonio y de wólfram, que representan el 3.7 por ciento del valor bruto de producción, en 75.6 por ciento y 10.6 por ciento respectivamente. Asimismo, el crédito concedido por el sistema bancario se achicó en 6.1 por ciento. De la información expuesta, principalmente por la caída severa de la producción de los minerales importantes, inferimos que el PIB minero habría bajado.
- ✓ **Industria manufacturera:** (aporta con el 17 por ciento del PIB total). El índice de volumen físico de la industria manufacturera (INVOFIM), en el primer trimestre del 2007 respecto al mismo periodo del 2006, registró un aumento de 8.6 por ciento; también subió el índice de cantidad de consumo de energía eléctrica en 10.3 por ciento, de la misma forma que el crédito bancario en 13.5 por ciento. Un factor negativo fue la caída de la producción de estaño metálico de la Empresa Metalúrgica Vinto luego de la nacionalización, entre febrero y marzo, en 41.0 por ciento; no obstante, deducimos que este sector podría haber alcanzado un crecimiento positivo.

- ✓ **Transporte y comunicaciones:** (aporta con el 11 por ciento del PIB total). Entre el primer trimestre del 2007 y del 2006, el índice general de transporte aumentó en 23.6 por ciento, debido principalmente al aumento del índice de cantidad transportada por vía aérea en 66.4 por ciento. Sin embargo, bajó el índice de cantidad transportada por vía férrea en 8.3 por ciento y el de ductos en 1.9 por ciento. Por otra parte, el índice de cantidad de telecomunicaciones subió en 20.3 por ciento y el crédito bancario al transporte y comunicaciones aumentó en 3.2 por ciento. En consecuencia, asumimos que este sector tendría un crecimiento relativamente positivo.

- ✓ **Electricidad, gas y agua:** (aporta con el 1.8 por ciento al PIB total). Durante el primer trimestre del 2007 en comparación al mismo periodo del 2006, el índice de cantidad de consumo de energía eléctrica aumentó en 6.6 por ciento, y aumentaron los correspondientes al consumo de agua potable en 1.5 por ciento y el de gas licuado de petróleo en 6.1 por ciento. Sin embargo, el crédito otorgado a este sector disminuyó en 14.0 por ciento. De esta información inferimos que el crecimiento podría haber sido también relativamente positivo.

- ✓ **Construcción:** (aporta con el 2.0 por ciento al PIB total). Entre el primer trimestre del 2007 y 2006, los permisos de construcción subieron en 1.6 por ciento; a pesar de que solamente se registró un aumento en Santa Cruz, 82.9 por ciento, mientras que en La Paz y Cochabamba, que representan el 72 por ciento del total, bajaron en 7.4 por ciento y 26.8 por ciento respectivamente. Las ventas nacionales de cemento se estancaron, su variación fue de 0.1 por ciento, y el crédito bancario a marzo de 2007 apenas subió en 0.8 por ciento. En base a los datos mencionados, se infiere que existe ambigüedad sobre el crecimiento de este sector.

3.3 Criterio sobre el PIB

En base a la información sobre los indicadores líderes y la sectorial disponible, nuestro criterio es que el PIB en el primer trimestre del 2007, en relación a similar periodo del 2006 cuando el registro fue de 5.0 por ciento, desaceleró su crecimiento. La misma apreciación se encuentra en las encuestas de expectativas económicas que mensualmente realiza el Banco Central. En la encuesta correspondiente a enero del 2007, los resultados en promedio mostraron una expectativa de crecimiento para el primer trimestre del 2007 de 4.8 por ciento, mientras que en la de junio la expectativa promedio del crecimiento fue de 4.2 por ciento.¹⁸

¹⁸ Banco Central de Bolivia. "Encuesta Mensual de Expectativas Económicas (Enero y junio de 2007). www.bcb.gov.bo

Nuestra percepción de una desaceleración en el crecimiento se fundamenta, principalmente, en la caída de la producción agropecuaria, hidrocarburífera y minera. Es necesario anotar que la incidencia conjunta en el crecimiento en el 2006 de estos tres sectores fue de 24.5 por ciento sobre un crecimiento de 4.63 por ciento (las incidencias fueron: agropecuaria: 14.2 por ciento, hidrocarburos 7.1 por ciento y minería 3.2 por ciento). Por otra parte, el achicamiento de la producción en estos sectores podría haber generado un efecto multiplicador negativo importante sobre varios sectores y subsectores, como el transporte y el comercio.

La caída de la producción de hidrocarburos, originó escasez de varios derivados, como el GLP, limitó la generación de energía termoeléctrica e impactó negativamente en el transporte por ductos. La insuficiencia de gas natural en diversas zonas productivas también tiene impacto sobre los procesos industriales, los que tuvieron que reducir su capacidad significativamente. El posible crecimiento de otros sectores como la industria manufacturera, podría haberse desestimulado por el comportamiento negativo, por ejemplo de la fundición de Vinto, de algunas ramas ligadas a la actividad agropecuaria, y considerando la disminución de la producción de hidrocarburos, la actividad de refinación también podría haber experimentado una desaceleración.

4. Análisis sectorial

4.1 Agropecuario

En el ámbito institucional el principal factor que contextualizó el desenvolvimiento agrícola, fue la modificación de la ley INRA mediante la Ley N° 3545 (28/nov/06), denominada como “Revolución Agraria: modificación de la Ley 1715, Reconducción de la Reforma Agraria” y su reglamento no consensuado con los actores productivos más importantes. El actual contexto jurídico legal sobre la tenencia de la tierra, ocasiona que los agricultores y los productores agropecuarios se encuentren en un momento difícil para invertir y tomar decisiones, situación que repercutirá drásticamente en la producción de alimentos, de acuerdo a declaraciones del presidente de la Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO)¹⁹.

El fenómeno de El Niño que llegó a Bolivia a comienzos del 2007 impactó fuerte y negativamente al sector. Según la información del Ministerio de Planificación del Desarrollo, se cuantificaron las pérdidas sectoriales en US\$ 133.1 millones, de los

19 Ver: Semanario *Bolivian Business* (Santa Cruz) (24/06/07).

cuales el 82 por ciento son pérdidas y el 18.0 por ciento daños. El 73.0 por ciento del impacto estuvo localizado en los departamentos de Santa Cruz y el Beni²⁰. Según un informe de la CAO, las inundaciones afectaron a diez provincias y a 17,610 familias, estimándose que las pérdidas para los productores bordean los US\$ 100.0 millones, habiéndose perdido 22,500 cabezas de ganado²¹. Mediante el D.S. 29040, del 28 de febrero de 2007, el gobierno declaró Desastre Natural, disponiendo que Hacienda utilice el uno por ciento del gasto fiscal del 2007 en desembolsos adicionales al presupuesto aprobado, para mitigar el impacto. En la misma medida se determinó que serán 108 los municipios afectados.

Otro factor que afectó negativamente a la agricultura moderna, fue la escasez de diesel para el transporte interno y externo. Al problema anterior se sumaron los diversos bloqueos de las carreteras realizados por los coccaleros, mineros de Huanuni, comerciantes de ropa usada (ropavejeros), propietarios de vehículos sin papeles, etc., afectaron el transporte de los productos.

Según las estimaciones de la CAO sobre la superficie cultivada en la agricultura comercial de Santa Cruz, en las campañas de verano, entre los períodos 2006/2007 y 2005/2006, se produjo un aumento de 0.4 por ciento en las hectáreas(Ha) cultivadas. El cultivo de soya, que es el principal producto de exportación no tradicional del país aumentó en 20,200 Ha. Se redujeron las siembras de arroz, sésamo y algodón fibra, pero aumentaron las de caña de azúcar, sorgo y frejol (ver cuadro 65).

CUADRO 65 EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE AGRÍCOLA CULTIVADA Y DE LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA EN SANTA CRUZ DURANTE LA CAMPAÑA DE VERANO								
DETALLE	Frontera agrícola (Hectáreas)		Variación de la superficie 2006/2007 ^(p) – 2005/2006 ^(p)		Producción agrícola (Toneladas)		Variación de la producción 2006/2007 ^(p) – 2005/2006 ^(p)	
	2005/2006 ^(p)	2006/2007 ^(p)	Absoluta	Relativa	2005/2006 ^(p)	2006/2007 ^(p)	Absoluta	Relativa
			(En hectáreas)	(Porcentajes)			(En hectáreas)	(Porcentajes)
Soya	660,000	680,200	20,200.0	3.1	1,148,400	1,085,000	(63,400.0)	(5.5)
Maíz	133,500	138,000	4,500.0	3.4	575,385	414,000	(161,385.0)	(28.0)
Arroz	133,000	100,000	(33,000.0)	(24.8)	399,000	280,000	(119,000.0)	(29.8)
Caña de azúcar	99,624	120,000	20,376.0	20.5	5,065,236	6,000,000	934,764.0	18.5
Sorgo	29,000	35,000	6,000.0	20.7	101,500	122,500	21,000.0	20.7
Sésamo	45,000	32,000	(13,000.0)	(28.9)	22,500	14,400	(8,100.0)	(36.0)
Algodón fibra	7,000	6,000	(1,000.0)	(14.3)	3,864	3,300	(564.0)	(14.6)
Frejol	3,500	4,000	500.0	14.3	4,200	4,800	600.0	14.3
TOTAL	1,110,624	1,115,200	4,576.0	0.4	-	-	-	-

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras de la CAO (subsectores afiliados)
(p) Preliminar

20 Ministerio de Planificación del Desarrollo, Boletín Informativo, N° 180 (27/04/07)

21 La Razón (La Paz) (25/02/07)

No obstante de haber aumentado la superficie cultivada, la producción de soya bajó en 63,400 TM, de la misma forma que el maíz, arroz, sésamo y algodón fibra, que experimentaron caídas importantes, mientras que la de caña de azúcar, sorgo y frejol subieron. Las caídas se produjeron en tres de los productos relevantes (soya, maíz y arroz) y solamente la caña de azúcar registró un resultado positivo.

En el ámbito internacional, hasta mayo del 2007 los precios para la soya en grano y para el aceite crudo de soya tendieron a subir en comparación al mismo periodo del 2006. De enero a mayo del pasado año el precio promedio de la soya en grano fue de US\$ 251.6 /tonelada, mientras que en similar periodo del 2007 se llegó a US\$ 301.2 /tonelada. En el aceite crudo de soya, el promedio aumentó de US\$ 384.2 /tonelada a US\$ 497.4 /tonelada. Estos precios muestran un entorno externo favorable a diferencia de los primeros cinco meses del 2006, cuando la tendencia fue hacia la baja (ver gráfico 23).

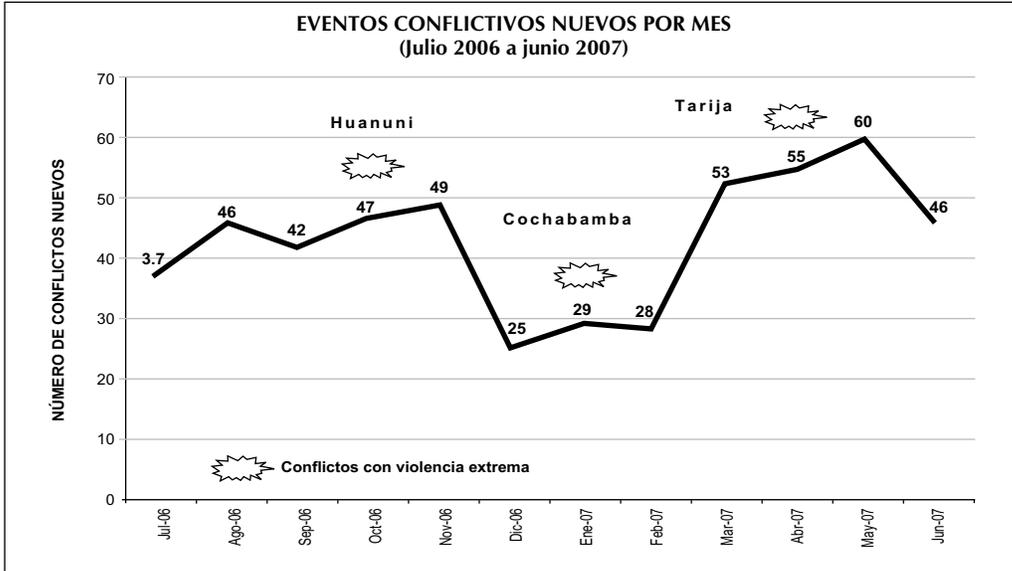


FUENTE: en base a las cifras de la Comunidad Andina de Naciones (www.comunidadandina.org)

**RECUADRO G
CONFLICTOS SOCIALES Y CRECIMIENTO**

El primer semestre de 2007 empezó con un conflicto político que marcó fuertemente todo el periodo: la pugna por la Prefectura de Cochabamba, que terminó con tres muertos y más de 300 heridos.

Como en la lucha desatada por el control de Posokoni, unos meses atrás en Huanuni, y como sucedería tres meses después en el conflicto sobre la pertenencia del cantón Chimeo en Tarija, el gobierno evitó que la policía interviniera con firmeza para mantener el orden. Los tres conflictos derivaron en enfrentamientos entre civiles, con resultados fatales en los tres casos.



Fuente: Observatorio de Conflictos.

La tendencia muestra que los conflictos sociales, lejos de disminuir, tienden a aumentar en cantidad. En primer lugar, porque sus protagonistas con frecuencia logran concesiones, lo cual sin duda estimula a otros a seguir el mismo camino. En segundo lugar, por la forma permisiva en que se manejan, lo que adicionalmente aumenta los riesgos de que deriven en actos de violencia, como ya ha ocurrido.

Las motivaciones de los actores conflictivos no siempre son económicas, pero siempre tienen consecuencias en ese campo.

Los conflictos sociales imponen costos adicionales a las transacciones y generan riesgos e incertidumbre, desalentando la inversión privada y afectando el empleo. Por otro lado, tienden a inducir decisiones de política pública, imponiendo con frecuencia razones particularistas (sectoriales o locales) en la asignación de recursos, al margen de los planes o compromisos gubernamentales. Esto suele derivar en inversiones públicas de bajo rendimiento, con privilegios que se refuerzan y desigualdades que se reproducen bajo el signo de la presión corporativa. La probabilidad de que esto ocurra es muy elevada y es independiente de la voluntad o de la posición política de las autoridades gubernamentales.

Todo esto significa que los conflictos sociales, cuya frecuencia es un indicador de debilitamiento institucional, pueden erosionar gravemente las posibilidades del crecimiento económico. Ellos reducen la inversión privada y disminuyen el impacto de la inversión pública.

4.2 Hidrocarburos

4.2.1 Precios internacionales del petróleo

En el ámbito internacional se observa que existen menores niveles de producción de crudo por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), lo que podría traducirse en el mediano plazo en mayores presiones sobre los precios del petróleo. Las alzas de los últimos meses durante el primer semestre del 2007, se deben a la reanudación de los ataques rebeldes contra instalaciones petroleras en Nigeria²². En sentido contrario, los anuncios de los inesperados incrementos en los inventarios que posee EE.UU. habrían frenado, relativamente, el crecimiento en los precios (ver gráfico 24).



FUENTE: en base a las cifras del Banco Central de Chile (www.bcentral.c)

Aparentemente la producción de petróleo de Nigeria se habría reducido en el primer trimestre del 2007 en relación a similar periodo del 2006, hecho que reafirmaría las expectativas en el mediano plazo de tensión en los mercados petroleros internacionales en relación al continuo crecimiento de la demanda superior a lo previsto para la oferta de crudo.

²² Nigeria es el octavo mayor exportador de crudo en el mundo. Desde febrero de 2006 ha sido afectado el suministro de crudo de este país debido a los ataques rebeldes a las instalaciones de la industria petrolera.

Sin embargo, declaraciones de parte de funcionarios de la OPEP afirman que el problema no sería de inventarios (mundiales), sino que actualmente existirían problemas de capacidad y refinación; es decir, de aumentarse la producción no existirían efectos sobre los precios sino en aumentos en los inventarios. En EE.UU. temen que las refinerías no puedan ser capaces de producir suficiente gasolina para satisfacer la alta demanda durante la temporada de máxima conducción del verano que comenzó en mayo. La capacidad de refinación se encuentra estrecha por la falta de inversiones en los últimos años. Cabe recordar que la industria petrolera en EE.UU. fue azotada por huracanes en 2005 y se prevé que la temporada actual será más activa de lo normal.

A lo anterior se debe sumar los problemas por los que atraviesa Irak que, tras décadas de guerra, sanciones y baja inversión presenta niveles subóptimos de producción. Mientras que Irán, el cuarto mayor exportador de crudo del mundo, se encuentra en medio de disputas con Naciones Unidas por su programa nuclear.

4.2.2 Aspectos relevantes del sector

En un contexto interno incierto, las actividades del sector durante el primer semestre del 2007, se caracterizaron por el deterioro de la producción y de las inversiones, la disminución de las reservas de gas natural, frente a los mayores compromisos de exportación y las necesidades del mercado interno, el contrabando de GLP y la escasez del mismo en varias regiones del país. Otros eventos centrales fueron la crisis energética, la determinación de las fechas de inicio y de finalización de la construcción del gasoducto hacia la Argentina, la protocolización de los contratos petroleros, la compra de las refinerías y los conflictos por captar una mayor parte de la renta gasífera.

4.2.2.a Producción e inversiones

La producción física de hidrocarburos durante el primer trimestre del 2007, en comparación al mismo periodo del 2006, se redujo en 5.2 por ciento en el caso del petróleo y en gas natural en 1.6 por ciento (ver cuadro 66).

La disminución de la producción en los hidrocarburos no debería sorprender considerando la “caída libre” de las inversiones. En el periodo que se examina, la Inversión Extranjera Directa (IED) fue de US\$ 10.0 millones, mientras que en el primer trimestre del 2006 alcanzó a US\$ 16.3 millones, montos que tomando en cuenta las características del sector posiblemente no cubran ni el mantenimiento

mínimo que necesitan las instalaciones petroleras. En el 2002 cuando la IED en los hidrocarburos alcanzó el punto máximo, el promedio trimestral fue de US\$ 177.4 millones.

CUADRO 66 PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS: PETRÓLEO Y GAS NATURAL (Enero-marzo de los años indicados)								
MES	Petróleo (Barriles)				Gas natural (MPC)			
	2004	2005	2006	2007	2004	2005	2006	2007
Enero	1,091.4	1,236.7	1,293.5	1,213.2	22,985.7	32,603.3	36,895.5	37,018.9
Febrero	1,089.6	1,146.7	1,195.9	1,136.8	24,152.1	31,108.0	36,879.1	35,938.2
Marzo	1,237.5	1,299.0	1,334.0	1,275.8	26,526.5	37,229.7	41,180.7	40,122.8
PROMEDIO	1,139.5	1,227.5	1,274.4	1,208.6	24,554.8	33,647.0	38,318.4	37,693.3
TASA DE CRECIMIENTO	17.0	7.7	3.8	(5.2)	36.6	37.0	13.9	(1.6)

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)

Este nivel bajo de las inversiones constituye una expresión del elevado grado de incertidumbre que existe en el sector, en razón a que no obstante de haberse firmado los contratos de operación y de haberse procedido a su protocolización, continúa la desconfianza de las empresas respecto a la permanencia de la normatividad vigente. El gobierno, luego de descubrir que muchas de las medidas desincentivaron las inversiones, amenazó a los empresarios para que estos presenten planes de desarrollo, o caso contrario, se desconocerían los contratos recientemente firmados. Las tomas realizadas de algunos campos, la salida de Bolivia del CIADI y el contenido de la nueva Constitución Política del Estado que decidirá la Asamblea Constituyente, respecto a las propiedad y explotación de los recursos naturales renovables y no renovables, también han influido en la contracción de las inversiones.

La paralización de las inversiones ha provocado una reacción del ministro de Hidrocarburos y Energía, quien afirmó que sí las empresas no invierten, los montos comprometidos, los contratos se romperán. Al mismo tiempo el gobierno hizo conocer que el presidente Morales realizará una gira, en agosto del año en curso, por varios países petroleros del medio oriente y a Rusia buscando inversiones²³.

Las autoridades del sector han reconocido la situación crítica en los niveles de producción de gas natural y están buscando de forma acelerada, según afirman,

23 *El Deber* (Santa Cruz) (25/06/07).

inversiones en exploración. La coyuntura actual de una gran demanda por parte de los países vecinos y precios altos, representa una oportunidad para el país que, según las autoridades, no se pretende desaprovechar. En ese sentido, el gobierno busca también que YPFB se asocie con empresas privadas o públicas de otros países, para explotar y exportar el gas natural. Sin embargo el DS 29130, del 13 de mayo de 2007, que reserva 21 áreas hidrocarburíferas para YPFB para su exploración y explotación, por medio de la conformación de sociedades de economía mixta en las que YPFB tenga como mínimo el 51 por ciento del paquete accionario, pareciera una medida que intenta beneficiar a su par de Venezuela, PDVSA, en la medida en que el decreto solamente permite la asociación con empresas de países con los que se tengan convenios de cooperación energética. Con Venezuela se firmaron Convenios de Cooperación Energética que fueron aprobados mediante Leyes Nos. 3429 y 3430, del 21 de junio de 2006, y que tienen el antecedente del D.S. 29009, del 9 de enero de 2006, que aprueba el proyecto de constitución de PETROANDINA S.A.M., con Venezuela, que significa darle a PDVSA una ventaja importante frente a otros países. Sin embargo, pese a las ventajas concedidas hasta ahora no se conoce que la estatal venezolana financie algún emprendimiento.

La falta de inversiones es preocupante en mayor grado tomando en cuenta los compromisos por la venta de gas natural adquiridos con la Argentina, sumados a las obligaciones que se tiene con el Brasil, la cantidad que demandará el proyecto del Mutún y el consumo interno, implicarán que Bolivia prácticamente tendría que duplicar su capacidad de producción actual en el lapso de los siguientes tres años.

4.2.2.b Las reservas de gas natural

Desde hace aproximadamente dos años YPFB ha dejado de publicar información sobre las reservas de hidrocarburos, particularmente de gas natural, convirtiéndose la información sobre las reservas en un misterio. En el marco de la abrogada Ley de Hidrocarburos 1689, se establecía que hasta el 30 de abril de cada año, YPFB publique la información sobre reservas²⁴. Sin embargo, datos extraoficiales provenientes del Ministerio de Hidrocarburos y Energía y de YPFB, además publicadas por el semanario especializado *Energy Press*, muestran que las reservas probadas de gas natural se habrían reducido de 26.7 trillones de pies cúbicos americanos (TCFs) en 2005 a 19,3 TCFs para el período enero - abril de 2007.²⁵

24 Carlos Miranda. "Las misteriosas reservas de hidrocarburos del país" *La Razón* (La Paz) (13/07/07)

25 *Energy Press* N° 350 (Santa Cruz) (25/06/07)

Esta reducción, incluyendo la del petróleo, significa que en las estimaciones de analistas y expertos en el sector las reservas de gas natural han bajado en 6.7 TCF. Cantidad enorme que es igual a “otro contrato con la Argentina y casi cinco años de consumo interno de petróleo²⁶.”

4.2.2.c La crisis energética

La crisis energética se debe principalmente a la disminución de la producción de gas natural y secundariamente a las limitaciones del transporte interno para este producto. Está claro que el factor que origina esta situación es la ausencia de inversiones.

La contracción en la oferta de gas natural ha contribuido a la carestía de Gas Licuado de Petróleo (GLP) en el mercado interno. Según datos del Instituto Nacional de Estadística, la producción de gas natural que entre enero y marzo del 2007 alcanzó a 36.6 millones de metros cúbicos al día (MMm3/día), decreció en un 1.6 por ciento respecto al 2006, mientras que el consumo interno pasó de 3.5 a 4.0 MMm3/día, es decir aumentó en 12.1 por ciento. En cuanto a la demanda externa, los volúmenes de exportación de gas natural de enero a marzo han disminuido en 4.8 por ciento debido a los racionamientos que se tuvieron que hacer ante la prioridad de abastecer al mercado interno. Por tanto la demanda total de gas natural es de 34 MMm3/día, lo que significa que el excedente de producción representa solo 2.6 MMm3/día. Sin embargo, según los datos de la Cámara Boliviana de Hidrocarburos la demanda interna es de 6 MMm3/día, por tanto es innegable el precario equilibrio entre la oferta y la demanda interna y externa de gas natural (ver cuadro 67).

CUADRO 67 GAS NATURAL: PRODUCCIÓN, CONSUMO Y EXPORTACIÓN (Enero-marzo de los años indicados)				
DETALLE	Volumen (En MMm3/día)		Variaciones 2006-2007	
	2006	2007	Absoluta (MMm3/día)	Relativa (Porcentajes)
Producción^(p)	37.2	36.6	(0.6)	(1.6)
Demanda	35.0	34.0	(1.1)	(3.1)
Consumo interno	3.5	4.0	0.4	12.1
Exportaciones	31.5	30.0	(1.5)	(4.8)
Excedente	2.2	2.6	0.4	21.5

FUENTE: elaboración propia en base a cifras del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo). Nota de prensa N° 72 (13/06/07) y Banco Central de Bolivia. Reporte de balanza de pagos y posición de inversión internacional. Enero-marzo 2007.

MMm3/día = millones de metros cúbicos por día

(p) preliminar

26 Carlos Miranda. “Las misteriosas reservas de hidrocarburos del país” *La Razón* (La Paz) (13/07/07)

También influye en la carestía de GLP la caída en la producción de petróleo y, también, debe considerarse el consumo creciente de éste producto y el contrabando mismo.

Como se constató, en el primer trimestre del 2007 la producción de petróleo y de gas natural bajaron, de manera que la oferta de la materia prima fundamental para la obtención del GLP²⁷, se contrajo. Este factor impactó negativamente en la producción del GLP; por ejemplo, entre octubre y diciembre del 2006 la producción promedio de GLP en las refinerías del país, fue 2,376.0 barriles por día (BPD) y entre enero y marzo del 2007 bajó a 2,142.6 BPD²⁸.

Examinando las trayectorias de la demanda y producción de GLP en el mediano plazo, se advierte que la situación comentada no es más que el inicio de una fase crítica que comenzó en el 2003 cuando la demanda creció en 7.1 por ciento y la oferta en 2.4 por ciento. Entre el 2004 y el 2005, la demanda subió en 4.5 por ciento y la oferta en 1.9 por ciento y del 2005 al 2006, la demanda creció en 4.3 por ciento y la oferta bajó en 0.2 por ciento (ver recuadro H).

RECUADRO H
GLP: ¿UN PROBLEMA DE OFERTA O DEMANDA?

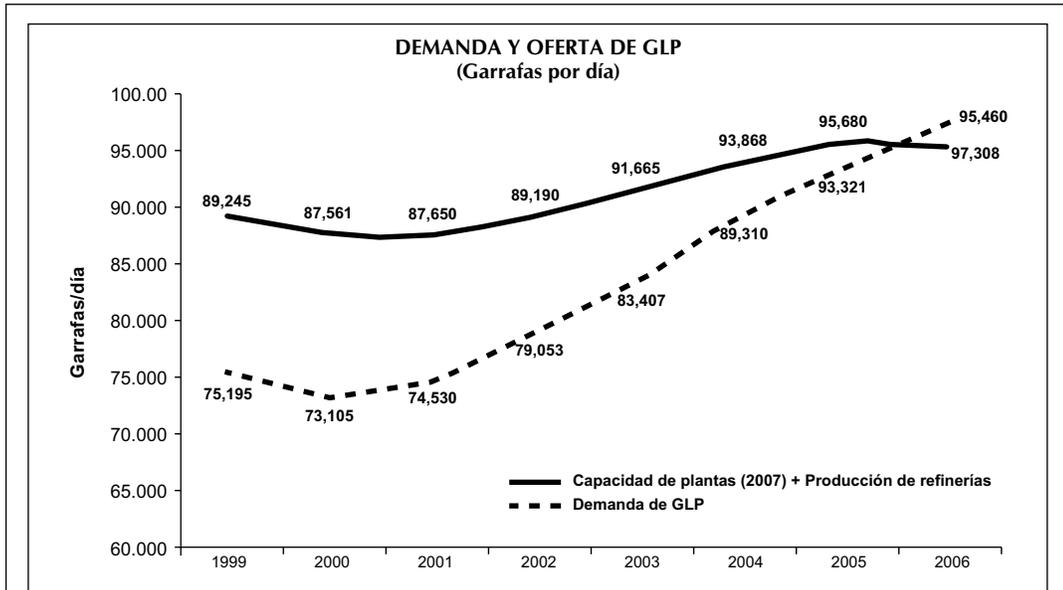
En principio debe aclararse que el gas natural y el Gas Licuado de Petróleo (GLP) son productos distintos, no sólo porque el proceso productivo inherente a los mismos es diferente, sino también, porque sus características de comercialización también son distintos. Para obtener el GLP de la corriente de gas natural es necesario invertir en plantas de separación, caso contrario un país puede tener abundante gas natural pero poco GLP, debido a la falta de las plantas mencionadas anteriormente. Por otra parte, el GLP es un producto usualmente comercializado en garrafas de 10 kg., mientras que el gas natural llega al consumidor final a través de un sistema de gasoductos, generalmente, enterrados.

¿A que se debe la falta de GLP en el mercado interno? Para responder esta pregunta será útil analizar el siguiente gráfico, en el mismo se observa la demanda de GLP en el mercado interno, durante los últimos años, y la capacidad productiva (promedio) de GLP. Queda claro que la demanda tuvo un importante crecimiento que no estuvo acompañada por el crecimiento, modesto, en la oferta de este producto.

Como podrá advertirse a partir del 2001, la diferencia entre la oferta y la demanda de GLP comenzó a disminuir. Entre el 2001 y el 2006, el promedio del crecimiento de la demanda fue de 5.5 por ciento, mientras que el de la oferta 1.7 por ciento, además que en el 2006 la oferta se contrajo en 0.2 por ciento respecto a la demanda, mientras que ésta subió en 4.3 por ciento.

27 Es importante anotar que el GLP es un derivado del gas natural y del petróleo que se obtiene a partir del contenido de propano y butano. "Para la elaboración del GLP, el propano y el butano son separados del metano, luego son fraccionados de los líquidos (pentano y exano) y finalmente envasados a fuerza de presión para su distribución" en garrafas. Ver: Ministerio de la Presidencia. Te toca a ti. El gas está en tus manos. (2004).

28 Superintendencia de Hidrocarburos. www.superhid.gov.bo



En este sentido, surge la pregunta acerca de los factores que determinaron este comportamiento en el mercado de GLP en Bolivia. Por el lado de la demanda, además del crecimiento natural e histórico de este producto, existe la percepción de que dos factores ocasionaron este comportamiento. El primero es la diferencial de precios del GLP entre Bolivia (precios subsidiados) y países fronterizos (precios generalmente no subsidiados) determina que los agentes económicos, “compren barato” (en Bolivia) y “vendan caro” (en el exterior), perjudicando de esta manera el abastecimiento en el mercado interno. El segundo, se vincula con el uso de GLP como combustible para automóviles, de hecho, estimaciones preliminares muestran que el consumo mensual de GLP por un automóvil (de uso público) sería equivalente al consumo de 20 ó 30 familias del área rural.

Por el lado de la oferta, se pueden identificar los siguientes aspectos que habrían limitado el crecimiento de la misma: 1) el poco incentivo a la inversión que actualmente ofrece el país para la instalación de plantas de separación, regalías del 50 por ciento ó 60 por ciento, precios subvencionados y elevada inestabilidad jurídica, parecen la mezcla perfecta para ahuyentar cualquier inversión, ya sea pública o privada y; 2) el posible compromiso de Petróleos de Venezuela Sociedad Anónima (PDVSA) para la instalación de una planta de separación en el sur del país, anunciado ya el año 2006, aún no se hace efectivo.

Desde un punto de vista económico el problema es claro, un precio altamente distorsionado (llámese subvencionado) sitúa al mismo por debajo de su punto de equilibrio, generando así este exceso de demanda por GLP. Ante esta situación surgen, en principio, tres posibles soluciones: 1) incrementar la oferta con mayores inversiones; 2) elevar el precio a través de la eliminación del subsidio y; 3) restringir la demanda. La solución estructural viene por invertir en más plantas de separación (mayor inversión) para que trabajen los que deben hacerlo, ingenieros y administradores.

En cuanto a los factores que determinarían la demanda, uno de ellos, indudablemente, es la subvención al precio establecida en agosto del 2001 y que impulsó el consumo interno (industrial, doméstico y vehicular²⁹) y, además, estimuló la exportación ilegal

²⁹ El número de vehículos convertidos a gas natural vehicular aumentó vertiginosamente desde el año 2000. En ese año la cantidad de vehículos convertidos fue de 6.899 y hasta abril del 2007, se registraron 69,926. Superintendencia de Hidrocarburos. www.superhid.gov.bo.

posiblemente a algunos países vecinos, principalmente hacia el Perú, debido a la existencia de un diferencial de precios significativo, como puede apreciarse en la información disponible (ver cuadro 68).

CUADRO 68 PRECIO DEL GAS LICUADO DE PETRÓLEO (GLP) (A diciembre de 2006)			
PAÍS	En bolivianos	En moneda local	En dólares
Bolivia	22.5	22.5	2.8
Argentina	57.1	21.9	7.1
Brasil	94.8	25.4	11.8
Chile	104.5	6,845.0	13.0
Perú	81.2	32.7	10.1

FUENTE: elaboración propia en base a las cifras de YPFB.

Con la finalidad de subsanar la falta de GLP y frenar el contrabando de otros hidrocarburos, las autoridades adoptaron varias medidas. El 13 de junio del 2007, mediante D.S. DS 29158, se establecieron mecanismos de control y sanción a la distribución, transporte y comercialización ilícitas de GLP, en garrafas, diesel oil y gasolinas, involucrando a las Fuerzas Armadas y a la Policía Nacional en las tareas de control³⁰. En la misma fecha por medio del D.S. 29165, se autorizó a YPFB la importación de GLP³¹. Estas medidas provocaron contradicciones entre el ministro de Hidrocarburos y Energía y el presidente de YPFB, respecto a las medidas que se adoptarían.

A la insuficiencia del gas natural en el mercado interno por efecto de la disminución de la producción, se añade, en el caso de las ciudades de La Paz y El Alto los problemas emergentes por la limitada capacidad de transporte a Oruro y La Paz.

El gasoducto al altiplano (GAA) luego de la ampliación de la fase II que terminó en agosto del 2006, aumentó su capacidad de transporte existente de Río Grande a Parotani a 75.1 millones de pies cúbicos por día (MM/pcd) y entre Parotani y Senkata a 27.1 MM pcd. No obstante, este ensanchamiento es considerado insuficiente, razón por la cual la Superintendencia de Hidrocarburos dispuso que Transredes inicie una nueva ampliación, denominada como Fase III, hasta Senkata

30 Este decreto fue complementado con el D.S. 29160 también del 13 de junio del 2007, que contiene modificaciones complementarias.

31 Se estimó que se necesitarían aproximadamente 45 toneladas/día de GLP que tendrían un costo cercano a los US\$ 870.000 por mes. *La Razón* (La Paz) (21/06/07).

en 47 MM pcd en el 2008 y a 70 MM pcd en el 2009. Sin embargo, aún no se inició la construcción debido a que la Superintendencia realizó algunas observaciones al proyecto de Transredes³². La Cámara Nacional de Industrias estima que la demanda en Cochabamba, Oruro y La Paz, es de 78.3 (MM/pcd), esta es la razón que explica el racionamiento a algunos establecimientos productivos en La Paz y El Alto³³. Según la Superintendencia de Hidrocarburos los factores que explican el incremento de la demanda son el aumento del consumo de las termoeléctricas, en el gas vehicular y en la industria.

Paradójicamente también se han registrado problemas de abastecimiento en Tarija, región que posee el 85 por ciento de las reservas de gas natural del país. La ciudad sufre constantes recortes energéticos. Hoy en día la ciudad de Tarija y sus provincias se abastecen con electricidad generada con diesel oil. Últimamente la Superintendencia de Hidrocarburos autorizó la restricción de gas natural para los industriales en un 30 por ciento, para evitar el colapso energético ante la no ampliación del Gasoducto Villa Montes Tarija (GVT).

El problema radica en que el gasoducto entre Villamontes y Tarija, construido hace casi 30 años, tiene una capacidad reducida, 7.5 MM pcd, y no permite transportar mayor cantidad de gas. El retraso en las obras de ampliación de este gasoducto está prolongando los problemas de abastecimiento de gas natural³⁴. Los problemas que están obstaculizando el avance de la obra son:

- La licencia ambiental para proceder a la instalación del lateral Margarita Palos Blancos en El Portillo y Entre Ríos.
- La realización de la consulta pública a los indígenas guaraníes por cuya zona se prolongará este ramal. Al respecto ellos sostienen que no se oponen a la instalación del gasoducto, pero que es necesario el cumplimiento de la Ley 3058 que prioriza la consulta a ellos.

Otra expresión de la crisis energética es la autorización, de la Superintendencia de Hidrocarburos, a la empresa minera San Cristóbal para importar, desde Chile, 2.2 millones de litros de diesel por mes³⁵.

32 La capacidad inicial de este gasoducto, que comenzó a operar en 1983 entre Cochabamba y La Paz, fue de 32 MM pcd, luego subió a 45.5 MM pcd. Ver: Superintendencia de Hidrocarburos. 1er Boletín Informativo 2007. www.superhid.gov.bo

33 *abc semanario* (La Paz) No. 11 (Junio de 2007).

34 *El País* (Tarija) (28/06/07). La ampliación deberá ejecutarse en dos fases: la primera, hasta la ciudad de Tarija, debe aumentar el transporte a 8,8 MM pcd, con un costo de US\$ 9,3 millones; la segunda ampliará la capacidad de transporte hasta 13,8 MM pcd y tendrá un costo de US\$ 20,9 millones.

35 *La Razón* (La Paz) (02/07/07).

4.2.2.d La determinación de fechas para la construcción del nuevo gasoducto a la Argentina

Para impulsar la construcción del Gasoducto al Noreste Argentino (GNA), el ministro de Hidrocarburos y Energía de Bolivia visitó la Argentina y se reunió con el ministro de Planificación argentino, para acordar la fecha de inicio de la construcción y otros aspectos importantes.

La obra prevé una inversión de US\$ 1,520 millones, el gasoducto tendrá una longitud de 1,500 kilómetros en territorio argentino y 20 kilómetros en Bolivia y un diámetro de 30 pulgadas. Adicionalmente se construirá una planta separadora de líquidos que tendrá un costo de US\$ 420 millones. Aún no se tiene la información sobre el aporte del gobierno argentino, pero se conoce que el 75 por ciento de la inversión prevista estará a cargo del sector privado.

El contrato de exportación firmado en octubre del año pasado entre Argentina y Bolivia estipula que se abastecerá al norte argentino³⁶ con 27.7 millones de metros cúbicos por día (MM m³/día), a partir del 2010. Actualmente se exporta entre cuatro y cinco MM m³/día, volumen que debe incrementarse a 7.7 MM m³/día en el 2007 y pasar a 16 MM m³/día millones en el 2008. El contrato con ENARSA establece que de no entregarse el volumen comprometido, YPFB deberá pagarle el valor del faltante y los atrasos se penalizarán con una tasa Libor más 4 por ciento. En caso de eventuales controversias, estas se dirimirán mediante el proceso de la Cámara de Comercio Internacional con sede en París y cuyo laudo tribunal será inapelable y final.

El inicio de las obras de construcción será en julio de 2008 y se concluirá la interconexión en diciembre de 2008. El avance que se tiene es la licitación pública para la ingeniería básica de la planta separadora de líquidos en Campo Pajoso en Gran Chaco, mientras que Argentina lanzó el 2 de julio la licitación para los ductos³⁷. El cronograma acordado es el siguiente:

36 El gas boliviano abastecerá a seis provincias del norte argentino: Salta, Formosa, Chaco, Misiones, Corrientes y Entre Ríos.
37 Semanario *Energy Press* (Santa Cruz), No. 349, (18 al 24 de junio de 2007).

CRONOGRAMA PARA LA CONSTRUCCIÓN DEL GASODUCTO AL NORESTE ARGENTINO	
BOLIVIA	ARGENTINA
Abril 2007: Inicio de la consulta pública	Mayo 2007: Finalización de la ingeniería básica a cargo de la contratista de ENARSA.
Julio 2007: Inicio del estudio de impacto ambiental	Junio 2007: Llamado a licitación a empresas bolivianas y argentinas para la construcción del GNA.
Noviembre 2007: Ingeniería básica	Octubre 2007: Inicio construcción
Febrero 2008: Ingeniería de detalle	Diciembre 2008: Finalización del tramo Interconexión frontera Boliviana – Mosconi (Argentina)
Julio 2008: Inicio de construcción	Diciembre 2009: Finalización del tramo Mosconi – Coronda (Argentina)
Diciembre 2008: Puesta en marcha	

FUENTE: *Energy Press* (Santa Cruz) (18-24/06/07)

YPFB ha estimado que se requieren US\$ 800 millones de inversión para desarrollar los yacimientos que permitirán generar la producción necesaria para abastecer la demanda argentina.

4.2.2.e El cambio de los contratos y su proceso de protocolización³⁸

El ahora expresidente de YPF, Manuel Morales Olivera, que asumió el cargo el 29 de enero del 2007, luego de la renuncia de Juan Carlos Ortiz, quien denunció intromisión política en la empresa, debía terminar la tarea de la protocolización de los cuarenta y cuatro contratos de operación con las doce empresas que operan en el país. Esta labor que no debía abarcar más de unos cuantos días, terminó por extenderse hasta casi fines de abril, debido a la existencia de un conjunto de errores identificados en el Senado Nacional, que ocasionaron la renuncia del presidente de la empresa estatal y la posesión de otro nuevo. El 23 de abril del

38 Un análisis preliminar del contenido de los contratos puede encontrarse en: Fundación Milenio. Informe de Milenio sobre la Economía en el año 2006, No. 22; Fundación Milenio. Boletín electrónico. *Informe Nacional de Coyuntura* (Marzo de 2007), No. 3.

2007, se aprobaron por segunda vez, mediante las Leyes Nos. 3632-3675, los referidos contratos³⁹.

La dilatación del proceso significó para el Estado continuar recibiendo el 32 por ciento de impuesto adicional por los campos grandes. Las empresas petroleras argumentaban que con la firma de los nuevos contratos estaban libres de este pago, su argumento, sin embargo, no prosperó y tuvieron que pagar. El pago por el mes de noviembre 2006 (US\$ 4 millones) lo realizaron con una protesta y reserva. El ministro del sector anunciaba el 7 de marzo, mediante carta dirigida al ministro de Minas y Energía del Brasil, que la protocolización de los contratos no podría realizarse hasta antes del 15 de marzo.

En suma, desde la promulgación de la nueva Ley de Hidrocarburos No. 3058 en mayo de 2005, hasta la protocolización de los nuevos contratos en abril 2007, han pasado más de dos años de un camino “tortuoso” tanto para el Estado y los privados, debido a la incertidumbre e inestabilidad para el negocio petrolero.

El contexto de precios favorables continúa, el Estado ha percibido buenos ingresos del sector, las empresas privadas que operan en Bolivia desde el proceso de capitalización han aceptado el cambio de los contratos y se atienen a las nuevas reglas de juego. A nivel regional la demanda por hidrocarburos, en especial gas natural, ha aumentado, pero Bolivia y el negocio petrolero siguen sin aprovechar la coyuntura.

4.2.2.f La compra de las refinerías

Mediante el D.S. 29128 del 12 de mayo de 2007, se autorizó al presidente de YPFB a comprar el 100 por ciento de las acciones que conforman el capital social de Petrobras Bolivia Refinación PRB S.A. por la suma de US\$ 112 millones. Esto significó la adquisición de las refinerías Gualberto Villarroel y Guillermo Elder, privatizadas en 1999 con un costo de US\$ 104 millones. La operación, luego de negociaciones complicadas, se inició con el pago de la primera parte del precio acordado, US\$ 56 millones, a Petrobras el 11 de mayo del 2007. Sin embargo, la

³⁹ Las empresas que firmaron fueron: Andina, Chaco, Repsol YPF, Total Bolivia, BG, Canadian Energy Enterprises Bolivia, Vintage, Dong Wong, Pluspetrol y Total. Un examen interesante, desde una óptica fiscal, de los nuevos contratos, además de contener los aspectos teóricos de la participación del Estado y un análisis de la normativa, también desde un enfoque económico, se encuentra en: Mauricio Medinaceli. *La nacionalización del nuevo milenio. Cuando el precio fue un aliado.* (La Paz, Fundemos-Hanns SIDEC Stiftung e V., 2007)

negociación se estancó cuando YPFB no pudo contratar el seguro correspondiente para las plantas. El problema se superó cuando la empresa brasileña colaboró en la contratación del seguro lo que permitió asumir el control efectivo de las refinerías por parte de YPFB, el 26 de junio.

El control estatal en las refinerías que administraba Petrobras, desnudó varios problemas. Uno de ellos fue que los negociadores bolivianos al parecer olvidaron negociar la compra del *know how* necesario para el control de las operaciones, el mantenimiento, la gestión de calidad, seguridad, medio ambiente y salud de sus trabajadores. Petrobras se llevó todos sus sistemas informáticos⁴⁰. En consecuencia, todos los procedimientos y controles tendrán que ejecutarse manualmente, en un contexto en que el empleo de la informática es un instrumento esencial en cualquier actividad.

Otro problema es que en el futuro la ciudad de Cobija quedará desabastecida, considerando que Petrobras se encargaba de llevar hasta esa ciudad los carburantes desde sus plantas en el Brasil. Por otra parte, esta empresa, en un comunicado oficial, anunció que ya no tenía la responsabilidad de aprovisionar al mercado local con derivados del petróleo e instruyó el retiro de su imagen empresarial de las 26 estaciones de servicio que tienen su marca en todo el país.

Asimismo, la intención de YPFB de cobrar una supuesta deuda que tenía la estatal brasileña con el Estado, por US\$ 239 millones, no prosperó, en la medida en que las autoridades nacionales aceptaron que la compra de las refinerías implica el traspaso de todos los activos y pasivos.

La adquisición de las refinerías significa que YPFB asume la responsabilidad de la provisión al mercado interno de los derivados del petróleo, con plantas que si bien pudieron haberse ampliado, han llegado al límite de su capacidad productiva y no permitirán satisfacer el crecimiento de la demanda interna, enfrentándose en el futuro inmediato al problema de escasez que comenzó con el diesel, continuó con el *jet fuel* y se prolongará con las gasolinas.⁴¹

La pregunta es: ¿no era más conveniente para los intereses del país, tener como socia a Petrobras administrando las refinerías y emplear el dinero que se pague a Petrobras en la instalación de una nueva planta de refinación, que hubiera

40 *La Razón* (La Paz) (27/06/07); *La Prensa* (La Paz) (27/06/07).

41 Carlos Miranda. "La nacionalización y la refinación en Bolivia", *Energy Press* (25/06/07)

permitido aumentar la producción de derivados? Esta claro que en el corto plazo YPFB obtendrá un flujo de ingresos interesante; sin embargo, en el mediano y largo plazo, las necesidades de construir nuevas refinerías y la falta de capital, podrían colocar a la estatal boliviana en una situación difícil.

4.2.2.g Conflictos

El primer conflicto comenzó en Camiri, a fines de enero, por el cumplimiento, de YPFB, de la Ley de Hidrocarburos 3058 en su artículo 23, que determina la creación y funcionamiento de la Gerencia de Exploración y Explotación en Camiri. La movilización determinó el bloqueo de caminos y la ocupación de la estación de bombeo de la empresa Transredes. La salida al conflicto, como en la mayoría de los casos, fue que las autoridades cedieron aceptando la creación de la referida gerencia hasta junio del 2007⁴².

El segundo conflicto de importancia ocurrió en abril. Las provincias tarijeñas del Gran Chaco y O'Connor protagonizaron un conflicto de límites, sobre el cantón Chimé, donde se encuentra el mega campo Margarita. Luego de las protestas y movilizaciones, que produjeron dos muertos y 18 heridos, el saqueo y destrozos en la planta de Transredes en Yacuiba y en las oficinas de YPFB, se acordó, posteriormente de que el prefecto de Tarija se excusara de fallar sobre el problema, que éste sea resuelto por la prefectura de Potosí, bajo el compromiso, de ambas partes, de respetar el fallo arbitral⁴³.

Como podrá colegirse, en ambos casos, posiblemente más en el segundo que en el primero, los conflictos se originaron en la disputa por la renta que genera la explotación del gas natural.

RECUADRO I RIESGO FISCAL

En este recuadro abordaremos el tema del riesgo fiscal al que actualmente está expuesto el país debido a los extraordinarios ingresos fiscales que genera el sector petrolero/gasífero.

La literatura encuentra dos tipos de riesgos fiscales, los relacionados con las fuentes de ingreso y aquellos provenientes de las fuentes de gasto, ambos asociados a una mayor varianza en la función de probabilidad de aquellas variables consideradas aleatorias. Por ejemplo, países que gravan de forma importante a la producción, venta y/o exportación de commodities enfrentarán una elevada varianza en dicha fuente de ingresos, debido a las características del precio de éstos.

42 La Razón (La Paz) (29/01/07; 5/02/07)

43 La Razón (La Paz) (11/04/07) (24/04/07)

En esta línea, la tabla que se presenta a continuación presenta el nivel de exposición al riesgo fiscal relacionado con la principal fuente de ingresos de país, el sector hidrocarburos. En ella se muestra la coparticipación de los recursos fiscales provenientes del sector hidrocarburífero, resultado de la aplicación de Ley de Hidrocarburos N° 3058 y sus decretos reglamentarios⁴⁴, en dos escenarios: 1) el optimista, con precios elevados y mayor exportación de gas natural a la República Argentina y; 2) el pesimista, con precios bajos y sin ampliación de los actuales volúmenes exportados.

Ingresos fiscales estimados – año 2010 (Millones de dólares)

Escenarios	Dptos.	YPFB	TGN	Pueblos indígenas	Total
Optimista	877	326	380	42	1,624
Pesimista	499	124	223	24	870

El primer aspecto que se destaca es la elevada volatilidad presente en estos recursos. De hecho, si las cosas “salen mal”, los precios bajan y no se consolida la exportación a la república Argentina, los ingresos fiscales podrían caer en más del 50 por ciento. Si a ello se suma que actualmente, tanto el Gobierno Central como las prefecturas y municipios, realizan sus presupuestos (llámese obligaciones de gasto) con un escenario de precios muy favorable, entonces resulta que el riesgo fiscal en Bolivia es ciertamente elevado.

Un segundo hecho que puede destacarse es que, del total de recursos fiscales, sólo el 25 por ciento estaría concentrado en el Gobierno Central. En este sentido, de presentarse un escenario pesimista, probablemente la presión social no sólo estará dirigida a los Gobiernos Departamentales, sino también al Tesoro General de la Nación (TGN), creando así el peor de los escenarios: un TGN con pocos recursos y elevada presión social por desembolsar los mismos.

En el pasado las reformas realizadas en la segunda mitad de los años noventa, permitieron captar inversión extranjera y descubrir importantes yacimientos de gas natural. En los dos últimos años Bolivia tuvo la suerte de “sacarse la lotería” con precios elevados y mercados internacionales dependientes del gas natural, sin embargo, la pregunta que debería llamar a la reflexión es si el boleto ganador todavía estará de nuestro lado.

4.3 La minería

4.3.1 Aspectos relevantes del sector

Dos hechos contextualizaron el desenvolvimiento minero: la confiscación de la Empresa Metalúrgica Vinto (EMV) y la incertidumbre sobre las condiciones de trabajo en el sector.

4.3.1.a La confiscación de la EMV⁴⁵

Fue el 15 de julio de 1966 cuando se creó la Empresa Nacional de Fundiciones (ENAF), con la finalidad de fundir el estaño producido en Bolivia de manera que se

44 Los contratos de exploración y explotación firmados el año pasado, que forman parte del “proceso nacionalizador” se derivan de la Ley de Hidrocarburos N° 3058.

45 Una primera aproximación a este hecho se encuentra en: Fundación Milenio. Boletín electrónico. *Informe Nacional de Coyuntura* (Abril de 2007), No. 4.

exporte estaño metálico. Comenzó a operar en enero de 1971 y en 1975 amplió sus actividades hacia la fundición de antimonio. La creación de esta empresa, si bien tardía, representaba la materialización de un viejo anhelo respecto a la fundición del estaño en suelo boliviano. La capacidad total instalada es de 30,000 TM por año de concentrados de estaño, mientras que la fundición de antimonio tuvo una capacidad de 9,300 TM por año

Lamentablemente la mala administración e ingerencia política convirtieron a esta empresa, que debía ser administrada en base a criterios técnicos y económicos, en generadora de empleo sin relación con la producción. En 1971 operaba con 414 personas fundiéndose 6,964 toneladas métricas (TM) de estaño. En 1975 el empleo llegó a 843 personas y la producción a 7,369 TM, en 1980 el empleo subió a 2,051 personas y la producción a 17,105 TM y en 1985 se empleó a 1991 personas, mientras que la producción llegó a 10,256 TM. La producción por trabajador fue de: 1971: 16.8 TMF; 1975: 8.7 TMF; 1980: 8.3 TMF y 1985: 5.1 TMF.⁴⁶ El resultado de esta ineficiencia fue el constante aumento de los costos de operación y la generación de pérdidas, especialmente a partir de los años ochenta cuando los precios internacionales del estaño, y de otros minerales, empezaron a caer.

El D.S. 21060, del 29 de agosto de 1985, dispuso la disolución de la ENAF pasando a depender de la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL). En 1986 al modificarse la estructura de la COMIBOL, se creó la Empresa Metalúrgica de Vinto (EMV) con personería jurídica y autonomía de gestión, manteniéndose por un tiempo su carácter de subsidiaria de la COMIBOL.

Entre 1995 y 1997 se intentó, sin éxito, capitalizarla de la misma forma que YPFB, ENTEL ENDE y ENFE, quedando en poder del Estado hasta su privatización en 1999, cuando se la vendió a la firma inglesa Allied Délas PLC, siendo luego transferida a la empresa COMSUR en el año 2002, la que a su vez la transfirió al consorcio suizo Glencore en el 2004, que la administraba mediante su filial Sinchi Waira.

El 9 de febrero del presente año, mediante el D. S. 29026, el gobierno de Evo Morales nacionalizó la EMV, como parte de su propuesta política de “recuperación”

⁴⁶ Ministerio de Minería y Metalurgia. *Anuario Estadístico Minero*. La Paz (1979); Ministerio de Desarrollo Económico. *Anuario Estadístico. Sector Minero Metalúrgico 1980-1998*. La Paz (1999); Empresa Metalúrgica Vinto (ENAF). *Memoria 1993-1994*. La Paz (1996)

de las empresas privatizadas y capitalizadas. En su artículo único confisca⁴⁷ la EMV a la Glencore, transfiriendo al Estado la totalidad de sus activos. El argumento oficial para esta medida fue la supuesta venta irregular a la Glencore.

Uno de los efectos de la nacionalización de la EMV fue la caída en la producción y exportación de estaño metálico, en la medida en que emergieron problemas que obstaculizaron la producción. En el último trimestre del 2006, la EMV produjo 2,671 TMF de estaño y en el primer trimestre del 2007 bajó a 1,576 TMF; es decir 41.0 por ciento.

La exportación total de estaño metálico entre febrero y marzo del 2006 fue de 2,019 TMF, mientras que en similar periodo del 2007 se llegó a 859 TMF, o sea -57.4 por ciento⁴⁸. Considerando que durante el 2006 la EMV fundió el 81 por ciento del total de estaño en Bolivia, correspondiendo el saldo a otras fundidoras privadas⁴⁹, la contracción en la exportación de estaño metálico se debe a que la EMV, no exportó entre febrero y marzo.

La explicación de las autoridades fue que la nacionalizada EMV no podía exportar debido a la falta de personería jurídica que se encontraba en trámite en la prefectura de Oruro. Posteriormente se decidió convocar a una licitación pública para la exportación de estaño que fue ganada paradójicamente por la empresa Glencore. Otro argumento fue la falta de capital de trabajo que no le permitía a la estatal fundidora adquirir la materia prima esencial, el estaño en concentrado, así como otros insumos. Para superar este problema el gobierno promulgó el D.S. 29119, del 3 de mayo del 2007, que autoriza al Ministerio de Hacienda, mediante el TGN, suscribir como fideicomitente un contrato de fideicomiso con el Banco de la Unión S.A., como fiduciario, por Bs. 120.0 millones, destinados como capital de trabajo a la EMV, autorizándose al Ministerio de Hacienda y a la EMV inscribir en sus respectivos presupuestos la constitución del fideicomiso y la obtención de los recursos.

Posteriormente a la nacionalización emergieron problemas con trabajadores despedidos que demandaban su recontratación⁵⁰, llegándose a firmar un compromiso

47 Utilizamos el término de confiscación debido a que la nacionalización no implicó el pago de una indemnización a la Glencore. Las autoridades afirmaron, repetidas veces, que no le otorgaran ninguna indemnización a dicha empresa. Ver: *La Patria* (Oruro) (13/02/07); *La Razón* (La Paz) (13/02/06; 15/02/07).

48 Banco Central de Bolivia. *Reporte de la balanza de pagos y posición de la inversión internacional*. Enero-marzo 2007 (15/05/07) www.bcb.gov.bo

49 Ministerio de Minería y Metalurgia. *Boletín Estadístico Minero Metalúrgico*. Año 2006. No. 218.

50 A comienzos de marzo se supo que las nuevas autoridades de la EMV, despidieron a 35 trabajadores, ver: *La Patria* (Oruro) (02/03/07).

que determinó un cuarto intermedio en el conflicto⁵¹, y con 150 “metalurgistas” que solicitaban el ingreso a la EMV⁵². Los problemas laborales y de gestión al parecer afectaron a uno de los hornos de fundición que debe ser reparado totalmente⁵³. La EMV últimamente, enfrentó problemas respecto a la provisión de estaño procedente de Huanuni, su principal fuente de aprovisionamiento, debido a un paro de los trabajadores en ese yacimiento⁵⁴.

Luego de la nacionalización, los trabajadores y empleados de la Compañía Minera Colquiri, se declararon en emergencia temiendo una nacionalización de esta operación; asimismo, la empresa Atlas Precious Metals, interesada en la fundición de Karichipampa, hizo conocer su preocupación respecto a la validación del contrato de riesgo compartido y la posible elevación de los tributos mineros.

4.3.1.b La incertidumbre jurídica

La incertidumbre se expresó en la declaratoria de Reserva Fiscal del territorio nacional, la presión de los cooperativistas mineros, las intenciones para aumentar la tributación, los problemas en Huanuni y los continuos problemas entre los campesinos comunarios y los operadores mineros.

El 1º de mayo del año en curso el presidente Morales promulgó el D.S. 29117, declarando Reserva Fiscal minera a todo el territorio boliviano, violando lo establecido en el Código de Minería. La medida, cuya finalidad es que la COMIBOL se convierta en el principal actor productivo y controle la totalidad de los yacimientos mineros del país, establece como reserva fiscal, los recursos naturales mineros metálicos, no metálicos, evaporíticos, piedras preciosas, semipreciosas y salmueras, determinándose que la COMIBOL explote y administre la reserva fiscal nacional por medio de contratos. En los nuevos acuerdos la COMIBOL tendría una participación de, por lo menos, el 51 por ciento de las utilidades. Se excluye de la medida a las concesiones anteriormente realizadas; asimismo, se prohibió el otorgamiento de nuevas concesiones, quedando en suspenso las que actualmente se tramitan. También se dispone que las concesiones mineras se otorgarán, una vez que el Servicio Nacional de Geología y Técnico de Minas (SERGEOTECMIN) elabore una carta geológica nacional.

51 *El Deber* (Santa Cruz) (20/05/07)

52 *La Razón* (La Paz) (15/05/07)

53 *La Razón* (La Paz) (03/05/07)

54 *Opinión* (Cochabamba) (20/06/07)

La medida que comentamos implica la violación del Código de Minería. Un decreto supremo modifica lo establecido en el Código de Minería que tiene rango de Ley, y ello evidencia claramente la inestabilidad jurídica, situación en la que la realización de inversiones es imposible, considerando que en el sector las inversiones son de largo plazo y, en consecuencia, la continuidad de las normas es fundamental.

Por otra parte, la tarea encomendada a SERGEOTECMIN para la elaboración de una carta geológica nacional, necesita de un financiamiento que esta entidad estima en US\$ 48 millones y un plazo de cinco años⁵⁵. Otra de las tareas que deberá realizar esta entidad es la identificación de concesiones “ociosas”, es decir sin trabajo, para su reversión al Estado⁵⁶.

Asumiendo que desde el 2007-2008 se le entregue a SERGEOTECMIN dicho monto y que las labores sean eficientes y continuas, recién entre el 2011 y 2012 se dispondría de la información pertinente para la realización de inversiones por parte de las empresas, nacionales o extranjeras, que estén dispuestas a trabajar en sociedad con la COMIBOL. Esto suponiendo que los precios se mantengan en niveles elevados, de manera que estimulen la inversión, situación extremadamente difícil por los ciclos de precios, los que luego de estar altos, caen. El resultado real será que a partir de la vigencia de la norma que se comenta, la inversión principal que requiere la minería, es decir la de riesgo, en prospección y exploración, que significa la ampliación de la capacidad productiva, difícilmente podrá realizarse.

Los cooperativistas mineros expresaron la posición más crítica al referido decreto, afirmaron que no solamente vulnera el Código de Minería, sino también la Constitución Política del Estado, y demandaron su derogatoria, amenazando, si no se anula, con la presentación de un recurso de nulidad en el Tribunal Constitucional.⁵⁷

La presión de los cooperativistas tuvo resultado ya que las autoridades modificaron el D.S. 29117, mediante el D.S. 29164, del 13 de junio, que garantiza la continuidad de los trámites, de forma excepcional por noventa días, realizados por los cooperativistas previamente al DS 29117. También se establecen modificaciones en la duración de la reserva fiscal, que será levantada parcialmente mediante un decreto en un plazo máximo de 180 días. Las noticias de prensa, aseguraban que esta última medida fue consensuada con la Federación Nacional de Cooperativas Mineras.⁵⁸

55 *La Razón* (La Paz) (21/06/07)

56 *La Razón* (La Paz) (03/05/07)

57 *La Razón* (La Paz) (08/05/07); (26/05/07); (29/05/07)

58 *La Razón* (La Paz) (21/06/07)

Como se mostró en el Informe Económico No. 22, el gobierno en enero del 2007 nuevamente anunció su intención de incrementar el Impuesto Complementario a la Minería (ICM), que está entre el 5 y 7 por ciento, al 20 por ciento. Posteriormente, en junio se presentó al H. Congreso Nacional un proyecto de ley que cambia el ICM por la Regalía Minera (5 a 7 por ciento sobre el valor bruto de venta), suprime la acreditación del Impuesto a las Utilidades respecto a la Regalía Minera, adiciona al Impuesto a las Utilidades el 12.5 por ciento, teniendo como base un piso de cotizaciones mínimas, debajo de las cuales se acepta dicha acreditación. Los precios piso establecidos son: para el zinc US\$ 0.53/libra fina, plata US\$ 5.55/onza troy, estaño US\$ 2.90/libras fina, oro US\$ 400.0/onza troy y plomo US\$ 0.30/libra fina.

En síntesis los impuestos a pagar alcanzarían a:

IMPUESTO	ALÍCUOTA (Porcentaje)
Regalía minera	5 a 7
Impuesto a las utilidades	25.0
Impuesto adicional a las utilidades	12.5
Impuesto a la remisión de utilidades	9.4
TOTAL	51.9

Se advierte que la carga tributaria resultaría siendo excesiva para cualquier operación minera. En estas condiciones será muy difícil la realización de nuevos proyectos de inversión.

Un aspecto importante de la norma es que se exige a las cooperativas mineras y a la minería chica del incremento de los impuestos, bajo el argumento de que “el aumento de los impuestos es para las empresas y no para las organizaciones sociales que son las cooperativas ni para los mineros chicos que no tienen un balance empresarial”⁵⁹. De esta forma se intenta romper un principio básico de la política tributaria, que es la universalidad en la aplicación de los impuestos. Este precepto es, además, parte de la actual Constitución Política del Estado.

Los problemas en Huanuni continuaron debido a que, como expresamos en el Informe Económico No. 22, la solución gubernamental al conflicto de octubre del 2007 entre los trabajadores estatales y los cooperativistas fue transitoria y no fue

59 Declaraciones del Ministro de Minería y Metalurgia, en: *La Época* (La Paz) (17/06/07)

una respuesta de fondo a la disputa. Esta situación obligó a las autoridades a enviar un contingente adicional de la policía militar a Huanuni, al margen de la Policía que resguarda las oficinas que ocupaban los cooperativistas⁶⁰. Asimismo, varios problemas de carácter técnico y la falta de financiamiento obstaculizaron la puesta en marcha de Huanuni. Luego de la incorporación de los 4,000 cooperativistas, no se pudo dotarles de los equipos y de la ropa de trabajo necesaria, además que falta equipo importante como las compresoras, que ventilan la mina. Como se afirmó, se ha puesto en evidencia que la mina está preparada solamente para ser operada por 800 trabajadores y, en consecuencia, no tiene capacidad para que trabajen los 4,000 trabajadores nuevos. Esa fue la razón para los intentos de rehabilitación del ingenio de Machacamarca y la ampliación del ingenio de Santa Elena⁶¹.

También está pendiente de solución el problema de la legalidad del D.S. 28901, del 31 de octubre del 2006, que revirtió para el Estado los arrendamientos que la COMIBOL otorgó a los cooperativistas en el cerro de Posokoni en Huanuni, debido a que se presentó un Recurso Directo de Inconstitucionalidad al Tribunal Constitucional, el 16 de abril del 2007⁶², mismo que admitió el Recurso. Pero los trabajadores estatales se expresaron violentamente contra el Tribunal exigiendo que éste rechace el Recurso y demandando que el decreto sea elevado a rango de Ley

Asimismo, continuaron los problemas con los campesinos comunarios en varias operaciones mineras. En los distritos de Caracoles y Matilde, por ejemplo, los mineros solicitaron al gobierno garantías para sus trabajos frente a las amenazas de los campesinos lugareños⁶³. Cuando este Informe entraba en imprenta, esta vez en Oruro, los mineros medianos y chicos demandaban garantías a las autoridades debido a las amenazas de los campesinos, que acusaban a la minería de dañar el medio ambiente⁶⁴.

Del conjunto de elementos descritos se deduce que, a diferencia de otros países, en Bolivia no se está aprovechando el ciclo alcista en el precio de los minerales, para estimular la inversión que permita ampliar la capacidad productiva minera. Más bien las medidas que se han tomado muestran una orientación errada de la política minera, que intenta rescatar un modelo de explotación asentada en la

60 *La Razón* (La Paz) (02/02/07)

61 *La Razón* (La Paz) (11/02/07)

62 *La Razón* (La Paz) (17/04/07)

63 *La Razón* (La Paz) (18/05/07)

64 *La Razón* (La Paz) (01/07/07)

minería estatal, que quebró por su ineficiencia, y en la minería cooperativizada que no se caracteriza por la realización de inversiones de riesgo, en exploración y prospección, y menos por la introducción de innovación tecnológica.

4.3.2 Comportamiento de la inversión, los precios y la producción

Durante el primer trimestre del 2007, la inversión extranjera directa subió desde US\$ 62.0 millones, entre enero y marzo del 2006, a US\$ 94.5 millones en similar periodo del 2007. Sin embargo, esta inversión esta dirigida principalmente al proyecto minero San Cristóbal.

El precio del estaño, hasta mayo del 2007, había alcanzado un nivel récord de US\$ 14,147.7/tonelada métrica (TM), mientras que el precio del zinc que disminuyó su cotización en marzo de 2007, en mayo volvió a subir hasta alcanzar los US\$ 3,830.3/TM (ver gráfico 25).



FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras de la Comunidad Andina de Naciones (www.comunidadandina.org)

El precio del oro registró una tendencia al alza desde fines de 2006, situándose en junio de 2007 en US\$ 655.5/onza troy (OT), mientras que la plata registró una tendencia creciente que se estabilizó a fines del semestre alrededor de los US\$ 13/OT (ver gráfico 26).



FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras de la Comunidad Andina de Naciones (www.comunidadandina.org)

Las cifras preliminares de producción en volumen al primer trimestre del 2007 en comparación a similar periodo del pasado año, muestran que de los cuatro principales minerales que se exporta, tres, el estaño, el oro y la plata experimentaron contracciones fuertes de 11.3, 21.2 y 20.7 respectivamente, mientras que el zinc tuvo un crecimiento débil, mas cercano al estancamiento, 1.9 por ciento (ver cuadro 69).

Sin embargo, el valor de la producción de los cuatro minerales claves, que explica el 93.0 por ciento del valor total, subió en 29.8 por ciento, US\$ 66.0 millones, por efecto precio. En contraste, el valor producido del estaño disminuyó en 10.1 por ciento. El valor de la producción total fue mayor en 30.6 por ciento (ver cuadro 69).

El achicamiento de la producción física y el aumento del valor de la producción, muestran que los precios altos de los minerales se han constituido en un amortiguador que impide, hasta el momento, que los ingresos bajen, conduciendo a una recesión en la minería que podría tener no solamente un impacto macroeconómico negativo, sino también efectos regionales y sociales significativos.

CUADRO 69 EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN Y VALOR DE LA PRODUCCIÓN DE MINERALES CONCENTRADOS (Al primer trimestre de los años indicados)								
DETALLE	Volumen (T.M.F.)			Valor (Millones de dólares)			Variaciones 2006-2007 ^(p) (Porcentajes)	
	2005 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	2005 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)	Volumen	Valor
Zinc	38,019	42,087	42,905	50.1	95.2	148.5	1.9	56.0
Estaño	1,274	2,551	2,263	17.5	52.7	47.3	(11.3)	(10.1)
Oro K.F.	107	127.0	100.0	24.2	40.1	42.8	(21.3)	6.5
Plata	4,239	4,841	3,837	34.5	33.2	48.7	(20.7)	46.4
Plomo	1,063	1,276	745	1.9	5.2	4.7	(41.6)	(10.5)
Antimonio	108	242	425	0.7	3.5	6.7	75.6	89.7
Wolfram	2,415	2,531	2,799	2.4	3.2	5.0	10.6	58.6
Ulexita	7,993	7,993	7,993	0.8	0.8	1.4	0.0	69.6
Otros ⁽¹⁾	-	-	-	3.0	2.4	3.6	n.a.	52.6
TOTAL	n.a.	n.a.	n.a.	135.1	236.3	308.6	n.a.	30.6

FUENTE: Ministerio de Viceministerio de Minería y Metalurgia (www.mineria.gov.bo).

T.M.F.: toneladas métricas finas. K.F. = kilos finos

(1) Incluye baritina, cobre, trióxido de arsénico y otros

(p) Preliminar

n.a.: no se aplica.

El contrasentido de la mengua en la producción, es que se produce en un contexto de precios externos altos. Empero, no sería más que una consecuencia lógica de la falta de inversiones, a excepción de la que se realiza en algunos proyectos mineros –los importantes San Cristóbal y San Bartolomé– y, en consecuencia, de la reducción de la capacidad productiva en la minería tradicional, específicamente en la producción de estaño, y también en la nueva minería considerando que la producción de zinc se ha estancado y la de oro y plata disminuyeron en el primer trimestre del 2007, en comparación al mismo trimestre del 2006. Por lo tanto, parece ser que se ha llegado a un límite peligroso, no solamente por la ausencia de inversión, sino también por la sobre explotación de yacimientos con rendimientos decrecientes.

RECUADRO J MINERÍA BOLIVIANA: UNA PARADOJA QUE SE REPITE CICLICAMENTE EN CADA CRISIS
<p>El sector minero igual que la economía boliviana, experimenta desde el año 2005 un proceso de cambios estructurales con una dirección opuesta a la que se mueve el mundo bajo un contexto de precios al alza desde el 2002. Existen varias similitudes y diferencias entre este proceso y el del primer gobierno del Gral. Hugo Bánzer (1971-1977), aunque el auge ahora es mayor.</p> <p>La política económica -fiscal y monetaria-, es expansiva. Se apoya en el “boom” de divisas, el incremento de ingresos fiscales y las altas rentas de recursos naturales primarios (RNP). Como hace 30 años, el gobierno apuesta a que los precios de los RNP subirán indefinidamente. Un retorno al capitalismo de Estado, con fortalecimiento y creación de empresas públicas y “proyectos” no rentables de bajo impacto sobre la producción y empleo, es</p>

otro rasgo común. La orientación del crecimiento hacia adentro es otra semejanza. La política es la misma, pero los beneficiarios diferentes: dos mil familias privilegiadas en el pasado y ahora dirigentes políticos y campesinos que enarbolan una retrógrada oferta de indigenismo andino.

El sector minero metalúrgico muestra semejanzas. Los precios mundiales suben en una economía mundial orientada a una crisis de estanflación. Los “shocks” del petróleo (1973 y 1980) espolearon la crisis de los ochentas. Ahora es el alza de la demanda mundial, estimulada por el cambio de rol de China e India, que pasan de exportadores a importadores netos de metales y energía. El precio de los alimentos sube debido a mayor demanda sostenida por sectores orientados a la sustitución del petróleo por etanol.

El precio del estaño en 8 años (1972 –1980) subió en una proporción 4 veces su valor de 1972. Al primer trimestre del 2007 y en sólo 5 años, el zinc y la plata subieron 4 y 3 veces su valor del año 2001 respectivamente. En un año, al finalizar el primer trimestre del 2007, los precios subieron en un 60 por ciento, pero el pago del Impuesto Complementario a la Minería (ICM) de la Minería Mediana tan sólo aumentó en un 35 por ciento. Bánzer subió los impuestos hasta el 50 por ciento del precio del estaño desde 1972, desincentivando la inversión, cambio técnico, producción y empleo en el sector. El gobierno actual, rehén de los sectores sociales (cooperativas), sólo pudo enviar un proyecto de ley que incrementa el impuesto a las utilidades mineras del 25 por ciento al 35 por ciento aplicable sólo a la minería privada empresarial.

Bánzer dejó una alta deuda externa, un “boom” de construcción y consumo vacío e insostenible, dando paso a la hiperinflación, luego que cayeron los precios externos (1981). Esto precipitó el colapso de la minería tradicional del estaño, wólfram y antimonio con enormes costos sociales, dada su falta de competitividad. El año 1977, súbitamente aumentó la producción de estaño a 33 mil toneladas/año, y luego baja sostenidamente al 10 por ciento anual hasta 1982, para luego caer en picada hasta 10 mil toneladas en 1986. El panorama actual de la producción no es diferente: los primeros tres años del auge (2002-2004) la producción minera prolongó su lenta caída, habiendo intempestivamente subido el año 2005, para luego debilitarse el 2006 e iniciar una fase de caída sostenida del 6 por ciento desde el año 2007. ¿Cómo se explica este paralelo?

La política gubernamental parece haberse propuesto acelerar el colapso de la minería. Incumple sus contratos, destruye instituciones y reglas del juego, provoca inconsistencia temporal, con deplorables efectos sobre las inversiones. El año 2006, el gobierno anuló el contrato de riesgo compartido con la empresa indú BRG, expulsando a las cooperativas de Huanuni. Bajo administración autogestionaria, operaba rentablemente con 700 trabajadores, mientras que con la dirección de la COMIBOL opera con 4000, la mayoría ex cooperativistas. En ausencia de inversiones y mayor capacidad productiva y reservas, la productividad laboral en Huanuni ha tenido que bajar. Con la confiscación de la fundición Vinto de manos de la Suiza Glencore en 2006 la producción bajó el primer trimestre del 2007 en un inexplicable 43 por ciento. La caída en la producción no se debió a la imposibilidad de vender - hoy COMIBOL enfrenta una demanda de arbitraje internacional- sino a fallas en el manejo técnico y económico de la fundición, y a la incorporación de más trabajadores (con menor productividad).

El DS 29117, del 1º de mayo de 2007, es el punto culminante en este proceso. Declara Reserva Fiscal a todo el territorio nacional y encarga la administración de concesiones, por medio de contratos de riesgo compartido, a la COMIBOL. Las nuevas condiciones deben incorporar una participación estatal mínima del 50 por ciento de los ingresos brutos, como si el negocio minero fuera tan rentable como el petrolero, tratando de corregir la baja presión tributaria. Este instrumento otorga al funcionario de COMIBOL, en ausencia de las normas del Código de Minería, un amplio margen de discrecionalidad y potencial corrupción.

Por otra parte en la Asamblea Constituyente, se analiza una de las más preciadas aspiraciones de los campesinos: la reivindicación de tierra y territorio a favor de los pueblos indígenas en base a usos y costumbres, contradiciendo el D.S. 29117 y vulnerando el Código de Minería.

La última medida del gobierno fue el enviar al legislativo un proyecto que deja sin efecto todos los contratos de riesgo compartido firmados por el Estado a través de la COMIBOL, ordenando su renegociación bajo nuevas

condiciones⁶⁵. En un proceso de continuada presión e incertidumbre, el gobierno actual ha venido modificando por decreto, toda la institucionalidad y reglas del juego contenidas en el Código de Minería de 1997⁶⁶. En este ambiente de incertidumbre y riesgo político creciente, no existe inversión minera, y se han pospuesto indefinidamente varios proyectos mineros, y otros como San Cristóbal y San Bartolomé continúan con el único propósito de recuperar la inversión realizada.

En ausencia de inversiones privadas, el Estado no dispone de la liquidez y ahorro para expandir la inversión pública y cubrir ese vacío. En síntesis, con incertidumbre creciente, alto riesgo político en las áreas rurales, incremento del Impuesto a las Utilidades Empresariales, y mayor participación del Estado (50 por ciento) en los nuevos contratos, y sin inversiones del Estado, el panorama no podría ser peor para la producción minera. Ante un panorama tan incierto, es fácil prever que la caída de la producción iniciada el año 2007, con mayor fuerza en la minería grande y polimetálica, continuará con su inexorable paso. Este proceso puede culminar en un nuevo colapso de la minería, peor que el de 1985, una vez que los precios de los minerales inicien su descenso.

Estudios realizados sobre el paseo aleatorio de los precios del estaño, zinc, plata y oro demuestran que la característica principal de la trayectoria de los precios en 100 años, es su volatilidad y la tendencia a un comportamiento estacionario. El tiempo y velocidad con que los precios retornan a sus valores de tendencia es muy variable por mineral, pero parece evidente que el comportamiento cíclico se viene repitiendo con ciclos más cortos e intensos.

La perspectiva de un segundo colapso de la minería boliviana, aparece como una posibilidad difícil de evitar, mientras subsista el clima de creciente hostilidad a la inversión y continúe la política suicida del gobierno de acelerar el colapso de la minería actual, con la ilusa esperanza de reconstruirla con una minería estatal sin capitales. ¡Qué Paradoja!

4.4. Construcción

Durante enero y mayo del 2007, el consumo total de cemento aumentó débilmente en 2.1 por ciento, así como en los tres departamentos del eje, que representan el 75.6 por ciento del total, mientras que en Potosí, Chuquisaca y Oruro bajó significativamente (ver cuadro 70).

Los registros disponibles permiten advertir que entre enero y marzo del 2007 los permisos de construcción subieron solamente en Santa Cruz, en La Paz prácticamente se estancaron y en Cochabamba bajaron pronunciadamente (ver cuadro 71).

65 Las normas aplicables a los nuevos contratos podrían ser el D.S. 29117 o los usos y costumbres de cada denominado "pueblo indígena".

66 Ley nacional considerada internacionalmente como uno de los mejores códigos de minería del mundo.

CUADRO 70							
PRODUCCIÓN Y CONSUMO DE CEMENTO							
(Enero-mayo de los años indicados)							
DETALLE	Volumen			Estructura porcentual		Variación	
	(Miles de toneladas métricas)			(Porcentajes)		(Porcentajes)	
	2005	2006	2007	2006	2007	2006	2007
PRODUCCIÓN							
SOBOCE ⁽¹⁾	220.2	278.6	272.1	46.4	44.5	26.5	(2.3)
FANCESA	135.2	156.3	156.2	26.0	25.6	15.6	(0.1)
COBOCE IRPA IRPA	101.3	118.0	132.7	19.6	21.7	16.4	12.5
ITACAMBA CEMENTO S.A.	66.8	48.0	49.9	8.0	8.2	(28.1)	4.0
TOTAL PRODUCCIÓN	523.4	600.8	611.0	100.0	100.0	14.8	1.7
CONSUMO							
Santa Cruz	162.1	170.2	194.8	28.6	32.0	5.0	14.4
La Paz	116.1	116.4	131.1	19.5	21.5	0.3	12.6
Cochabamba	105.3	116.2	134.3	19.5	22.1	10.3	15.6
Chuquisaca	37.3	49.6	33.2	8.3	5.5	33.2	(33.0)
Oruro	21.5	37.6	27.8	6.3	4.6	74.5	(26.1)
Tarija	28.3	36.8	41.8	6.2	6.9	30.2	13.6
Potosí	27.7	58.5	33.9	9.8	5.6	111.0	(42.0)
Beni	9.2	10.6	11.5	1.8	1.9	14.8	8.6
TOTAL CONSUMO	507.5	596.0	608.3	100.0	100.0	17.4	2.1

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Instituto Boliviano del Cemento y el Hormigón (www.ibch.com)
 (1) Incluye la producción de SOBOCE VIACHA, SOBOCE WARNES, SOBOCE EL PUENTE Y SOBOCE EMISA

CUADRO 71									
PERMISOS DE CONSTRUCCIÓN									
(Enero-marzo de los años indicados)									
CIUDAD	Permisos de construcción			Estructura porcentual		Variación		Incidencia	
	(Miles de metros cuadrados)			(Porcentajes)		(Porcentajes)		(Porcentajes)	
	2005^(p)	2006^(p)	2007^(p)	2006^(p)	2007^(p)	2006^(p)	2007^(p)	2006^(p)	2007^(p)
La Paz	110.0	199.1	184.3	59.9	54.6	81.0	(7.4)	32.1	(4.4)
Santa Cruz	52.8	50.8	92.9	15.3	27.5	(3.7)	82.8	(0.7)	12.7
Cochabamba	115.1	82.6	60.4	24.8	17.9	(28.3)	(26.8)	(11.7)	(6.7)
TOTAL	277.9	332.5	337.7	100.0	100.0	19.6	1.6	19.6	1.6

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Instituto Nacional de Estadísticas (www.ine.gov.bo)

4.5 Transporte, almacenamiento y comunicaciones

El índice general de transporte aumentó en 23.7 por ciento de enero a marzo del 2007 en comparación al mismo periodo del 2006. Este incremento se debió a la intensa elevación del índice de cantidad transportada por vía aérea en 66.4 por ciento y, secundariamente, a la elevación del índice de cantidad transportada por carreteras ínter departamentales, en 18.4 por ciento (ver cuadro 72).

CUADRO 72 ÍNDICE DE CANTIDAD DE TRANSPORTE, 1990 = 100 (Promedio enero marzo de los años indicados)					
ÍNDICE	Índice (1990 = 100)			Variación (Porcentaje)	
	2005 ^(p)	2006 ^{(p)(1)}	2007 ^(p)	2006 ^(p)	2007 ^(p)
Índice general	205.2	228.6	282.6	11.4	23.7
Índice de cantidad transportada vía férrea	160.5	152.0	139.3	(5.3)	(8.4)
Índice de cantidad transportada vía carretera interdepartamental	220.5	255.2	302.1	15.7	18.4
Índice de cantidad transportada vía aérea	171.6	169.3	281.7	(1.3)	66.4
Índice de cantidad transportada vía ductos	213.9	245.9	241.3	14.9	(1.9)
Índice de cantidad transportada vía ductos al mercado externo	204.7	245.1	228.0	19.8	(7.0)
Índice de cantidad transportada vía ductos al mercado interno	236.1	247.6	273.2	4.9	10.3

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras del Instituto Nacional de Estadísticas (www.ine.gov.bo)

(p) Preliminar

El considerable aumento del flujo migratorio hacia España, sería la causa del extraordinario dinamismo del transporte aéreo. Contrariamente el índice de cantidad transportada por ductos cayó en 1.9 por ciento, cuando en el primer trimestre del 2006, marcó 14.9 por ciento de aumento. La disminución de la producción de los hidrocarburos, estaría explicando este desempeño negativo, en la medida en que el índice de cantidad de transporte por ductos al mercado externo bajó en 7.0 por ciento mientras que en el primer trimestre del 2006 se expandió en 19.8 por ciento.

En el ámbito de las comunicaciones, el índice de cantidad de telecomunicaciones del primer trimestre del 2007 en comparación a similar periodo del 2006, subió en 20.4 por ciento, impulsado por el aumento del índice de telecomunicación internacional que se incrementó en 23.5 por ciento; también subió el índice de telecomunicación nacional, en 19.1 por ciento (ver cuadro 73).

CUADRO 73 ÍNDICE DE CANTIDAD DE TELECOMUNICACIONES (Enero-marzo de los años indicados)			
	2006	2007	Variación porcentual (Porcentajes)
			2007
Índice de Cantidad de Telecomunicaciones	637	767	20.4
Índice de Telecomunicación Internacional	595	735	23.5
Índice de Telecomunicación Nacional	653	778	19.1

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)

4.5.1 La “recuperación” de ENTEL⁶⁷

Las relaciones entre el gobierno y la principal empresa del sector de telecomunicaciones, ENTEL, estuvieron contextualizadas por la decisión del gobierno de “nacionalizarla”, como parte de su política de “recuperación” de las empresas estatales que fueron capitalizadas o privatizadas.

El primer capítulo en esta conflictiva relación comenzó el 28 de marzo del 2007, con la decisión gubernamental, mediante el D.S. 29087, de conformar una Comisión *Ad hoc* que se encargue de las negociaciones con la empresa Euro Telecom Internacional N.V. (ETI), para negociar la transferencia de ENTEL al Estado, en un plazo de treinta días.⁶⁸

El segundo capítulo fue la confiscación a favor del Estado, concretamente a nombre del Ministerio de Obras Públicas, Servicios y Vivienda, de las acciones que los bolivianos teníamos en ENTEL y que se encontraban en el Fondo de Capitalización Colectiva (FCC), determinada en el D.S. No. 29101 del 23 de abril de 2007. Como se recordará el FCC está administrado por las Administradoras de Fondos de Pensiones, Futuro de Bolivia S.A. AFP y BBV Previsión AFP S.A. Estas sin emplear ninguna defensa legal entregaron las acciones de los ciudadanos bolivianos al Estado.

Esta segunda expropiación, la primera se realizó con las acciones de los bolivianos en las empresas petroleras Chaco, Andina y Transredes en el 2005, significó que el 47.47 por ciento del total de las acciones de ENTEL sean estatales, quedando el 50 por ciento de propiedad de la empresa, correspondiendo el saldo a inversionistas menores. Esta nueva expropiación coloca en serio riesgo el pago del Bonosol y el pago de los gastos funerarios, que se realiza en base a los dividendos que las empresas capitalizadas transfieren al FCC, por las acciones que los bolivianos teníamos, o aún tenemos, en las empresas capitalizadas aún no “recuperadas” por el Estado. De la misma forma que en la medida de confiscación de las acciones petroleras, en esta oportunidad, el decreto 29101, en el artículo 4, establece que “El Estado boliviano, en su calidad de accionista de ENTEL, repondrá los aportes

67 Una primera aproximación a este problema se encuentra en: Fundación Milenio. *Boletín electrónico. Informe Nacional de Coyuntura* (Mayo de 2007), No. 5.

68 La Comisión está conformada por los ministros de la Presidencia, Hacienda, Obras Públicas, Servicios y Vivienda, viceministro de Coordinación Gubernamental y el viceministro de Telecomunicaciones. Ver: República de Bolivia. *Gaceta Oficial de Bolivia*, No. 2982 (30 de marzo de 2007)

por dividendos al Fondo de Capitalización Colectiva (FCC), con el fin de garantizar el pago del Bonosol y los gastos funerarios”.⁶⁹

El tercer capítulo fue el envío de una delegación estatal a Roma, a fines de abril, con la finalidad de informar a las autoridades italianas las razones que tiene el gobierno boliviano para la “recuperación” de la capitalizada ENTEL.⁷⁰, pero sin resultados concretos.

El argumento oficial para la “recuperación “ de ENTEL es que ésta cometió algunas irregularidades, como la inversión solamente de US\$ 466.0 millones cuando debía invertir US\$ 610.0 millones comprometidos de acuerdo a contrato, y que debe por concepto de impuestos Bs. 210.0 millones y por multas, determinadas por la superintendencia sectorial, Bs. 40.0 millones. La empresa ha sostenido que su inversión alcanza a US\$ 720.0 millones⁷¹. El 18 de enero del 2007 el Tribunal Constitucional declaró improcedente un Recurso presentado por senadores del MAS para anular el D.S. 28172 y la Resolución Ministerial 194/2005 que reconocía las inversiones que realizó ENTEL.⁷²

El último capítulo, hasta el momento, fue que el consorcio italiano ETI mediante nota oficial solicitó al gobierno negociar fuera de Bolivia, debido a la presión existente en el país, demanda que fue rechazada⁷³ Posteriormente, en un comunicado ETI anunció que utilizará todos los recursos existentes para defender su inversión en Bolivia, debido a la expropiación que pretende ejecutar el gobierno boliviano, y que se acogerá al tratado bilateral de protección de las inversiones, firmado entre los Países Bajos y Bolivia.⁷⁴ Poco después el Embajador Plenipotenciario para Asuntos Comerciales de Bolivia, informó que la empresa italiana notificó a Bolivia ante el CIADI.⁷⁵ A partir de este hecho el gobierno boliviano reemplazó el término de irregularidades por el de anomalías⁷⁶. Desde comienzos de mayo las informaciones de prensa ya no se refirieron sobre la continuidad de las negociaciones, de manera que éstas se encuentran estancadas.

69 Ver: República de Bolivia. *Gaceta Oficial de Bolivia*. No. 2987 (23 de abril de 2007). El 25 de abril del año en curso, el representante de la AFP BBVA Previsión, sostuvo que los recursos disponibles para pagar el Bonosol y los gastos funerarios, solamente alcanzarán hasta julio del 2007. Ver *La Razón* (La Paz) (26/04/07)

70 *La Razón* (La Paz) (30/04/07)

71 *La Razón* (La Paz) (6/05/07)

72 *La Razón* (La Paz) (25/04/07)

73 *La Razón* (La Paz) (25/04/07)

74 AFP (Roma) (3/05/07)

75 *La Razón* (La Paz) (10/05/07)

76 *La Razón* (La Paz) (6/05/07)

4.6 Electricidad, gas y agua

La información oficial muestra que durante el primer trimestre del 2007 en comparación al mismo periodo del 2006, el índice de cantidad de consumo de electricidad, gas y agua subió en 6.2 por ciento, impulsado por el aumento en el consumo de energía eléctrica, cuyo consumo en volumen subió en 6.6 por ciento. Asimismo, el índice de consumo de la industria aumentó en 10.3 por ciento. En cuanto al consumo de GLP, se advierte un aumento en el consumo de 6.2 por ciento, mientras que en el que mide el consumo de agua potable, se registró una subida leve de 1.5 por ciento (ver cuadro 74).

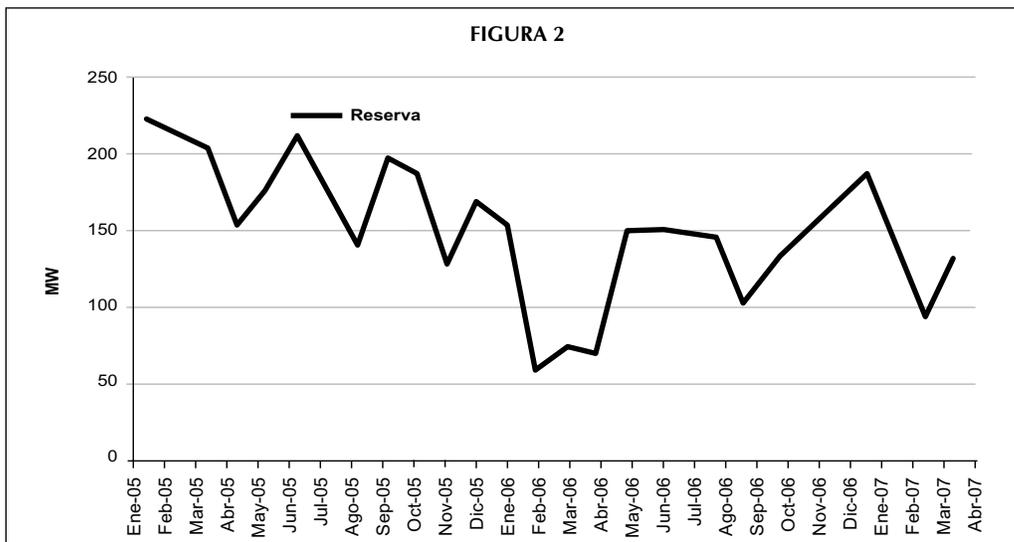
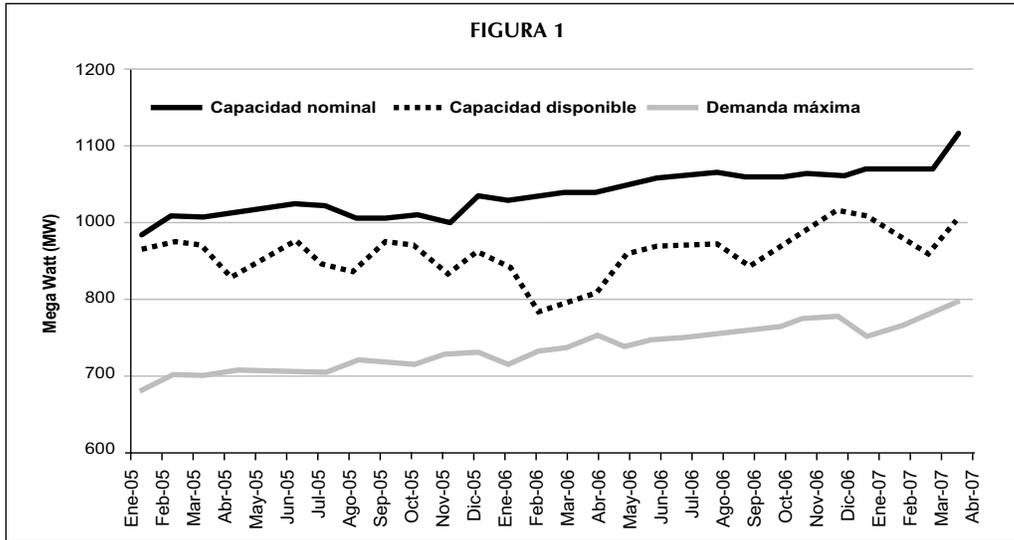
CUADRO 74 ÍNDICE DE CANTIDAD DE CONSUMO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA (Enero-marzo de los años indicados)						
DETALLE	Unidad de medida	Consumo de energía eléctrica			Variación (Porcentajes)	
		2005	2006	2007	2006	2007
Índice de cantidad de consumo de electricidad, gas y agua	1990 = 100	237.5	249.4	264.9	5.0	6.2
Índice de cantidad de energía eléctrica	1990 = 100	251.9	265.6	283.1	5.4	6.6
Consumo de energía eléctrica de la industria	Miles de mWh	203.1	224.3	247.4	10.5	10.3
Índice de cantidad de consumo de GLP	1990 = 100	185.3	191.9	203.7	3.6	6.2
Índice de cantidad de consumo de agua potable	1990 = 100	146.3	146.3	148.5	0.0	1.5

FUENTE: a partir de las cifras del Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)
mWh: megawatts/hora

Más allá de los indicadores de corto plazo, se advierte que el sector eléctrico está experimentando un intenso aumento de la demanda a partir del 2004, mientras que la oferta marcha rezagada. En efecto, la demanda de energía subió en 7.8 por ciento en el 2006 en comparación al 2005, frente a un incremento de la oferta solamente de 3.7 por ciento. Este déficit de oferta tenderá a ensancharse a partir de 2007-2008, considerando que los emprendimientos mineros de San Cristóbal, San Bartolomé y San Vicente, aumentarán la demanda significativamente (ver recuadro K)

RECUADRO K EL SECTOR ELÉCTRICO
<p>Al igual que otros sectores de la economía el sector eléctrico también se encuentra en crecimiento. La demanda de energía y de potencia (capacidad) en el mercado eléctrico mayorista reanudó su crecimiento desde el 2004, habiendo crecido en 7.8 por ciento y 7.1 por ciento respectivamente en 2006, mientras que la capacidad efectiva de generación creció en 3.7 por ciento el mismo año. La demanda continuará aumentando en los próximos años, lo que inevitablemente introducirá presiones sobre la oferta que es necesario evaluar.</p> <p>Siguiendo la Figura 1 para el periodo enero 2005-abril 2007, la capacidad disponible de generación es una variable aleatoria que incrementa de valor con el aumento continuo de la capacidad efectiva o nominal (44 por ciento hidroelectricidad y 56 por ciento termoelectricidad), que a su vez depende de la temperatura en</p>

las termoeléctricas y de las condiciones hidrológicas de las hidroeléctricas, pero también disminuye de valor por efecto de las pérdidas, consumo propio y sobre todo por la indisponibilidad ocurrida. Es esta última la que introduce la mayor volatilidad a la capacidad disponible. En el periodo analizado se ha observado una fluctuación de la indisponibilidad en un rango de un mínimo de 17 MW en febrero 2006 hasta un máximo de 160 MW en febrero 2005 y un promedio de 73 MW.



La reserva o excedente de generación es también una variable aleatoria que depende tanto de la aleatoriedad de la capacidad disponible como de la aleatoriedad de la demanda máxima experimentada. Para el periodo analizado la reserva se situó en un promedio de 150 MW. Nótese en la Figura 2 que el nivel de reserva más bajo fue de 59 MW en febrero 2006, coincidente con el máximo nivel de indisponibilidad experimentado. Esto

implica que para evitar riesgos de abastecimiento la capacidad efectiva debería crecer al ritmo de la demanda máxima, es decir en por lo menos 7.8 por ciento que fue el observado en 2006 y solo para atender la demanda interna tradicional.

Sin embargo, se conoce que la demanda máxima en 2007 y 2008 crecerá a una tasa mayor a la observada en 2006 debido a nuevas fuentes de demanda de electricidad que resultan de la incorporación de algunos emprendimientos mineros al Sistema Interconectado Nacional (SIN): La empresa minera San Cristóbal inicia sus operaciones en los próximos meses de 2007 incrementando la demanda por potencia en aproximadamente 60 MW. Para el 2008 se espera el inicio de operaciones de los emprendimientos mineros San Bartolomé y San Vicente, incrementando la demanda por potencia en forma conjunta en aproximadamente 25 MW. Esto implica que la capacidad efectiva debería incrementarse como mínimo en aproximadamente 85 MW, encima de la tasa de crecimiento anual para atender la demanda interna tradicional.

En adición existen otras oportunidades de crecimiento del sector eléctrico (a través del SIN o mediante sistemas aislados). En el ámbito nacional existirá demanda de electricidad por parte del Proyecto Siderúrgico Mutún, la reactivación del Complejo Minero Karachipampa y otros proyectos nacionales de industrialización minera, además de la tan esperada ampliación de la cobertura urbana y rural por efecto de proyectos de universalización del servicio de electricidad. En el ámbito externo existe creciente demanda por parte de Perú, Chile, Argentina y Brasil debido al crecimiento económico que se encuentran experimentando, por lo que ya han iniciado contactos con autoridades bolivianas.

En resumen existe un gran desafío/oportunidad de ampliación de la capacidad de generación eléctrica tanto en el muy corto plazo como en el mediano plazo. La responsabilidad es del gobierno y del sector privado eléctrico quienes en forma conjunta deberán crear el ambiente apropiado para la realización de las inversiones requeridas. En este ámbito el temor más inmediato es que la interacción gobierno-privados no sea fluida y como consecuencia se ponga en riesgo el abastecimiento interno así como la postergación de las oportunidades de exportación. Otros temores son que surjan restricciones de provisión de gas natural a las termoelectricas del occidente del país; que se decida exportar sin paralelamente ejecutar proyectos de universalización del servicio de electricidad; que la exportación desde el SIN, al convertir la electricidad en un bien transable con su precio determinado por el mercado externo, podría afectar a los consumidores domésticos.

La única forma de resolver el déficit de energía es aumentando las inversiones, que lamentablemente por el deterioro pronunciado del clima de inversión, difícilmente podrán aumentar. En el primer trimestre del 2007 la IED en este sector fue de US\$ 2.0 millones, cuando el mismo periodo del 2006 esta fue de US\$ 4.0 millones. Estos niveles de inversión están lejos del monto registrado en 1997 cuando el promedio trimestral fue de US\$ 25.2 millones, inclusive de la realizada en el 2005, con un promedio trimestral de US\$ 11.2 millones. Si no se revierte esta situación, es muy posible que entre el 2007 y el 2008, el país experimente racionamientos que tendrán un costo importante en el crecimiento económico.

4.7 Comercio

La encuesta empresarial en este sector, muestra que las perspectivas empresariales en la ciudad de La Paz en el primer trimestre del 2007, fueron negativas respecto a

la demanda de mercaderías, la situación económica y la existencia de mercaderías, pero fueron positivas en el valor de las ventas, en la importación de bienes y en los precios de venta. Respecto a las perspectivas del primer trimestre del 2006, éstas fueron ligeramente más optimistas (ver cuadro 75).

CUADRO 75 LA PAZ: RESULTADOS DE LA ENCUESTA EMPRESARIAL (Al trimestre del año indicado)						
DETALLE	2006				2007	
	Trim I	Trim II	Trim III	Trim IV	Trim I	Trim II ^(exp)
Situación económica	(5)	6	(17)	7	(6)	13
Valor de ventas	5	10	(23)	9	8	9
Demanda de mercadería	6	10	(31)	6	(11)	9
Precios de venta	7	6	0	1	1	6
Importación de mercaderías	15	20	(5)	9	4	1
Existencia de mercaderías	(9)	(9)	(13)	(7)	(6)	(5)

FUENTE: elaboración propia a partir de las cifras de la Cámara Nacional de Comercio
(exp): expectativas

En cuanto a las expectativas para el segundo trimestre del 2007, los empresarios del rubro comercial asumen que la situación económica será mejor que en el primer trimestre; así mismo, intuyen que mejorará la demanda de mercadería.

ANEXO

SECTOR DE HIDROCARBUROS MEDIDAS PRINCIPALES

(1º de mayo de 2006 – 13 de junio de 2007)

SECTOR DE HIDROCARBUROS
MEDIDAS PRINCIPALES
(1º de mayo de 2006 – 13 de junio de 2007)

FECHA	DECRETOS/LEYES	RESUMEN
1º mayo de 2006	D.S. N° 28701 "Nacionalización" de los Hidrocarburos	<ul style="list-style-type: none"> • El Estado recupera la propiedad, la posesión y el control total y absoluto de los recursos naturales hidrocarburíferos del país. • Las empresas operadoras deben entregar a YPFB toda la producción de hidrocarburos. • Solo podrán operar las empresas que regularicen sus actividades mediante nuevos contratos hasta en un plazo no mayor a 180 días a partir de la promulgación de este decreto. • Nueva distribución del valor de la producción para campos que produjeron durante 2005 más de 100 millones de pies cúbicos: 18 por ciento de regalías y participaciones, 32 por ciento de IDH, 18 por ciento para las compañías y 32 por ciento adicional de participación para YPFB. • Se transfieren en propiedad a YPFB, a título gratuito, las acciones del Fondo de Capitalización Colectiva (FCC) de las empresas Chaco, Andina y Transredes. Se debe recordar que hasta la "nacionalización", la mayor fuente de recursos para pagar el Bonosol eran los dividendos que entregaban las petroleras al FCC.
13 de mayo de 2006	D.S. N° 28711 Reglamentación del Artículo 6 de la Ley de Hidrocarburos	<ul style="list-style-type: none"> • Se revierten las inversiones del FCC. • Las Administradoras de Fondos de Pensiones transfieren la titularidad de las acciones de las empresas petroleras capitalizadas Andina, Chaco y Transredes. • YPFB asume la titularidad de los valores registrados en la Entidad de Depósito de Valores de Bolivia (EDV) y destinará al FCC los dividendos que le corresponda en función al número de acciones adquiridas en aplicación al presente D.S. con el objeto de que las AFPs continúen pagando el Bonosol y los gastos funerarios.
24 de mayo de 2006	D.S. N° 28722 Viabilizar el cumplimiento de las Auditorías al Sector Hidrocarburos	<ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza al Ministerio de Hidrocarburos y Energía a contratar bienes, servicios generales y de consultoría, así como la realización de las auditorías necesarias para cumplir con lo dispuesto en el D.S. 28701 de nacionalización de los hidrocarburos.
21 de junio de 2006	Ley N° 3433	<ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza la reprogramación del Presupuesto General de la Nación 2006, para realizar modificaciones que afectan a la partida 57100 "Incremento de Cajas y Bancos" de la Superintendencia de Hidrocarburos, por Bs. 42,052,708.

FECHA	DECRETOS/LEYES	RESUMEN
21 de junio de 2006	Ley N° 3429 Ratificación del Acuerdo de Cooperación Energética de Caracas con el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela	<ul style="list-style-type: none"> • Se aprueba la ratificación del Acuerdo de Cooperación Energética de Caracas con el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela, suscrito en la ciudad de La Paz el 23 de enero de 2006. • De conformidad con el Artículo 12 el acuerdo tiene una duración de cuatro años y entrará en vigencia a partir de su firma.
21 de junio de 2006	Ley N° 3430 Ratificación del Convenio de Cooperación en el Sector Energético con la República Bolivariana de Venezuela	Se aprueba la ratificación del Convenio de Cooperación en el Sector Energético con la República Bolivariana de Venezuela, suscrito en la ciudad de La Paz el 23 de enero de 2006. De conformidad con el Artículo 12 el acuerdo tiene una duración de cuatro años y entrará en vigencia a partir de su firma.
23 de junio de 2006	D.S. N° 28771 Autorización para la realización de auditorías a las empresas de transporte de hidrocarburos	<ul style="list-style-type: none"> • Dispone que los servidores públicos de la Superintendencia de hidrocarburos, YPFB, Servicio de Impuestos Nacionales y la Aduana Nacional y a las empresas petroleras están obligadas a permitir el acceso a documentación e información en su poder para efectos de las auditorías. • Se autoriza al Ministerio de Hidrocarburos y Energía efectuar auditorías a las empresas transportadoras de hidrocarburos que operan en el país.
29 de junio de 2006	D.S. N° 28772 YPFB y sus mecanismos para cumplir con el rol de único importador de hidrocarburos	Facilita transitoriamente a YPFB, hasta el 31 de octubre de 2006, las garantías necesarias para el cumplimiento de la actividad de único distribuidor mayorista en el país.
14 de julio de 2006	D.S. N° 28797 YPFB y sus mecanismos para cumplir con su rol de único importador de hidrocarburos	<ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza al presidente de YPFB suscribir contratos de suministro de hidrocarburos destinados al abastecimiento del mercado interno. • Se autoriza al presidente de YPFB realizar las contrataciones necesarias para concretar la importación de hidrocarburos y la logística necesaria para garantizar el abastecimiento del mercado interno.
18 de octubre de 2006	D.S. N° 28889 Modificación presupuestaria intrainstitucional	<ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza al Ministerio de Hidrocarburos y Energía, efectuar la modificación presupuestaria intrainstitucional, incrementando la partida 25200 "Estudios e Investigaciones" por Bs. 816,200 con fuente de financiamiento TGN.
20 de octubre de 2006	D.S. N° 28893 Ampliación de plazo	<ul style="list-style-type: none"> • Ampliación del plazo del D.S. 28772 por el lapso de 120 días adicionales para que YPFB continúe percibiendo los recursos financieros que le permitan operar en sus actividades comerciales como único distribuidor mayorista de hidrocarburos en el país.

FECHA	DECRETOS/LEYES	RESUMEN
15 de noviembre de 2006	D.S. N° 28930 Constitución de una SAM entre YPF y PDVSA	<ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza la formación de la Sociedad Anónima Mixta denominada "PETROANDINA GAS SAM", constituida entre YPF de Bolivia y PDVSA de Venezuela, para el desarrollo de las actividades comerciales en toda la cadena productiva de hidrocarburos. • Capital social autorizado: Bs. 161,200 millones divididas en 161,200 acciones nominativas de Bs. 1,000. • Capital suscrito y pagado: Bs. 80,600 millones, del cual YPF abona Bs. 41,106 millones y PDVSA Bs.39,494 millones, esto permite a YPF una participación del 51 por ciento en el paquete accionario.
3 de diciembre de 2006	Leyes 3550-3593 Aprobación de los contratos petroleros	<p>Se aprueban los contratos petroleros con las empresas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Andina S.A. • Chaco S.A. • Repsol YPF E&P • Total E&P Bolivia • BG Bolivia Corporation Sucursal Bolivia • Canadian Energy Enterprises Bolivia • Vintage Petroleum Boliviana Ltda. • Dong Wong Corporatioin Bolivia • Pluspetrol Bolivia Corporation S.A. • Total Exploration Production Bolivia S.A (Tecpetrol).
13 de diciembre de 2006	D.S. N° 28967 Procedimiento específico para la contratación de empresas consultoras especializadas	<ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza a YPF contratar los servicios de consultoría especializada para la valuación de las empresas Chaco, Andina, Petrobrás Bolivia Refinación y la Compañía logística de Hidrocarburos de Bolivia. • YPF elaborará una lista corta con al menos cinco empresas especializadas o Bancos de Inversión nacionales y extranjeros, eliminando la fase de Expresiones de interés prevista en la modalidad de contratación por concurso de propuestas.
22 de diciembre de 2006	D.S. 28984 Reglamento del Régimen de Incentivos a la producción de campos marginales	<ul style="list-style-type: none"> • Para incentivar la calidad del petróleo se tomará en cuenta su contenido de diesel oil. A mayor contenido de este mayor incentivo. • El incentivo es solamente para los campos marginales y pequeños cuya producción se destine al mercado interno. • El monto del incentivo será efectivo a través de Certificados de Notas de Crédito Fiscal- CENOCREF que serán emitidos por el Ministerio de Hidrocarburos y Energía.
9 de enero de 2007	D.S. N° 29009 Autoriza la creación de una Sociedad Anónima Mixta (SAM) entre YPF y PDVSA	<ul style="list-style-type: none"> • Se aprueba el proyecto de contrato de constitución y estatutos del PETROANDINA SAM y se ordena su respectiva protocolización ante Notario de Gobierno. • Capital suscrito: Bs. 800,000 • Capital suscrito y pagado: Bs. 400,000. • YPF aporta con Bs. 204,000 y PDVSA aporta con Bs. 196,000
9 de enero de 2007	D.S. N° 29008 Creación del Viceministerio de Desarrollo Energético.	<ul style="list-style-type: none"> • Se incluye en la última parte del Artículo 75 de D.S. N° 28631 lo siguiente: Se crea el Viceministerio de Desarrollo Energético, con sus respectivas funciones y atribuciones para fortalecer la estructura organizacional del Ministerio de Hidrocarburos y Energía.

FECHA	DECRETOS/LEYES	RESUMEN
9 de enero de 2007	D.S. N° 29006 Compensación a Petrobras	Compensación por el Diferencial de Transporte de diesel oil y jet fuel a Petrobras Bolivia Refinación PBR S.A. e incumplimiento a la Compañía Logística de Hidrocarburos Bolivia – CLHB, sobre los volúmenes de diesel oil y jet fuel que ya no se transportará por poliducto desde Cochabamba a La Paz.
31 de enero de 2007	D.S. N° 29018 Reglamento de Transporte de Hidrocarburos por Ductos	<ul style="list-style-type: none"> • Son sujetos de esta norma los concesionarios en ductos y en redes de distribución de gas natural, excepto las actividades de distribución de gas natural por redes, concesionarios y/o licenciarios de refinerías, industrializadores de hidrocarburos. • Establece prioridades en la utilización de los ductos, siendo en orden de importancia: contratos en firme y contratos interrumpibles, dentro de este último esta el mercado interno, el mercado interno de industrialización y finalmente el mercado de exportación. • Independientemente de los tipos de contrato, en situaciones de emergencia el concesionario debe destinar el uso del ducto con prioridad al mercado interno para usos residenciales y de exportación.
28 de febrero de 2007	D.S. N° 29048 Ampliación, YPFB único distribuidor mayorista de hidrocarburos del país	Dispone la ampliación del DS N° 28893 (18/10/2006), por el lapso de un (1) año adicional computable a partir del 1 de marzo de 2007, para que YPFB continúe percibiendo los recursos financieros que le permitan operar en sus actividades comerciales como único distribuidor mayorista de hidrocarburos en el país.
28 de febrero de 2007	D.S. N° 29046 Reglamento pago de patentes petroleras	YPFB remitirá anualmente al Ministerio de Hidrocarburos y Energía la liquidación definitiva por concepto de patentes petroleras, el cual transferirá el 50 por ciento en forma igualitaria a los municipios en cuyos territorios se encuentre alguna o parte de una concesión. Los municipios podrán utilizar esos dineros para la inversión pública y/o gestión ambiental. El restante 50 por ciento será transferido al Ministerio de Desarrollo Rural, Agropecuario y Medio Ambiente para programas y proyectos de inversión pública y/o gestión ambiental.
23 de abril de 2007	Leyes N° 3632-3675 Aprobación de los contratos petroleros	Se aprueban los contratos de operación con las empresas petroleras: <ul style="list-style-type: none"> • Andina S.A. • Chaco S.A. • Repsol YPF E&P • Total E&P Bolivie • BG Bolivia Corporation Sucursal Bolivia • Canadian Energy Enterprises Bolivia • Vintage Petroleum Boliviana Ltda. • Dong Wong Corporatioin Bolivia • Pluspetrol Bolivia Corporation S.A. • Total Exploration Production Bolivia S.A (Tecipetrol).

FECHA	DECRETOS/LEYES	RESUMEN
23 de abril de 2007	D.S. N° 29103 Reglamento de monitoreo socio-ambiental en actividades hidrocarburíferas dentro el territorio de los pueblos indígenas originarios y comunidades indígenas	<ul style="list-style-type: none"> • El monitoreo socio-ambiental será financiado con los fondos depositados por el representante legal de la empresa que tiene el proyecto hidrocarburífero con un monto equivalente al 0.5 por ciento de la inversión total del proyecto. • La autoridad ambiental deberá remitir la información disponible a los Comités Socio-ambientales del área y al nacional. • Los comités Socio-ambientales tendrán acceso a las instalaciones y áreas de influencia de las actividades hidrocarburíferas.
6 de mayo de 2007	D.S. N° 29122 YPFB único exportador de crudo reconstituido y gasolinas blancas	<ul style="list-style-type: none"> • Establece normas sobre la comercialización de crudo reconstituido y gasolinas blancas, e instituir a Yacimientos Petrolíferos Bolivianos – YPFB como único exportador de dichos productos. • El punto de entrega se constituye en la refinería. • Los precios en el punto de entrega son para el crudo reconstituido US\$ 30.35/barril, y para las gasolinas blancas US\$ 31.29/barril.
9 de mayo de 2007	D.S. N° 29124 Complemento al D.S. N° 29033	<p>Añade que:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El Ministerio de Hidrocarburos y Energía y el Ministerio de Hacienda a través de una Resolución bi-ministerial, establecerá los mecanismos para garantizar la celeridad en el manejo de los recursos financieros. • Los proyectos que iniciaron sus procesos administrativos y técnicos para la evaluación de impacto ambiental y cuya consulta haya sido programada utilizarán los avances realizados en el proceso de consulta. • Modifica el inciso c) del parágrafo I del Artículo 11 del D.S. N° 29033 incluyendo en el presupuesto todos los gastos del proceso de consulta y participación.
12 de mayo de 2007	D.S. N° 29128 Compra de las refinerías	<ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza al presidente ejecutivo de YPFB comprar el 100 por ciento de las acciones que conforman el capital social de Petrobrás Bolivia Refinación PBR S.A. por la suma de US\$ 112 millones. • Se autoriza realizar el primer pago en dos cuotas, la primera en la fecha de suscripción del contrato de compra-venta de acciones y la segunda en el plazo de dos meses después de la firma de contrato. • Se garantiza la continuidad laboral y demás derechos laborales de los trabajadores de PBR S.A.
13 de mayo de 2007	D.S. N° 29129 Garantía del transporte y comercialización de hidrocarburos	<ul style="list-style-type: none"> • Establece un procedimiento transitorio para garantizar el transporte y comercialización de hidrocarburos en las condiciones actuales, hasta que YPFB suscriba nuevos contratos de transporte y comercialización. • Dentro del plazo de 180 días computables a partir de la entrada en vigencia de los contratos de operación, YPFB deberá suscribir nuevos contratos de transporte de gas natural e hidrocarburos líquidos.

FECHA	DECRETOS/LEYES	RESUMEN
13 de mayo de 2007	D.S. N° 29130 Reserva y adjudica áreas hidrocarburíferas a favor de YPFB	<ul style="list-style-type: none"> • Se reservan 21 áreas hidrocarburíferas a favor de YPFB para su exploración y explotación por sí o en asociación a través de la conformación de sociedades de economía mixta (SAM) donde YPFB tenga como mínimo el 50 por ciento más uno del paquete accionario. • Los futuros socios de YPFB deben ser empresas que se encuentren dentro del alcance y marco de acuerdos o convenios de cooperación energética en el sector hidrocarburífero, debidamente aprobados mediante ley, suscritos por el Estado boliviano. • Autoriza a YPFB la suscripción de convenios de estudio para la exploración en áreas reservadas para YPFB, cuyos costos serán asumidos en su totalidad por la empresa que suscriba el convenio
13 de junio de 2007	D.S. N° 29158 Anti-contrabando de GLP, Diesel Oil y gasolinas	<p>Instituciones involucradas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Aduana Nacional con el control en localidades y zonas fronterizas del país • Superintendencia de Hidrocarburos con el control del transporte, distribución, comercialización y abastecimiento facultado para detener preventivamente vehículos que comercializan en horarios y áreas no autorizadas. • Fuerzas Armadas y Policía Nacional con el control de la comercialización dentro del territorio nacional <p>Presupuestos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza trasposos presupuestarios intrainstitucionales e interinstitucionales. <p>Medidas:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Asignación de áreas y horarios de distribución a las diferentes empresas de distribución. • Obligación de portar documentos como factura de compra, licencia de operación, orden de despacho entre otras. • Emisión de partes de salida y recepción por parte de las empresas distribuidoras de diesel oil. <p>Sanciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> • A las empresas distribuidoras de GLP y las Estaciones de servicio una sanción pecuniaria correspondiente a 30 días de comisión. • A las personas naturales se les secuestrará los vehículos y se tomarán acciones penales.
13 de junio de 2007	D.S. N° 29160 Modificaciones complementarias al D.S. N° 28222	<ul style="list-style-type: none"> • Nuevo plazo para la presentación de la declaración jurada sobre la cantidad comercializada de petróleo, GLP y gas natural para la determinación de precios liquidación de regalías y participación del TGN hasta el día 28 de cada mes. • Nuevo plazo para la presentación de la declaración jurada de los formularios de liquidación de regalías y participación del TGN hasta 3 días hábiles después de la presentación de la declaración jurada sobre las cantidades comercializadas de hidrocarburos., lo propio ocurre con las consolidaciones que se hacen después de 10 días de realizada la presentación de formularios.

FECHA	DECRETOS/LEYES	RESUMEN
		<ul style="list-style-type: none"> • Precio de venta del gas natural en el mercado interno será el precio real de venta en punto de comercialización declarado por YPFB estipulada en el contrato • Precio de venta del gas natural en el mercado externo será el precio real de venta de exportación declarado por YPFB estipulada en el contrato. • Se modifica la definición de cantidad comercializada como: aquellos volúmenes facturados y efectivamente entregados en el mes de declaración. • Las regalías y participación del TGN se liquidarán por campo y producto.
13 de junio de 2007	D.S. N° 29166 Importación de GLP	<ul style="list-style-type: none"> • Se autoriza a YPFB realizar la compra y efectuar la compra inmediata de GLP, destinado a cubrir el mercado interno. • Se difiere temporalmente a cero por ciento el gravamen arancelario GP a la importación de GLP.
19 de abril de 2006	Ley N° 093 Ley de desarrollo sostenible del sector de hidrocarburos	<p>Lamentablemente no tuvimos acceso a esta Ley, debido a que no fue promulgada por el Ejecutivo, debido a que el Presidente Morales observó algunos artículos. No es posible encontrarla en ningún portal de internet ni en otro registro de entidades públicas o privadas relacionadas al sector de hidrocarburos. Sin embargo, a través de las noticias de prensa podemos brindar la siguiente información, en cuanto a su contenido:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Art. N° 2 "El plan de desarrollo para la programación de actividades e inversiones que debe ejecutar el titular (empresa petrolera) de los contratos petroleros después de la declaratoria de comercialidad, debe asegurar la eficiente explotación técnica y económica de las reservas de hidrocarburos para garantizar el abastecimiento y el desarrollo de los mercados interno y externo". • Elimina el impuesto SURTAX en aplicación a lo dispuesto en el "Anexo F" de los contratos suscritos por las petroleras, que establece que la participación de YPFB reemplazará la alícuota adicional a las utilidades extraordinarias que es el SURTAX. • Art. N° 3 establece una prioridad al abastecimiento interno y la promoción de la industrialización.

FUENTE: elaboración propia a partir de la Gaceta Oficial de Bolivia, *La Razón*.