

# INFORME DE MILENIO SOBRE LA ECONOMIA

**Nº 19**

**Primer semestre 2005**

FUNDACION MILENIO

La Paz - Bolivia

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

Gabriel Loza  
Marcelo Mercado  
Marcelo Montenegro  
Rodolfo Sucre  
Juana Patricia Jiménez (economista junior)  
Javier Ibiert (economista junior)  
Mario Napoleón Pacheco (Coordinador)

Agradecemos la cooperación de Aldo Morales como asistente de investigación.

La elaboración y publicación de este documento no hubiera sido posible sin el apoyo financiero de la Fundación Konrad Adenauer de Alemania.

Fundación Milenio Av. 16 de Julio N° 1800, Edificio Cosmos, Piso 7  
Teléfono: (591-2) 2312788, fax: (591-2) 2392341  
Casilla Postal 2498  
Página Web: [www.fundacion-milenio.org](http://www.fundacion-milenio.org)  
Correo electrónico: [fmilenio@entelnet.bo](mailto:fmilenio@entelnet.bo)

La Paz, Bolivia

Deposito legal: 4-1-141405  
Agosto, 2005

Impresión CREATIVA  
Teléfono: 2488486 – fax 2488588  
E mail: [creativa@acelerate.com](mailto:creativa@acelerate.com)  
Casilla Postal 5097 / La Paz, Bolivia.

Hecho en Bolivia

# PRESENTACION

*Una vez más la Fundación Milenio tiene el agrado de entregar al público lector un nuevo número del Informe Económico, correspondiente al primer semestre de 2005. Desde que se comenzó, en 1996, hasta el momento se han publicado 19 números en diez años, que fueron mejorando en calidad respecto a la información y en análisis. Indudablemente este esfuerzo de la Fundación, gracias al permanente apoyo generoso de la Fundación Konrad Adenauer, ha permitido llenar un vacío en cuanto a la disponibilidad de un examen regular del comportamiento de la economía boliviana, no oficial y diferente.*

*Con la publicación de este Informe N° 19, termina una etapa en este esfuerzo permanente, debido a un cambio en las condiciones de acceso al financiamiento a partir de 2006. Empero, la Fundación Milenio hará todos los esfuerzos necesarios para continuar con esta línea de trabajo; en ese sentido, buscaremos otras fuentes o modalidades de financiamiento que nos permitan continuar con este trabajo, ofreciendo a políticos, empresarios, académicos, investigadores y universitarios, el Informe Económico.*

*Mercedamente hemos ganado un espacio de reflexión no solamente en La Paz, sino también en Santa Cruz, Cochabamba y Tarija principalmente, ciudades donde regularmente presentamos el Informe. Haremos todo lo necesario para preservar estos ámbitos y proseguir con la tarea de contribuir a mejorar el conocimiento de la realidad boliviana.*

Mario Napoleón Pacheco  
Director Ejecutivo

# CONTENIDO

I.	CONTEXTO GENERAL Y PERSPECTIVAS .....	1
II.	SECTOR EXTERNO .....	7
1.	El entorno internacional .....	7
2.	La situación de las reservas internacionales .....	11
3.	Nivel y estructura del comercio exterior .....	11
4.	La balanza de pagos .....	15
5.	La deuda externa pública de mediano y largo plazo .....	17
6.	La evolución del tipo de cambio nominal y real .....	19
7.	Principales eventos internacionales .....	20
III.	LA POLÍTICA ECONÓMICA .....	22
1.	La gestión fiscal .....	22
2.	La gestión monetaria .....	26
IV.	EL SISTEMA FINANCIERO .....	34
1.	Contexto .....	34
2.	Sumas de balance del sistema financiero .....	34
3.	Sistema bancario .....	35
4.	Sistema no bancario .....	51
5.	Valores, pensiones y seguros .....	54
5.1.	Valores .....	54
5.2.	Pensiones .....	55
5.3.	Seguros .....	63
V.	PRECIOS, INVERSIONES Y DESEMPEÑO PRODUCTIVO .....	67
1.	Precios .....	67
2.	La demanda agregada y el PIB por tipo de gasto .....	69
3.	Evolución de las inversiones .....	71
4.	Desempeño productivo .....	74
5.	Análisis sectorial .....	76
6.	Evolución de los salarios y remuneraciones en el sector público .....	92
	CAPÍTULO ESPECIAL: POBREZA Y DESIGUALDAD EN BOLIVIA .....	95

# I. CONTEXTO GENERAL Y PERSPECTIVAS

Caracterizar el desempeño de la economía boliviana en el primer semestre del presente año, requiere hacer referencia a tres factores explicativos: primero, un contexto externo favorable, segundo, una marcada aleatoriedad de la política económica y, tercero, la relevancia del sector hidrocarburos que se ha convertido en líder de la economía boliviana.

Como se adelantó en el anterior Informe de Milenio, el desajuste de la economía norteamericana, reflejado en sus altos niveles de déficit en su comercio exterior y sus cuentas fiscales, así como su elevado nivel de endeudamiento externo, comenzó a ser corregido en el marco de un ajuste negociado. Este ajuste, si bien ha reducido el impulso del crecimiento, no se ha traducido en un cambio de tendencia y, menos aún, en el ingreso a una fase recesiva, como en algún momento se había pronosticado.

Dicho contexto externo amigable, fundamentalmente la continuación de la fase ascendente en las cotizaciones internacionales de los productos básicos, ha generado que las cuentas externas de la economía boliviana, por quinto semestre consecutivo, hayan mostrado un desempeño positivo. El incremento en el valor de las exportaciones no solamente se ha visto reflejado en el saldo positivo de la balanza comercial y el saldo de la balanza de pagos en cuenta corriente, sino que ha coadyuvado de manera muy importante a mejorar la situación de las cuentas fiscales, permitiendo reducir el nivel de déficit.

Fruto de ello, el nivel de las reservas internacionales ha mejorado, permitiendo cubrir aproximadamente seis meses de importaciones y representar una cobertura de algo más del 50 por ciento de los depósitos en moneda extranjera del sistema financiero.

El segundo elemento, referido a la aleatoriedad de la política económica, característica de la gestión del ex – presidente Carlos Mesa, ha generado un proceso perverso de desinstitucionalización, con el consecuente deterioro en la confianza y las expectativas de los agentes privados. Entre los aspectos más relevantes está, sin lugar a dudas el manejo de las políticas referidas al sector hidrocarburos que ha creado un ambiente de elevada incertidumbre, paralizando las inversiones en el sector y deteriorando el nivel de reservas de hidrocarburos. Esta incertidumbre se ha trasladado hacia otros sectores, dando como resultado un estancamiento de la inversión, como se ha reflejado en un crecimiento nulo de la formación bruta de capital fijo.



El tercer elemento es un comportamiento extraordinariamente dinámico de los hidrocarburos. El crecimiento del PIB alcanzó, como se observa en el cuadro 1, al 3.91 por ciento, superior a todas las tasas registradas en los primeros trimestres desde el 2003 al presente, sin embargo, este desempeño se explica, fundamentalmente, por el crecimiento del sector de petróleo y gas natural que alcanzó una tasa de crecimiento del 24.1 por ciento. Varios sectores fueron arrastrados por el crecimiento del sector hidrocarburos como los transportes, por el transporte por ductos; la electricidad, gas y agua, por el consumo de gas licuado de petróleo (GLP); y la dinámica, entre otras ramas de las refinerías de petróleo, que influyeron en el desempeño del sector industrial.

En lo que corresponde al sector externo, éste es hidrocarburos dependiente, es decir, si excluimos las exportaciones de hidrocarburos, las exportaciones solamente habrían crecido en un 4 por ciento, a pesar de los precios internaciones favorables en casi todos nuestros productos de exportación. Las importaciones, por su parte, mostraron un importante incremento, lo cual podría explicarse por la apreciación del Boliviano asociado al superávit en el saldo de la balanza comercial.

<b>CUADRO 1</b> <b>BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA</b> (A junio del año indicado)					
<b>INDICADORES GENERALES</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004<sup>(p)</sup></b>	<b>2005<sup>(p)</sup></b>
Tasa de crecimiento de la actividad económica: (%)	0.47	1.48	4.31	2.13	3.91 <sup>(1)</sup>
Tasa de inflación acumulada: (%)	0.74	0.02	0.78	1.73	3.45
Saldo de la balanza comercial: (Millones de US\$)	(260.8)	(272.9)	(46.4)	177.5	42.2 <sup>(2)</sup>
Balanza de pagos, saldo de la cuenta corriente: (Millones de US\$)	(175.9)	(207.1)	(72.6)	165.3	18.7 <sup>(2)</sup>
Reservas internacionales netas: (Millones de US\$)	1,051.0	905.3	867.5	804.8	1,163.1
Tipo de cambio de venta promedio: (Bs/US\$)	6.49	7.01	7.59	7.89	8.09
Tasa de devaluación del tipo de cambio nominal: (%)	3.12	4.98	2.13	1.28	0.50
Déficit del sector público: (Millones de Bs.)	788.9	1,234.7	1,619.5	1,144.3	478.4
Déficit del sector público: (Millones de US\$)	121.5	176.0	213.3	145.0	59.1
Tasa de crecimiento de la emisión monetaria: (%.)	8.2	9.3	15.9	15.5	31.6
Tasa de crecimiento de la liquidez total (M'3): (%) (3)	8.2	(1.5)	4.1	(6.0)	9.6
Obligaciones del sistema bancario: (Millones de US\$)	3,735.6	3,257.7	3,028.3	2,633.7	2,901.1
Cartera del sistema bancario: (Millones de US\$)	3,288.5	2,856.6	2,616.0	2,464.5	2,555.6

FUENTE: elaboración propia a partir de cifras oficiales.

(1) Crecimiento al primer trimestre.

(2) Saldo al primer trimestre.

(3) Para el cálculo se utilizó los saldos a fines de junio del año indicado.

(p) Preliminar.

Todos los anteriores elementos, más los datos que se reflejan en el cuadro 1, nos alertan sobre la posibilidad de un inicio en el futuro, de la temida “enfermedad holandesa”. El incremento del valor de las exportaciones de gas se traduce en un “exceso” de divisas que presiona en una apreciación real de la moneda nacional que afecta negativamente a los otros sectores exportadores y, al mismo tiempo, incentiva la asigna-

ción de los recursos hacia el sector de bienes no transables presionando sobre un incremento en las importaciones.

La favorable posición alcanzada en el comercio exterior, así como el todavía significativo flujo de recursos por donaciones y créditos, reflejada en el crecimiento de las reservas internacionales, se tradujo en una expansión de la base monetaria. De manera paralela, se observa un incremento de la emisión en el primer semestre de 2005 en un 31.6 por ciento respecto al pasado semestre. El incremento en la cantidad de dinero en circulación ha sido el resultado de una mayor demanda de dinero por parte del público.

Llama la atención la fuerte presión que estaría haciendo la autoridad monetaria para reducir el grado de dolarización de la economía, situación indirectamente favorecida por la aplicación del impuesto a las transacciones financieras (ITF), que tuvo un mayor impacto que las anteriores medidas aplicadas por el Banco Central de Bolivia (BCB) sobre el encaje. Ahora esta presión se ve reflejada en la modificación del reglamento del encaje legal, la cual incrementa la tasa de encaje legal para los depósitos en moneda extranjera, así como también un encaje adicional en títulos en moneda extranjera, lo cual se traduce en una penalización para las instituciones financieras que capten depósitos en moneda extranjera y, paralelamente, se premia a las instituciones que reciban depósitos en moneda nacional, ello en tanto que si la institución financiera incrementa sus captaciones en moneda nacional, puede compensar el incremento sufrido en el encaje legal de sus captaciones en moneda extranjera. En suma, la medida está claramente destinada a desincentivar las captaciones en moneda extranjera e incentivar la captación de depósitos en bolivianos.

Esta política impulsada por el Banco Central de Bolivia durante el primer semestre del 2005, se verá fortalecida, posteriormente, en lo que va de junio al presente, con una ampliación de la diferencial entre el precio de compra y el precio de venta de dólares.

La pregunta es ¿Cuál el objetivo de presionar a la desdolarización de la economía? Una primera respuesta sería la necesidad de precautelar la función de prestamista de última instancia del BCB. Esta medida precautoria, ante la eventualidad de cambios negativos en la confianza de los agentes económicos, que pueden producirse por efecto de las próximas elecciones generales y la Asamblea Constituyente, probablemente sea una medida prudente, sin embargo no sería consistente con el actual contexto de elevada disponibilidad de reservas y prácticamente ausencia de demanda de divisas en el bolsín del instituto emisor. Una segunda posible respuesta, y la más lógica, es que la autoridad monetaria esté intentando, a través de la desdolarización, que la política monetaria sea más efectiva; empero, para ello debería analizarse los mecanismos de transmisión de la política monetaria.



Respecto al comportamiento de las cuentas fiscales, durante el primer semestre del 2005 se observa, evidentemente, una mejora en términos de resultados; así, el déficit global, expresado en términos nominales, para el periodo enero – junio 2005, representa una quinta parte del registrado en similar periodo el 2004.

Destacan la medida que impone límites al presupuesto de la inversión pública y el requerimiento de aprobación, mediante decreto supremo, para cualquier modificación al límite de gasto institucional; por el contrario, los gastos en servicios personales han mantenido su crecimiento; y los gastos de inversión pública para el primer trimestre del año muestran un aumento comparados con el nivel alcanzado para similar periodo de 2004.

El contexto externo favorable fue, innegablemente, la base sobre la cual se logró una mejora en la situación del balance de las cuentas del sector público. Los ingresos provenientes de los impuestos sobre hidrocarburos crecieron en más de un 40 por ciento, el Impuesto Especial sobre los Hidrocarburos y Derivados (IEHD) en 76.8 y las regalías en 23.4 por ciento, respectivamente.

Es importante destacar el control ejercido por parte de la autoridad monetaria sobre el crédito bruto al sector público no financiero, aspecto que se explica tanto por la reducción del déficit público, gracias a mayores ingresos corrientes, como por un manejo adecuado de la política monetaria, aunque debe anotarse que el nivel del crédito bruto que extiende el Banco Central al Tesoro General de la Nación (TGN), a partir de marzo de 2005, ha ido otra vez en ascenso.

La reducción del déficit, gracias a las mayores recaudaciones, disminuyó la presión sobre el crédito doméstico y permitió adecuarse con mayor holgura a los niveles de financiamiento externo disponible, de allí que la demanda nominal por base monetaria se movió, *pari pasu*, con el nivel de las reservas internacionales.

En términos generales, durante la anterior gestión de gobierno, la política económica estuvo presionada entre una visión, desde el Ministerio de Hacienda, que apostaba por la estabilidad macroeconómica y una visión que planteaba la reactivación forzada, sin tener en cuenta que una presión para aumentar el crédito doméstico, dada la endogeneidad del *stock* de base monetaria, podría conducir a la generación de un déficit en el sector externo. Por otra parte, el plan económico de la anterior gestión gubernamental, desarrollado en el Ministerio de Desarrollo Económico, fue, nuevamente, un plan libro, como algunos de los planes anteriores, que pese a lo señalado por algunas nuevas autoridades es poco probable que se ejecute<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Nos referimos al “Programa Económico y Social Plan Bolivia Productiva y Solidaria. Un Nuevo Estado para Todos” (17/05/05). Ver: Gaceta Oficial de Bolivia. Edición Especial No 0071. Este plan en realidad fue el segundo, debido a que en el gobierno del ex presidente Mesa, el 31 de enero de 2004 se presentó un denominado plan de política económica, compuesto de 22 decretos supremos y tres proyectos de ley, su finalidad fue recortar el gasto público e iniciar la recuperación.

En cuanto al crecimiento, dada la reducción de los niveles de inversión, la explicación de la tasa de crecimiento estaría dada, exclusivamente, por los flujos externos que ingresaron al país por el efecto precio positivo de las exportaciones.

En el marco descrito, la subida de los precios del petróleo, así como la crisis energética que se produjo en la región, permitieron un crecimiento de la producción de hidrocarburos líquidos superior al 10 por ciento, mientras que en gas su incremento fue mayor al 25 por ciento. Contrariamente, la minería, a excepción de la producción de zinc, a pesar de contar con precios muy favorables, mostró un comportamiento casi estático y, en algunos rubros, como es el del estaño, una contracción. De igual modo, la manufactura presenta un comportamiento no simétrico en sus distintos rubros, mientras que algunos, como la industria del tabaco y la fabricación de muebles, muestran un crecimiento importante, la fabricación de prendas de vestir y varios otros rubros, presentan tasas de crecimiento negativas. La construcción también muestra una contracción, respecto a similar periodo de 2004.

Las perspectivas del contexto externo, para el segundo semestre de 2005, muestran la posibilidad cierta de que se mantenga el entorno favorable, caracterizado por la continuación de la fase expansiva del ciclo de los precios de los productos básicos, tanto de combustibles como de los productos de la minería y la agricultura; sin embargo, el fuerte incremento del precio del petróleo, considerando el crecimiento de la demanda y los posibles conflictos que podrían suscitarse en Irán, al parecer no se detendrá en el corto plazo, lo cual puede elevar las presiones inflacionarias en los países avanzados, que podría traducirse en una reducción en el dinamismo del comercio internacional y una posible alza de las tasas de interés.

Respecto al comportamiento de la economía China, este se relaciona con la posibilidad de una reducción en su ritmo de crecimiento para este año, y con el incremento de las presiones inflacionarias que pueden constituirse en un factor adicional de debilitamiento de su sistema financiero y, si se mantienen las tasas activas por debajo de la tasa de inflación, podrían poner en riesgo su estabilidad. La situación no es sencilla, porque el crecimiento ha generado un fuerte influjo de dólares a la economía asiática, que al cambiarse con dinero nuevo, saturan los canales circulatorios y es cada vez más difícil esterilizar su impacto.

Parece poco probable, por lo menos en el corto plazo, que se puedan aplicar los correctivos adecuados, es decir, permitir la flotación del yuan y liberalizar más el mercado de capitales, para así lograr una mayor eficiencia en la asignación de inversiones, mientras tanto, el tratar de mantener un tipo de cambio nominal y, al mismo tiem-



po, mantener la estabilidad de precios, es algo muy costoso que no se puede mantener en el largo plazo<sup>2</sup>.

Por lo anotado, una posible retracción del crecimiento de la economía China, podría reducir el impulso ascendente de los precios internacionales de los productos básicos, lo que repercutiría negativamente en nuestra economía.

Así presentado el contexto externo, las perspectivas para la economía boliviana son alentadoras, y es posible esperar que, a fines de la presente gestión, se registre nuevamente un saldo positivo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, aunque menor que en el 2004. A esta situación se suma el alivio de la deuda anunciado por los países desarrollados, el Grupo de los 8, el cual puede incluir la deuda con los organismos multilaterales (Banco Mundial y FMI), la misma que tiene una fuerte incidencia en la estructura actual de la deuda lo cual influiría en una mejora de la sostenibilidad de la deuda externa. La preocupación está centrada en los flujos de capital, en lo que corresponde a la inversión extranjera directa (IED), en tanto que ésta tiene un comportamiento negativo como respuesta al deterioro del clima de inversiones.

A pesar de que, como se señaló, es posible esperar que el contexto internacional sea todavía amigable, pronosticar una recuperación de la economía boliviana o, al menos, apostar a una situación favorable, puede ser demasiado prematuro. La recuperación de la confianza y la mejora de las expectativas de los agentes privados, requerirá de un esfuerzo de largo plazo para el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica y la reconstrucción del destruido sistema institucional; esfuerzo que puede verse limitado por las elecciones generales que se realizarán en diciembre de este año y la Asamblea Constituyente programada para mediados del próximo.

El presupuesto General de la Nación (PGN) para 2005, estimó un crecimiento de 3.5 por ciento, cifra que fue ratificada en la última estimación de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), inserta en el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2004 – 2005*. También se estima que frente al estancamiento de la demanda interna, las exportaciones continuarían siendo el factor dinamizador de la economía boliviana.

La estimación del crecimiento para 2005 muestra que, como aconteció en 2004, la economía nacional no aprovechará el entorno internacional ampliamente favorable para alcanzar una ruta de crecimiento alta que permitiría generar oportunidades de empleo y mejorar el bienestar de los bolivianos.

---

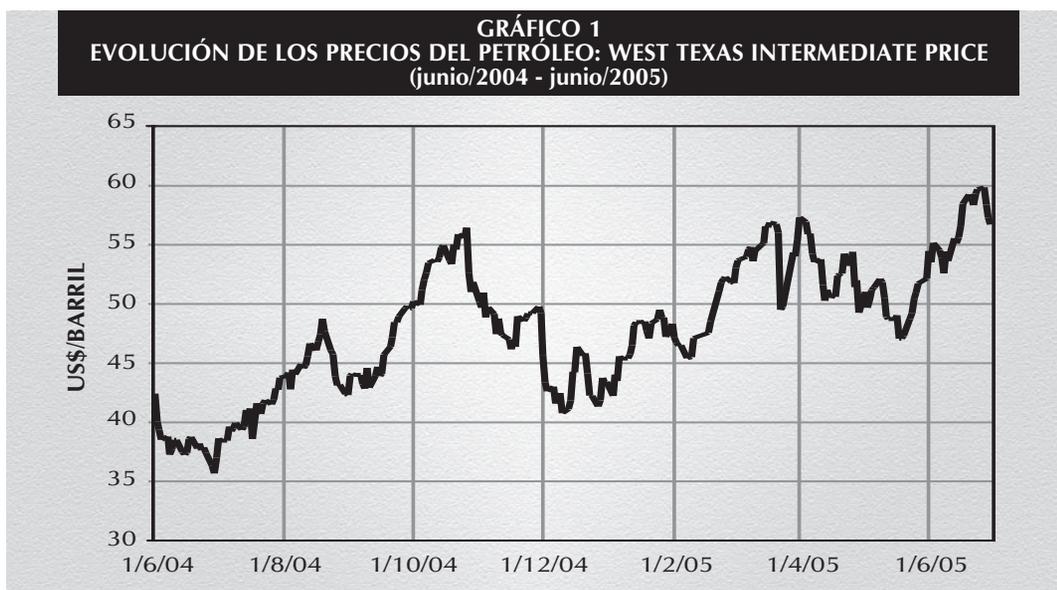
<sup>2</sup> El 24 de julio, China revaluó su tipo de cambio de yuanes 8.11/dólar a yuanes 8.28/dólar. Este ajuste se debió a la posición crítica de Estados Unidos y Europa sobre la subvaluación del yuan, que se estima estaba entre 35 por ciento y 40 por ciento, menos que su valor de mercado.

## II. SECTOR EXTERNO

### 1. El entorno internacional

En el primer semestre de 2005, el entorno externo se caracterizó por el ascenso de los precios del petróleo y el inicio de la fase restrictiva de la política monetaria de los EE.UU. Con datos disponibles, en el segundo trimestre de 2005 las economías de los países avanzados de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), en especial los EE.UU., la Unión Europea y Japón mostraron la continuación de su dinamismo. Sin embargo, sobre una posible desaceleración gradual en el segundo semestre de 2005 existen señales divergentes por lo que sería muy prematuro afirmar un cambio de tendencia.

Los precios del petróleo después de un debilitamiento a principios de año, periodo en el que bordearon los US\$ 40 el barril, mantuvieron una tendencia creciente hasta alcanzar los US\$ 60 el barril a fines del primer semestre de 2005, mostrando un incremento de 50 por ciento (ver gráfico 1).

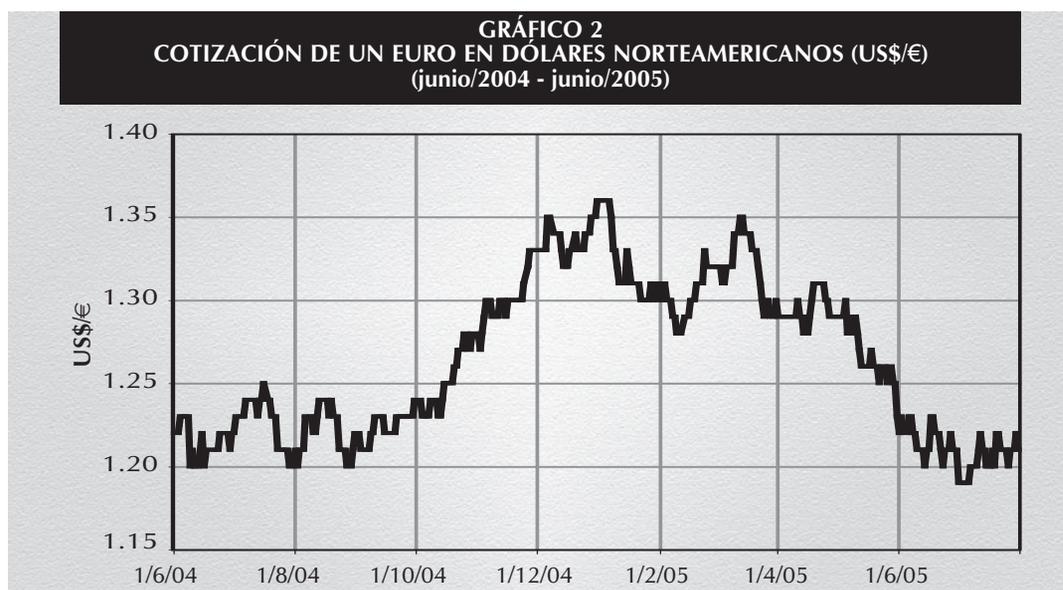


FUENTE: *West Texas Intermediate* ([www.tax.state.ak.us](http://www.tax.state.ak.us)).

Los mercados financieros solamente mostraron un incremento de la tasa de interés de la Reserva Federal de los EE.UU. de 2.75 por ciento a 3.25 por ciento en el primer semestre, mientras que se mantuvieron estables los tipos de interés de la Unión Europea, Reino Unido y Japón.



Los mercados cambiarios se caracterizaron por la tendencia a la apreciación del dólar estadounidense frente al euro, al bajar la cotización de US\$ 1.34 por un euro a US\$ 1.20 al 30 de junio (ver gráfico 2).



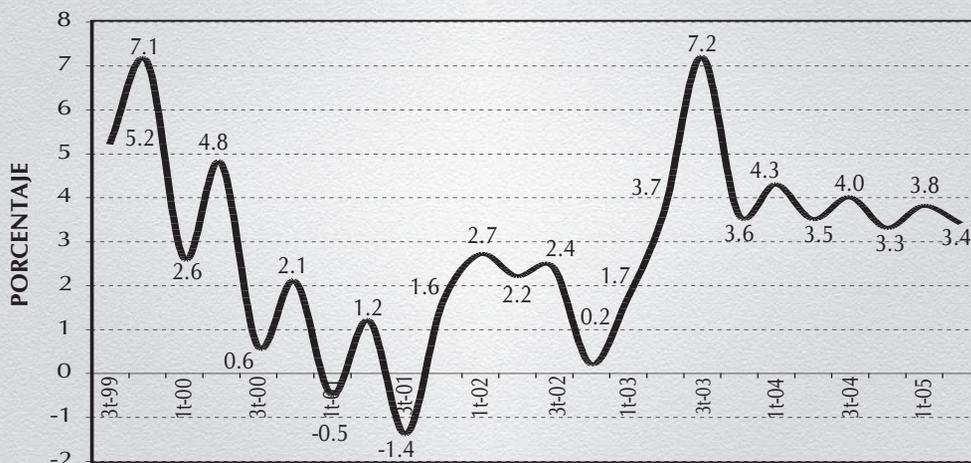
FUENTE: Mercado Internacional de Divisas.

Los datos registrados al segundo trimestre de 2005, muestran que continúa el dinamismo de los EE.UU., al crecer su PIB a una tasa anualizada de 3.4 por ciento. La economía japonesa registró un crecimiento de 0.9 por ciento y el Área del Euro una tasa de 1.4 por ciento, respecto al segundo trimestre de 2004, mostrando la continuación del dinamismo de la economía de los países avanzados (ver gráfico 3).

Las perspectivas para todo el año señalan una posible desaceleración del ritmo de crecimiento, con una tasa de crecimiento del PIB entre 3 y 3.5 por ciento en los EE.UU., del 1.5 por ciento para la Zona del Euro y un crecimiento del Japón de 1.5 por ciento.

Además de la posible persistencia de precios altos del petróleo y mayores presiones inflacionarias, que pueden influir en un incremento de las tasas de interés, preocupan las debilidades estructurales de la economía norteamericana, caracterizada por elevados déficit en cuenta corriente y déficit fiscal junto con un alto endeudamiento externo.

**GRÁFICO 3  
CRECIMIENTO DEL PIB TRIMESTRAL DE LOS ESTADOS UNIDOS  
(3T/1999-1T/2005)**



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras del Departamento de Comercio de los EE.UU.

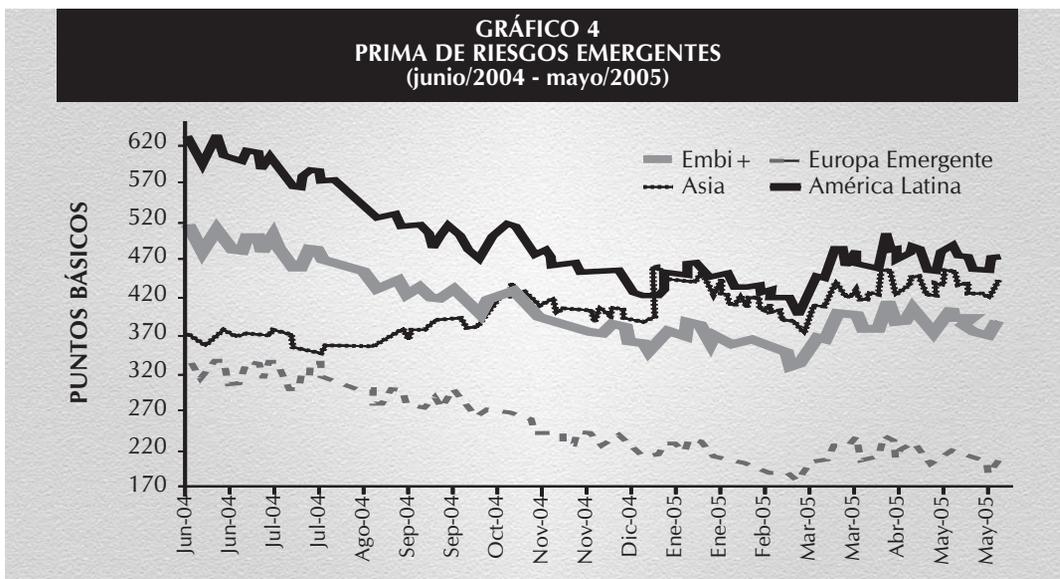
A estos aspectos se suma las fricciones comerciales en la Organización Mundial del Comercio (OMC) entre EE.UU. y la Unión Europea, el conflicto entre EE.UU. y China por las imposiciones de restricciones al comercio y la presión para la reevaluación del yuan<sup>3</sup>.

Los países emergentes continúan financiándose del exterior sin problemas; así, Brasil, Turquía y México, realizaron nuevas emisiones de bonos y la mayoría de los países tienen prácticamente cubiertos sus requerimientos de financiamiento. Todo ello ha influido para mantener muy bajo el nivel del riesgo país en torno a los 370 puntos básicos, incluso Argentina logró una exitosa renegociación de su deuda en bonos. Sin embargo, la economía brasileña se vio afectada por los escándalos de corrupción y por las elevadas tasas de interés predominantes (19.7 por ciento), la cual está entre las más altas en el mundo. Se estima una desaceleración de su tasa de crecimiento de 5 por ciento en el 2004 a un 1.5 por ciento anualizada en el primer semestre de 2005 (ver gráfico 4).

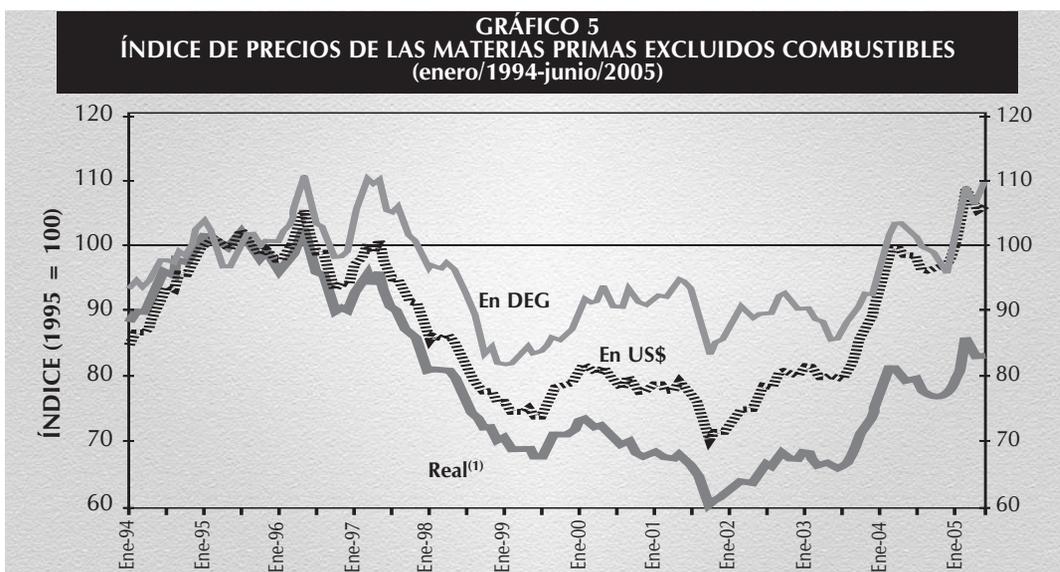
Los precios de las materias primas han continuado con su ciclo alcista, uno de las más prolongados auges que se registra desde principios de 2002. Los precios, incluidos los combustibles, alcanzaron según el Fondo Monetario Internacional (FMI), un índice de 195, casi el doble del nivel de dicho índice en 1995 (año base). Si se excluye el petróleo, el índice calculado por el FMI subió a 107, comparado con el año base de 100 en 1995 (ver gráfico 5).

<sup>3</sup> Ver la nota 2.





FUENTE: J.P. Morgan.



FUENTE: Fondo Monetario Internacional (FMI) ([www.imf.org](http://www.imf.org)).  
DEG: derechos especiales de giro (*special drawing rights SDRs*).  
(1) Deflactado por el índice de precios al consumidor de Estados Unidos.

Sin embargo, es muy difícil que continúe este contexto internacional, siendo más bien posible que las subidas de las tasas de interés internacionales, tarde o temprano, tendrían efectos desfavorables en los flujos de capitales financieros y, de esa forma, deteriorar el crecimiento y la demanda de materias primas, que ocasionaría la finalización del auge de los precios internacionales de estos productos; empero, aún es probable que se mantengan todavía en niveles elevados.

## 2. La situación de las reservas internacionales

Las reservas internacionales brutas del Banco Central de Bolivia (BCB), a junio de 2005, alcanzaron un nivel de US\$ 1,286.8 millones, reflejando un incremento de 1.2 por ciento respecto al nivel registrado en diciembre de 2004, como resultado del buen desempeño del sector externo (ver cuadro 2).

CUADRO 2 RESERVAS INTERNACIONALES BRUTAS Y NETAS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA (Al mes del año indicado)					
DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Variaciones (Dic/04 - Jun/05)	
	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Absoluta (Mill. de dólares)	Relativa (Porcentajes)
Reservas internacionales brutas	915.4	1,271.7	1,286.8	15.1	1.2
Obligaciones de corto plazo	110.6	148.4	123.8	(24.6)	(16.6)
Reservas internacionales netas (RIN)	804.8	1,123.3	1,163.0	39.7	3.5

FUENTE: Banco Central de Bolivia ([www.bcb.gov.bo](http://www.bcb.gov.bo)).

Este indicador permite, por un lado, garantizar seis meses de importación y, por otro, genera, en una economía altamente dolarizada como la boliviana, una cobertura de 53.3 por ciento los depósitos en dólares del sistema financiero, más alta que la cobertura de 50.6 por ciento de los depósitos que se tenían en diciembre de 2004.

## 3. Nivel y estructura del comercio exterior

Entre enero y mayo de 2005, la balanza comercial presentó un saldo superavitario de US\$ 98.7 millones. Este saldo positivo es inferior al registrado en similar periodo de 2004, cuando el superávit fue de US\$ 110.1 millones, reflejando así una disminución de US\$ 11.5 millones (ver cuadro 3).

CUADRO 3 BALANZA COMERCIAL DE BIENES (Enero-mayo del año indicado)				
DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Variaciones 2004-2005 <sup>(p)</sup>	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	Absoluta (Mill. de dólares)	Relativa (Porcentajes)
<b>Balanza comercial de bienes</b>	<b>110.1</b>	<b>98.7</b>	<b>(11.5)</b>	<b>(10.4)</b>
Exportaciones (FOB)	819.4	959.1	139.7	17.0
Importaciones (CIF)	709.3	860.4	151.1	21.3

FUENTE: exportaciones Sistema de Ventanilla Única de Exportación ([www.sivex.gov.bo](http://www.sivex.gov.bo)), importaciones INE ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.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)

(p) Preliminar.

Este menor saldo esta relacionado con el hecho de que las exportaciones, según el Sistema de Ventanilla Única de Exportación (SIVEX), crecieron de US\$ 819.4 a US\$ 959.1 millones, en cambio las importaciones aumentaron más aceleradamente, en 21.3 por ciento, al subir de US\$ 709.3 millones a US\$ 860.4 millones.

El crecimiento mencionado en el párrafo anterior, si se excluye el gas, solamente es de 4.2 por ciento, lo que evidencia la importancia de este producto de exportación para el país. La economía boliviana acentuó su dependencia respecto al gas, al aumentar la participación de este producto en el total exportado de 26.4 por ciento a 34.4 por ciento, entre enero y mayo de 2005, respecto al mismo periodo en el año anterior, al registrar un crecimiento del 52.9 por ciento. Este aumento esta asociado al incremento en el volumen, debido a que los precios del gas natural crecieron solamente en 6.9 por ciento (ver cuadro 4).

<b>CUADRO 4</b>						
<b>BOLIVIA: VALOR Y ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES</b>						
(Enero-mayo del año indicado)						
PARTIDAS	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2004-2005 <sup>(p)</sup>	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
<b>Agrícolas</b>	<b>239.9</b>	<b>224.6</b>	<b>29.3</b>	<b>23.4</b>	<b>(15.3)</b>	<b>(6.4)</b>
<b>Industria extractiva</b>	<b>494.7</b>	<b>646.1</b>	<b>60.4</b>	<b>67.4</b>	<b>151.3</b>	<b>30.6</b>
Minerales y metales	196.0	208.8	23.9	21.8	12.8	6.5
Hidrocarburos	298.8	437.3	36.5	45.6	138.5	46.4
Gas natural	216.0	330.2	26.4	34.4	114.2	52.9
Otros combustibles	82.8	107.1	10.1	11.2	24.3	29.4
<b>Manufacturas</b>	<b>84.8</b>	<b>88.4</b>	<b>10.3</b>	<b>9.2</b>	<b>3.6</b>	<b>4.3</b>
Prendas de vestir	19.6	18.0	2.4	1.9	(1.6)	(8.2)
Textiles	5.2	5.6	0.6	0.6	0.4	7.7
<b>TOTAL</b>	<b>819.4</b>	<b>959.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>139.7</b>	<b>17.0</b>
<b>TOTAL sin gas</b>	<b>603.4</b>	<b>628.9</b>	<b>73.6</b>	<b>65.6</b>	<b>25.5</b>	<b>4.2</b>

FUENTE: Sistema de Ventanilla Única de Exportación de Bolivia (www.sivex.gov.bo). Información disponible a julio de 2004.  
(p) Preliminar.

Llama la atención la recuperación de las exportaciones mineras, que crecieron en un 6.5 por ciento, debido principalmente al incremento en los precios internacionales en un 10 por ciento en el primer semestre de 2005 respecto al mismo periodo de 2004. Las exportaciones de zinc crecieron en 25.9 por ciento, asociadas al incremento en los precios en un 21 por ciento, sin embargo, declinaron las exportaciones de estaño metálico (3.5 por ciento) y de mineral de plata (14.9 por ciento).

Continuó la caída de las exportaciones agropecuarias (6.4 por ciento), principalmente harina (-16.5) y aceite de soya (-13.4 por ciento), mientras que las exportaciones de soya en grano subieron (11.7 por ciento). Los precios del complejo sojero, en el primer semestre de 2005, continuaron bajando, llegando a caer un 35.6 por ciento con respecto a los precios promedio del primer semestre de 2004. Por otra parte, resalta el notable incremento de las exportaciones de castaña (57.8 por ciento).

Las exportaciones de manufacturas mostraron una leve recuperación al crecer un 4.3 por ciento, resaltando el aumento de las exportaciones de textiles y la caída de las exportaciones de prendas de vestir.

Las importaciones, por su parte, han mostrado un fuerte aumento (21.3 por ciento) en sus principales componentes, entre enero y mayo de 2005, siendo relevante el aumento de las importaciones de materias primas y bienes intermedios (30.1 por ciento) en sus rubros: combustibles (63.9 por ciento), insumos para la agricultura (44.8 por ciento) y para la industria (22.8 por ciento), así como de los materiales de construcción. Las importaciones de bienes de capital, que son un principal factor que explica el comportamiento de las inversiones en Bolivia, aumentaron en 13.1 por ciento, en particular los bienes de capital para la industria (ver cuadro 5).

<b>CUADRO 5</b>						
<b>BOLIVIA: VALOR Y ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES</b>						
(Enero - mayo del año indicado)						
PARTIDAS	Valor		Estructura porcentual		Variaciones	
	(Millones de dólares)	2005 <sup>(p)</sup>	(Porcentajes)	2005 <sup>(p)</sup>	Absoluta	Relativa
	2004		2004		(Millones de dólares)	(Porcentajes)
<b>Bienes de consumo</b>	<b>159.6</b>	<b>172.8</b>	<b>22.5</b>	<b>20.1</b>	<b>13.2</b>	<b>8.3</b>
No duradero	96.7	110.5	13.6	12.8	13.8	14.3
Duraderos	62.9	62.2	8.9	7.2	(0.7)	(1.1)
<b>Materias primas</b>	<b>354.9</b>	<b>461.9</b>	<b>50.0</b>	<b>53.7</b>	<b>107.0</b>	<b>30.1</b>
Combustibles	39.6	64.9	5.6	7.5	25.3	63.9
Agricultura	27.0	39.1	3.8	4.5	12.1	44.8
Industria	233.0	286.1	32.9	33.3	53.1	22.8
Materiales de construcción	32.7	44.4	4.6	5.2	11.7	35.8
Equipo de transporte	22.6	27.3	3.2	3.2	4.7	20.8
<b>Bienes de capital</b>	<b>189.7</b>	<b>214.5</b>	<b>26.7</b>	<b>24.9</b>	<b>24.8</b>	<b>13.1</b>
Agricultura	25.0	17.5	3.5	2.0	(7.5)	(30.0)
Industria	124.3	155.5	17.5	18.1	31.2	25.1
Equipos de transporte	40.4	41.4	5.7	4.8	1.0	2.5
<b>Diversos</b>	<b>4.5</b>	<b>10.8</b>	<b>0.6</b>	<b>1.3</b>	<b>6.3</b>	<b>140.0</b>
<b>Efectos personales</b>	<b>0.5</b>	<b>0.5</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>
<b>TOTAL</b>	<b>709.3</b>	<b>860.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>151.1</b>	<b>21.3</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo)). Información disponible a julio de 2005.  
(p) Preliminar.

Las importaciones de bienes de consumo crecieron más lentamente debido al decremento de las importaciones de bienes duraderos (-1.1 por ciento).

La estructura de las importaciones muestra un aumento en la participación de las importaciones de materias primas de 50 por ciento a 53.7 por ciento, mientras que declinaron levemente las importaciones de bienes de consumo, de la misma forma que los bienes de capital.

La balanza comercial, por principales bloques regionales, muestra, entre enero y mayo de 2005, un superávit de US\$ 98.7 millones, resaltando los saldos positivos con la Comunidad Andina de Naciones (CAN), con el Mercado Común del Sur (MERCOSUR) y Japón. En cambio, el país registró déficit comerciales con EE.UU., Chile, China y la Unión Europea.

<b>CUADRO 6</b>					
<b>BALANZA COMERCIAL POR REGIONES ECONÓMICAS</b>					
(Enero-mayo de 2005) <sup>(p)</sup>					
PAÍS DE ORIGEN	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Saldo (Millones de dólares)
	Exportaciones	Importaciones	Exportaciones	Importaciones	
<b>MERCOSUR</b>	<b>423.5</b>	<b>357.8</b>	<b>44.2</b>	<b>41.6</b>	<b>65.7</b>
Brasil	322.9	209.5	33.7	24.3	113.4
Argentina	91.7	137.8	9.6	16.0	(46.1)
Paraguay	8.3	9.0	0.9	1.0	(0.7)
Otros	0.6	1.5	0.1	0.2	(0.9)
<b>TLC</b>	<b>143</b>	<b>162.3</b>	<b>14.9</b>	<b>18.9</b>	<b>(19.4)</b>
Estados Unidos	129.7	137.6	13.5	16.0	(7.9)
Mexico	6.4	19.0	0.7	2.2	(12.5)
Canada	6.8	5.7	0.7	0.7	1.1
<b>CAN</b>	<b>183.7</b>	<b>91.9</b>	<b>19.2</b>	<b>10.7</b>	<b>91.9</b>
Peru	49.2	55.8	5.1	6.5	(6.6)
Colombia	66.6	23.0	6.9	2.7	43.7
Venezuela	67.4	8.6	7.0	1.0	58.7
Ecuador	0.6	4.4	0.1	0.5	(3.9)
Chile	15.4	53.8	1.6	6.3	(38.4)
China	6.0	49.4	0.6	5.7	(43.4)
Japón	42.8	34.2	4.5	4.0	8.7
Unión Europea	57.9	82.5	6.0	9.6	(24.6)
Corea del Sur	31.8	6.1	3.3	0.7	25.7
Resto de países	48.6	3.6	5.1	0.4	45.0
<b>TOTAL</b>	<b>959.1</b>	<b>860.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>98.7</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística INE ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo)) y SIVEX ([www.sivex.gov.bo](http://www.sivex.gov.bo)). Información disponible a julio de 2005.  
(p) Preliminar.

#### 4. La balanza de pagos

Con datos al primer trimestre de 2005, la balanza de pagos en cuenta corriente continuó registrando un superávit de US\$ 18.7 millones, aunque con un nivel inferior al alcanzado en el primer trimestre de 2004, que fue de US\$ 48.7 millones. Este superávit se explica por el saldo favorable de la balanza comercial de US\$ 42.2 millones, aunque un 29.2 por ciento menor que el saldo positivo registrado en el primer trimestre de 2004.

La renta factorial neta, que corresponde a la renta de la inversión y del trabajo, mostró una declinación (9.5 por ciento), al registrar un salida neta de US\$ 90.2 millones; si bien la remisión de utilidades al exterior aumentó en US\$ 8.9 millones, este incremento fue compensado con un aumento en los intereses recibidos desde el exterior y a una leve disminución de los intereses pagados (3.4 por ciento). La renta del trabajo neta muestra un ingreso de US\$ 6.3 millones, similar al periodo anterior, aunque las estimaciones realizadas por organismos internacionales señalan que las remesas de los trabajadores recibidas por el país son mucho más significativas (ver cuadro 7).

<b>CUADRO 7</b>				
<b>BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CORRIENTE</b>				
(Enero-marzo del año indicado)				
<b>PARTIDAS</b>	<b>Valor</b>		<b>Variaciones</b>	
	(Millones de dólares)		2004-2005 <sup>(p)</sup>	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>48.7</b>	<b>18.7</b>	<b>(30.0)</b>	<b>(61.6)</b>
<b>Balanza comercial de bienes</b>	<b>59.6</b>	<b>42.2</b>	<b>(17.4)</b>	<b>(29.2)</b>
Exportaciones (FOB)	456.2	528.2	72.0	15.8
Importaciones (CIF)	(396.7)	(486.0)	(89.4)	22.5
<b>Renta factorial (neta)</b>	<b>(99.6)</b>	<b>(90.2)</b>	<b>9.4</b>	<b>(9.5)</b>
Intereses recibidos	8.3	25.2	16.9	203.6
Intereses debidos	(38.8)	(37.5)	1.3	(3.4)
Otra renta de inversión (neta)	(75.3)	(84.2)	(8.9)	11.8
Renta del trabajo (neta)	6.2	6.3	0.1	1.6
<b>Otros servicios netos</b>	<b>(13.1)</b>	<b>(17.3)</b>	<b>(4.2)</b>	<b>32.1</b>
<b>Transferencias</b>	<b>101.8</b>	<b>84.0</b>	<b>(17.8)</b>	<b>(17.5)</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo). Información disponible a julio de 2005.

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

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

(p) Preliminar.

La balanza de servicios no factoriales (otros servicios netos), continuó presentando un saldo negativo, al aumentar su déficit de US\$ 13.1 millones a US\$ 17.3 millones. Estos servicios corresponden a servicios comerciales y turismo.



Por último, las transferencias o donaciones netas, si bien muestran un saldo positivo, éstas fueron inferiores en US\$ 17.8 millones respecto al primer trimestre del año anterior.

La balanza de pagos en la cuenta de capitales y financiera, que refleja el comportamiento de las distintas modalidades que asumen los flujos de capital en las relaciones del país con el resto del mundo, muestra las siguientes características (ver cuadro 8):

- En primer lugar, el saldo de dicha cuenta presenta una reversión respecto al saldo positivo logrado en el primer trimestre de 2004, registrando un déficit de US\$ 16.1 millones.
- En segundo lugar, si se incluye la partida de errores y omisiones, que disminuyó un 56.1 por ciento, el saldo de la cuenta capital y financiera muestra un déficit menor en US\$ 43.1 millones al registrado en el periodo anterior.
- En tercer lugar, la inversión en cartera, que es la realizada en títulos valores, muestra un ingreso positivo de US\$ 24.7 millones, probablemente explicada por las operaciones con la reserva de activos líquidos (RAL).
- En cuarto lugar, continuó declinado la inversión extranjera directa (IED), con una caída de 29.4 por ciento. En esta disminución influyó fuertemente el deterioro del clima de inversión en los primeros meses del año.

<b>CUADRO 8</b>				
<b>BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA</b>				
(Enero-marzo del año indicado)				
<b>PARTIDAS</b>	<b>Valor</b>		<b>Variaciones</b>	
	(Millones de dólares)		2004-2005 <sup>(p)</sup>	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
<b>Capital y financiera (excluye E y O)</b>	<b>51.3</b>	<b>(16.1)</b>	<b>(67.4)</b>	<b>(131.4)</b>
<b>Capital y financiera (incluye E y O)</b>	<b>(145.6)</b>	<b>(102.5)</b>	<b>43.1</b>	<b>(29.6)</b>
Transferencias de capital	2.0	2.2	0.2	10.0
Inversión directa	28.9	20.4	(8.5)	(29.4)
Inversión de cartera	(26.1)	24.7	50.8	(194.6)
Otra inversión (capital)	46.5	(63.4)	(109.9)	(236.3)
Sector público	12.2	23.7	11.5	94.3
Sector privado	34.3	(87.1)	(121.4)	(353.9)
<b>Errores y Omisiones</b>	<b>(196.9)</b>	<b>(86.4)</b>	<b>110.5</b>	<b>(56.1)</b>
<b>TOTAL BALANZA DE PAGOS</b>	<b>(96.9)</b>	<b>(83.8)</b>	<b>13.1</b>	<b>(13.5)</b>
<b>Financiamiento</b>	<b>96.9</b>	<b>83.8</b>	<b>(13.1)</b>	<b>(13.5)</b>
Alivio HIPC (Reprogramación)	4.6	(0.1)	(4.7)	(102.2)
Reservas internacionales netas BCB	92.3	83.9	(8.4)	(9.1)

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo). Información disponible a julio de 2005.

Nota: signo positivo refleja una disminución de las reservas internacionales.

E y O: errores y omisiones

HIPC: por sus siglas en inglés *Heavily Indebted Poor Countries*.

(p) Preliminar.

- En quinto lugar, el financiamiento oficial aumentó en US\$ 11.5 millones respecto al mismo trimestre del año anterior y, en cambio, el capital privado mostró una salida neta de US\$ 87.1 millones.
- Por último, el saldo desfavorable de la cuenta capital, no pudo ser compensado con el saldo positivo de la cuenta corriente, por lo que el país registró una pérdida de reservas internacionales en US\$ 83.9 millones (que por convenciones contables aparece con signo positivo), aunque este nivel fue inferior en 9.1 por ciento del registrado en el primer trimestre de 2004.

## 5. La deuda externa pública de mediano y largo plazo

El estado de la deuda externa pública de mediano y largo plazo muestra un saldo de US\$ 4,802.0 millones al 30 de junio de 2005, nivel inferior en US\$ 148.6 millones respecto al saldo registrado a diciembre de 2004, lo que significa una disminución del 3.0 por ciento. En esta disminución influyó el efecto de la variación cambiaria asociada a la apreciación del dólar (ver cuadro 9).

La estructura de la deuda pública no muestra cambios relevantes, manteniéndose la predominancia de los organismos multilaterales con un 92.1 por ciento, incluyendo al FMI, y la baja participación de la deuda bilateral debido al proceso de condonación.

CUADRO 9 SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR (Fin de mes del año indicado)						
ACREEDOR	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones (Dic/04-Jun/05)	
	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-04	30-Jun-05	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
<b>FMI</b>	<b>306.0</b>	<b>285.3</b>	<b>6.2</b>	<b>5.9</b>	<b>(20.7)</b>	<b>(6.8)</b>
<b>MULTILATERAL</b>	<b>4,261.4</b>	<b>4,135.3</b>	<b>86.1</b>	<b>86.1</b>	<b>(126.1)</b>	<b>(3.0)</b>
BID	1,658.4	1,588.3	33.5	33.1	(70.1)	(4.2)
BANCO MUNDIAL	1,748.6	1,667.2	35.3	34.7	(81.3)	(4.7)
CAF	742.1	771.5	15.0	16.1	29.5	4.0
OTROS	112.4	108.4	2.3	2.3	(4.0)	(3.6)
<b>BILATERAL</b>	<b>382.9</b>	<b>381.1</b>	<b>7.7</b>	<b>7.9</b>	<b>(1.8)</b>	<b>(0.5)</b>
JAPON	71.6	66.9	1.4	1.4	(4.6)	(6.5)
ESPAÑA	142.8	139.6	2.9	2.9	(3.2)	(2.2)
BRASIL	87.4	98.6	1.8	2.1	11.3	12.9
CHINA	14.0	16.0	0.3	0.3	2.0	14.3
FRANCIA	17.2	14.5	0.3	0.3	(2.7)	(15.5)
OTROS	50.1	45.5	1.0	0.9	(4.6)	(9.1)
<b>PRIVADO</b>	<b>0.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(25.0)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>4,950.6</b>	<b>4,802.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(148.6)</b>	<b>(3.0)</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo). Información disponible a julio de 2005.

BID: Banco Interamericano de Desarrollo

FMI: Fondo Monetario Internacional.

CAF: Corporación Andina de Fomento.

En las fuentes de financiamiento multilateral, se observa el aumento de la participación de la Corporación Andina de Fomento (CAF), tendencia ya apreciada en los últimos años. Esta deuda tiene condiciones menos concesionales que otras fuentes como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). En las fuentes bilaterales, España mantiene la primera importancia seguido de Brasil.

A nivel de proveedor de fondos, el Tesoro General de la Nación (TGN) ha recibido en 83.6 por ciento del total de la deuda pública de mediano y largo plazo, seguido del BCB y el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR) (ver cuadro 10).

<b>CUADRO 10</b>						
<b>SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR</b>						
(Fin de mes del año indicado)						
	Valor		Estructura porcentual		Variaciones	
	(Millones de dólares)		(Porcentajes)		(Dic/04-Jun/05)	
	31-Dic-04	30-Jun-05	31-Dic-04	30-Jun-05	Absoluta (Millones de dólares)	Relativa (Porcentajes)
TGN	4,120.5	4,012.2	83.2	83.6	(108.3)	(2.6)
BCB	320.2	299.2	6.5	6.2	(21.0)	(6.6)
FNDR	161.6	152.7	3.3	3.2	(8.9)	(5.5)
TRANSREDES	62.5	59.3	1.3	1.2	(3.2)	(5.1)
FONDESIF	90.1	89.1	1.8	1.9	(1.0)	(1.1)
NAFIBO	14.8	13.2	0.3	0.3	(1.6)	(10.8)
Otros	180.9	176.3	3.7	3.7	(4.6)	(2.5)
<b>TOTAL</b>	<b>4,950.6</b>	<b>4,802.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(148.6)</b>	<b>(3.0)</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo). Información disponible a julio de 2005.

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

NAFIBO: Nacional Financiera Boliviana

Los desembolsos en el primer semestre fueron de US\$ 160.6 millones y el servicio de la deuda (intereses más amortizaciones) fue de US\$ 136.2 millones, de manera que las transferencias netas al país alcanzaron los US\$ 24.4 millones (ver cuadro 11).

<b>CUADRO 11</b>					
<b>TRANSFERENCIAS NETAS ASOCIADAS CON LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO</b>					
(Al 30 de junio de 2005)					
FUENTES	(Millones de dólares)				
	Desembolsos (A)	Amortización (B)	Intereses (C)	Servicio deuda (D = B + C)	Transferencias netas (E = A - D)
FMI	14.6	10.1	2.8	13.0	1.6
Multilateral	116.7	78.0	36.9	114.9	1.8
Bilateral	29.3	5.8	2.4	8.3	21.0
Privado	0.0	0.1	0.0	0.1	(0.1)
<b>TOTAL</b>	<b>160.6</b>	<b>94.0</b>	<b>42.2</b>	<b>136.2</b>	<b>24.4</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo). Información disponible al 22 de julio de 2005.

FMI: Fondo Monetario Internacional

## 6. La evolución del tipo de cambio nominal y real

La política cambiaria, debido al buen desempeño del sector externo expresado en el elevado nivel de las reservas internacionales, ha tendido a desacelerar y disminuir el ritmo de las depreciaciones, llegando en el primer semestre de 2005 a una tasa acumulada de 0.50 por ciento, el nivel más bajo comparado con los últimos años.

Al ser este nivel inferior a la tasa de inflación que, contrariamente ha sido la más alta de los últimos semestres (de 3.45 por ciento), muestra una diferencia entre ambas de -2.96 por ciento (ver cuadro 12). Sin embargo, si se utiliza como indicador el índice del tipo de cambio real multilateral, calculado por el BCB (que tiene como base agos-

CUADRO 12 TIPO DE CAMBIO E INFLACIÓN (A junio del año indicado)				
PARTIDAS	Variaciones (Porcentajes)			
	2002	2003	2004	2005 <sup>(p)</sup>
Variación acumulada IPC	0.02	0.78	1.73	3.45
Variación del tipo de cambio nominal	4.98	2.13	1.28	0.50
Diferencia entre devaluación e inflación	4.96	1.35	(0.45)	(2.96)
Variación del REER (agosto 2003 = 100)	(6.29)	15.14	2.36	9.05 <sup>(1)</sup>

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo) e Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).

IPC: índice de precios al consumidor.

REER: índice del tipo de cambio real y efectivo (REER).

(1) Variación mayo 2004-mayo 2005.

(p) Preliminar.



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



to de 2003 = 100), se observa que el nivel alcanzado en mayo de 2005, de 113.76 fue superior al registrado a diciembre de 2004 (112.07) mostrando una depreciación real de 1.5 por ciento (ver gráfico 6). Esta situación se explica por la tendencia a la revaluación en las monedas de los países vecinos, principalmente Argentina, Brasil y Chile. El tipo de cambio real bilateral entre Bolivia y los EE.UU. muestra que a junio de 2005 se mantiene en el mismo nivel respecto a diciembre de 2004.

## **7. Principales eventos internacionales**

En el primer semestre continuaron los avances para la conformación de la Comunidad Sudamericana de Naciones, acordada en diciembre de 2004 en Cuzco. En la reunión del 19 de abril en Brasil, los cancilleres sudamericanos avanzaron en la identificación de temas de convergencia entre la Comunidad Andina y el MERCOSUR en siete áreas concretas:

- Integración económica y comercial
- Infraestructura y desarrollo descentralizado
- Medio ambiente
- Integración energética
- Financiamiento regional
- Asimetrías
- Cohesión social

La Comunidad Andina ha avanzado en el cumplimiento de los mandatos de la cumbre de Presidentes realizada en Quito el año pasado, para concretar con la Unión Europea un acuerdo de asociación, que incluya un tratado de libre comercio que pueda conducir al inicio de negociaciones formales el próximo año.

La Comunidad celebró, en mayo de 2005, el 36 aniversario de la suscripción del Acuerdo de Cartagena, y ha establecido plazos hasta julio y diciembre del presente año para realizar las acciones necesarias para alcanzar progresos sustantivos en la libre circulación de bienes y servicios, la unión aduanera y el fortalecimiento del sistema jurídico-institucional, un plan conjunto para la inversión y el desarrollo productivo, así como la puesta en marcha de programas de apoyo a Bolivia y de colaboración con Ecuador.

Colombia, Ecuador y Perú han continuado las negociaciones con los EE.UU., con el objeto de suscribir un Tratado de Libre Comercio (TLC). En dichas negociaciones Bolivia continúa como país observador, debido a la aprobación de la nueva Ley de Hidrocarburos que introdujo un marcado factor de incertidumbre respecto al clima de

inversión. Como se sostuvo en el Informe anterior, el rol del Ministerio de Desarrollo Económico, no fue afortunado debido a que no diseñó una estrategia adecuada en este tema. En vista de que en diciembre de 2006 fenecen las preferencias otorgadas por EE.UU. a los países andinos, excluida Venezuela, en el marco de la Ley de Promoción Comercial Andina y Erradicación de Drogas (ATPDEA), estas negociaciones son cruciales para mantener las preferencias y profundizar las relaciones comerciales con los EE.UU. Después de la aprobación por parte del Congreso de Estados Unidos, del Tratado de Libre Comercio con Centro América y la República de Santo Domingo, es muy posible que las negociaciones con Colombia, Ecuador y Perú culminen favorablemente hasta fines de año.

Las negociaciones de Doha, en el marco de la OMC, no han mostrado avances en el primer semestre de 2005 y en algunos temas, como la agricultura, presenta un estancamiento en las negociaciones y es muy difícil que hasta la conferencia ministerial en Hong Kong en 2006 puedan culminar satisfactoriamente las negociaciones.

En el Grupo de los Ocho (G-8) países más industrializados, se ha discutido la propuesta de dar un alivio más profundo a los países más pobres entre los que se encuentra Bolivia y que tendería a disminuir el stock de la deuda con los organismos multilaterales.

# III. LA POLÍTICA ECONÓMICA

## 1. La gestión fiscal

Las acciones fiscales se orientaron hacia el cumplimiento de los parámetros establecidos en el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2005, que en cuanto al déficit fija un límite de 5.5 por ciento. En ese entendido se trató de aumentar los ingresos y contener el gasto. Los esfuerzos de Hacienda fueron positivos considerando que el déficit fiscal, que amenazaba el equilibrio macroeconómico, bajó entre enero y junio del 2005 en 58.2 por ciento respecto al mismo periodo de 2004.

Aumentaron de manera sustancial tanto los ingresos fiscales que se derivan de la venta de hidrocarburos, así como de la renta interna. En el primero de los casos, debido al aumento de las alícuotas del Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD)<sup>4</sup> a la gasolina especial; y en el segundo, por las recaudaciones del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF)<sup>5</sup>. El incremento del IEHD en el diesel oil nacional, posteriormente fue anulado y disminuido en dos oportunidades, confirmando nuestra apreciación de que la política de hidrocarburos en la administración de Mesa, fue errática (ver cuadro 13).

CUADRO 13 MODIFICACIONES EN EL IMPUESTO ESPECIAL A LOS HIDROCARBUROS Y DERIVADOS (IEHD)					
HIDROCARBURO	Vigente anteriormente	D.S. 27959 30/12/2004	D.S. 27983 19/01/2005	Res. Adm. Sup. 28/01/2005	D. S. 27993 28/01/2005
Gasolina especial (Bs./Lt)	0.80	1.50	sc	sc	sc
Gasolina premium (Bs./Lt)	2.46	2.46	sc	sc	sc
Gasolina de aviación (Bs./Lt)	2.13	2.13	sc	sc	sc
Kerosene (Bs./Lt)	0.56	0.56	sc	sc	sc
Jet fuel nacional (Bs./Lt)	0.59	0.59	sc	sc	sc
Jet fuel internacional (Bs./Lt)	1.79	1.79	sc	sc	2.33
Diesel oil nacional (Bs./Lt)	0.94	1.78	1.54	1.52	sc
Agro fuel (Bs./Lt)	1.60	1.60	1.39	sc	sc
Fuel oil (Bs./Lt)	0.67	0.67	sc	sc	sc
Diesel oil importado (Bs./Lt)	0.00	sc	0.24	sc	sc

FUENTE: Superintendencia de Hidrocarburos.

sc: sin cambio

Lt= litro

Los ingresos totales del sector público no financiero subieron en 15.0 por ciento en el primer semestre de 2005 respecto al mismo periodo de 2004, debido al incremento importante de los ingresos corrientes. Estos, a su vez, subieron por el aumento de los

<sup>4</sup> Decretos Supremos 27959 del (30/12/04) y 27983 del (19/01/05).

<sup>5</sup> Este impuesto no se implementó en el primer semestre de 2004.

ingresos tributarios que respondieron al impulso de la subida de las recaudaciones provenientes de la renta interna y de los impuestos sobre los hidrocarburos. Los ingresos de renta interna, aumentaron por las percepciones generadas en el pago del impuesto a las utilidades empresariales y debido a las recaudaciones del ITF, que según la información de Impuestos Nacionales alcanzó en promedio Bs. 56.4 millones en el primer semestre de este año, aunque fue un nivel menor al registrado en el segundo semestre de 2004 que alcanzó a Bs. 58.5 millones. La renta petrolera, bajo la forma de impuestos sobre los hidrocarburos, se expandió en 47.8 por ciento, impulsada por la recaudación proveniente del Impuesto Directo sobre los Hidrocarburos IDH<sup>6</sup> que comenzó a recaudarse en junio de 2005 (Bs. 105.9 millones), por el aumento del IEHD, y por el crecimiento de las regalías (ver cuadro 14).

Respecto a la nueva Ley de Hidrocarburos varias empresas petroleras, al conocer la promulgación de ésta, manifestaron que reducirían las inversiones, otras analizarían si aún era rentable producir, lo que en definitiva abre una serie de dudas sobre el flujo de ingresos tributarios que el Estado efectivamente puede recaudar. También el tiempo y la manera en que se diseñe los reglamentos específicos del sector, para la aplicación de la ley, provoca interrogantes a los operadores de la industria hidrocarbúfera.

Los ingresos de capital, es decir las donaciones, bajaron de Bs. 753.3 millones a Bs. 660.4 millones el primer semestre de 2005 respecto al mismo periodo de 2004.

En cuanto a los gastos, debe destacarse la promulgación del Decreto Supremo (DS) 28045, del 16 de marzo del presente año, que impone límites al presupuesto de la inversión pública, así como también el requerimiento de aprobación mediante DS para cualquier modificación al límite de gasto institucional. La aplicación del DS 28045 busca inmovilizar o en todo caso imponer alguna rigidez a las asignaciones presupuestarias del TGN.

Los egresos totales aumentaron en el primer semestre de 2005 respecto al mismo periodo de 2004, pero a un menor ritmo que el incremento de los ingresos totales; empero, debe anotarse que en los primeros seis meses de 2004, registraron una disminución de 11.5 por ciento.

---

<sup>6</sup> Creado en la nueva Ley de Hidrocarburos N° 3058, del 17 de mayo de 2005.



**CUADRO 14**  
**FLUJO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO,**  
(a fines de junio del año indicado)

CUENTAS	Valor (Millones de Bolivianos)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004 <sup>(p)</sup>	2005 <sup>(p)</sup>	2004 <sup>(p)</sup>	2005 <sup>(p)</sup>	2004 <sup>(p)</sup>	2005 <sup>(p)</sup>
<b>INGRESOS TOTALES</b>	<b>9,067.1</b>	<b>10,429.8</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>9.3</b>	<b>15.0</b>
INGRESOS CORRIENTES	8,313.8	9,769.4	91.7	93.7	9.4	17.5
Ingresos tributarios	5,277.3	5,781.6	58.2	55.4	38.6	9.6
Renta interna	4,928.0	5,388.1	54.4	51.7	39.7	9.3
Renta aduanera	313.0	339.0	3.5	3.3	23.7	8.3
Regalías mineras	36.3	54.5	0.4	0.5	32.6	50.2
Impuestos hidrocarburos	1,591.3	2,351.4	17.6	22.5	10.0	47.8
IDH	-	105.9				
IEHD	537.9	937.0	5.9	9.0	3.7	74.2
Regalías	1,053.4	1,308.5	11.6	12.5	13.6	24.2
Ventas de hidrocarburos por YPFB	185.3	268.7	2.0	2.6	(84.0)	45.0
Otras empresas	126.6	100.6	1.4	1.0	66.8	(20.6)
Transferencias corrientes	332.0	368.0	3.7	3.5	(6.7)	10.8
Otros ingresos corrientes	801.2	899.2	8.8	8.6	6.5	12.2
INGRESOS DE CAPITAL	753.3	660.4	8.3	6.3	8.7	(12.3)
<b>EGRESOS TOTALES</b>	<b>8,773.1</b>	<b>9,451.3</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(11.5)</b>	<b>7.7</b>
EGRESOS CORRIENTES	6,300.7	6,726.8	71.8	71.2	(22.3)	6.8
Servicios personales	2,981.1	3,285.9	34.0	34.8	6.8	10.2
Adquisición de bienes y servicios	970.4	915.6	11.1	9.7	(52.2)	(5.6)
Interés deuda externa	390.9	452.1	4.5	4.8	5.4	15.7
Interés deuda interna	480.7	535.2	5.5	5.7	42.0	11.3
Transferencias corrientes	639.9	543.4	7.3	5.7	68.3	(15.1)
Otros egresos corrientes	866.6	898.7	9.9	9.5	3.4	3.7
Gastos no identificados	(28.9)	95.8	(0.3)	1.0	9,645.2	(432.1)
Gasto corriente en pensiones	(1,438.3)	1,456.9	(16.4)	15.4	(205.9)	(201.3)
EGRESOS DE CAPITAL	2,472.4	2,724.4	28.2	28.8	36.8	10.2
<b>SUP(DEF) CORRIENTE</b>	<b>574.8</b>	<b>1,585.6</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>(213.9)</b>	<b>175.8</b>
<b>SUP (DEF) SIN PENSIONES</b>	<b>294.0</b>	<b>978.5</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>(212.3)</b>	<b>232.9</b>
<b>SUPERÁVIT(DÉFICIT) GLOBAL</b>	<b>(1,144.3)</b>	<b>(478.4)</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>(29.3)</b>	<b>(58.2)</b>
<b>FINANCIAMIENTO TOTAL</b>	<b>1,144.3</b>	<b>478.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(29.3)</b>	<b>(58.2)</b>
CREDITO EXTERNO NETO	1,017.4	501.3	88.9	104.8	(12.5)	(50.7)
Desembolsos	1,460.9	1,580.0	127.7	330.3	(41.6)	8.2
Desembolsos por líneas de desarrollo	797.4	0.0	69.7	0.0		(100.0)
Amortizaciones	(1,229.6)	(1,030.4)	(107.5)	(215.4)	(9.2)	(16.2)
Alivio Deuda Ext. HIPC	44.6	5.8	3.9	1.2	(33.0)	(87.0)
Otros (DEP. ENTEL)	(55.8)	(54.1)	(4.9)	(11.3)	4.8	(3.1)
CREDITO INTERNO NETO	126.9	(22.9)	11.1	(4.8)	(72.2)	(118.0)
Banco Central	(300.4)	(751.7)	(26.3)	(157.1)	(25.1)	150.2
Deuda flotante	204.6	166.9	17.9	34.9	49,301.1	(18.4)
Otros	222.7	561.9	19.5	117.5	(74.0)	152.3
Certificados fiscales	154.5	(65.2)	13.5	(13.6)	1,459.3	(142.2)
Depositos no corrientes	35.1	(40.0)	3.1	(8.4)	67.2	(214.0)
LT's, Mutuales y BT's.	(7.3)	113.7	(0.6)	23.8	(102.3)	(1,647.0)
Bonos AFP's	540.4	565.1	47.2	118.1	7.7	4.6
Otros	(500.0)	(11.6)	(43.7)	(2.4)	(21,057.1)	(97.7)

FUENTE: Unidad de Programación Fiscal. Información proporcionada la primera semana de agosto 2005.

Nota: al primer semestre del año 2004 la partida sobre hidrocarburos, provenientes del IVA e IT registra Bs. 26,455, dato que debido al redondeo de las cifras a millones no aparece en el cuadro.

(p) Preliminar.

n.a.: no se aplica.

Como se explicó anteriormente, a mediados de junio, el grupo de las ocho potencias económicas más importantes del mundo (G-8), anunciaron que podrían condonar parte de la deuda externa de 18 países pobres altamente endeudados, entre ellos Bolivia. La condonación alcanzaría a la deuda que se tiene con el Banco Mundial y el FMI. Para Bolivia, ello implicaría que se reduzca el peso de la deuda pública externa, de 55.2 por ciento a 32.3 por ciento respecto al PIB, siendo el efecto inmediato, una reducción del servicio de la deuda externa en el flujo de caja del TGN por aproximadamente US\$ 19 millones para la presente gestión.

Los ingresos corrientes, de enero a junio de 2005, se incrementaron en un 17.5 por ciento. Los componentes más importantes del ingreso corriente por orden de importancia son los ingresos por renta interna y los impuestos a los hidrocarburos, que representaron el 51.7 por ciento y 22.5 por ciento de los ingresos totales respectivamente.

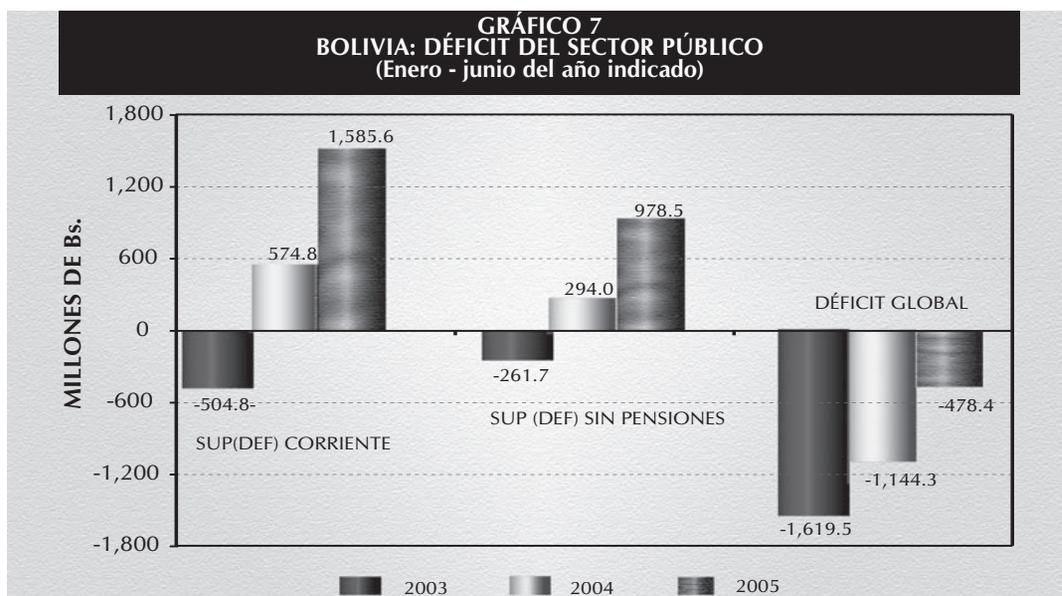
La evolución de los gastos corrientes muestra un aumento en el primer semestre de este año en relación al semestre de 2004. Al interior de la partida de gastos corrientes destacan el crecimiento de los gastos en servicios personales, en un 10.2 por ciento, y el pago de intereses de las deudas interna y externa que en conjunto representaron el 14.7 por ciento del gasto corriente.

En este primer semestre, existió una importante reducción en el crecimiento del gasto corriente por pensiones, ya que el mismo subió únicamente en un 1.3 por ciento, nivel que está muy por debajo del crecimiento en el primer semestre de 2004 que estuvo en el orden del 5.9 por ciento. Esta reducción se explica a partir del hecho que el Servicio Nacional del Sistema de Reparto (SENASIR) implementó distintas modalidades de pago, para las personas cuyo trámite de jubilación estuviese en curso, todo ello con la finalidad de que puedan percibir renta mientras concluyese el trámite de certificación de compensación de cotizaciones; sin embargo, por razones de carácter administrativo, no se llegó a incluir al universo de personas previstas en este esquema, lo que generó un ahorro respecto al gasto programado para tal fin.

Los egresos de capital crecieron, en el primer semestre de 2005, pero éste aumento fue menor al 36.8 por ciento registrado en 2004.

Un aspecto importante es que Hacienda logró reestablecer el superávit en los ingresos y gastos corrientes, desde el primer semestre de 2003, cuando empezaron a registrarse déficit. Sin tomar en cuenta las partidas de pensiones, el balance fiscal muestra un superávit significativo. Cuando se incluye pensiones, el resultado global muestra un déficit que, sin embargo, tendió a bajar en Bs. 665.9 millones de enero a junio de 2005 respecto al primer semestre de 2004.





FUENTE: elaboración a partir de las cifras de la Unidad de Programación Fiscal.

En relación a las fuentes de financiamiento, el resultado fiscal ha permitido un menor requerimiento de recursos para cubrir el déficit. Por otra parte, las fuentes externas permitieron financiar la totalidad del déficit. Este financiamiento representó el 104.8 por ciento del financiamiento total.

Un tema a considerar a futuro es el efecto que tendría la condonación de una parte de la deuda pública externa multilateral sobre la administración de las finanzas públicas. Será importante que no exista incentivos incorrectos como políticas de corte populista y asistencialista, que impulsen una mayor aceleración en el gasto corriente, simplemente por tener un modesto grado de holgura en la carga de la deuda externa

## 2. La gestión monetaria

### 2.1. Nuevas disposiciones sobre el encaje legal

El principal cambio en la normativa aplicada por el BCB fue la modificación del Reglamento de Encaje Legal. La nueva disposición, vigente a partir del 9 de mayo del presente año, incrementa el encaje legal a los depósitos en moneda extranjera de 12 por ciento (10 por ciento en títulos y 2 por ciento en efectivo) a 14 por ciento (12 por ciento en títulos y 2 por ciento en efectivo), manteniéndose el encaje para depósitos en moneda nacional sujetos a encaje en 12 por ciento (10 por ciento en títulos y 2 por ciento en efectivo).

El reglamento establece también un encaje adicional en títulos en moneda extranjera, que se aplicará a los depósitos sujetos a encaje en moneda extranjera y moneda nacional con mantenimiento de valor con respecto al dólar. El porcentaje de este encaje adicional se establece inicialmente en 2.5 por ciento a partir del 6 de junio, subiendo a 5 por ciento el 12 de septiembre, y a 7.5 por ciento el 19 de diciembre del presente año. Este encaje adicional se aplica sobre las obligaciones sujetas a encaje en la fecha de cálculo menos el 80 por ciento de las obligaciones sujetas a encaje en la fecha base, establecida como el 31 de marzo de 2005. Este encaje adicional puede ser compensado, sin embargo, si la institución incrementa sus obligaciones en moneda nacional. En este caso, la diferencia entre las obligaciones en moneda nacional sujetas a encaje en la fecha de cálculo, menos las mismas obligaciones en la fecha base, multiplicadas por la tasa de encaje adicional vigente se restan al cálculo del encaje adicional para determinar el encaje legal adicional final.

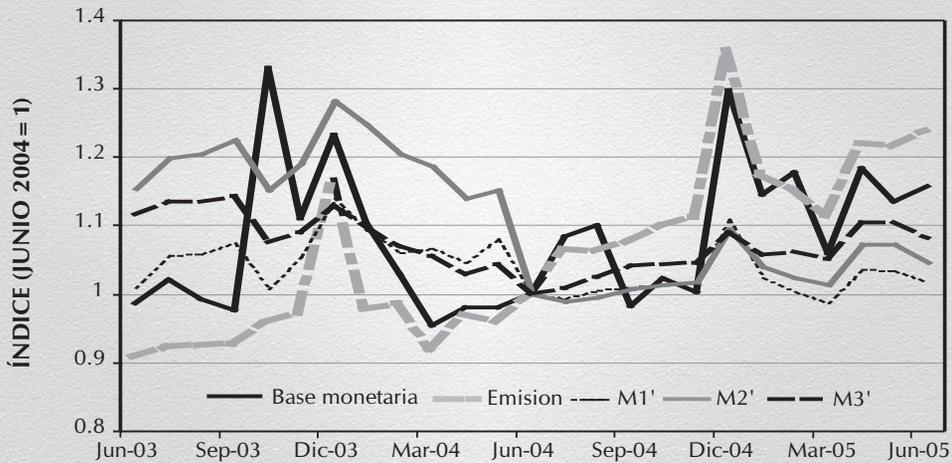
Esta modalidad de encaje legal, por un lado incrementa el encaje de las obligaciones del sistema financiero sujetas a encaje en moneda extranjera y, por otro, establece un encaje adicional a las obligaciones en moneda extranjera, que se aplica si las obligaciones en moneda extranjera se incrementan, de manera que penaliza a las instituciones financieras que reciban depósitos en moneda extranjera. La medida permite, además, que el encaje adicional disminuya si la institución financiera recibe depósitos en moneda nacional, por lo que premia si la institución financiera recibe depósitos en bolivianos.

El mayor encaje para depósitos en moneda extranjera es una medida prudencial frente a los depósitos en dólares, mientras que el encaje adicional es una medida que trata de desincentivar los depósitos en dólares, e incentivar los depósitos en bolivianos. En síntesis el nuevo sistema de encaje legal tiene como objetivo incentivar la bolivianización de los depósitos en el sistema financiero.

## 2.2. Los agregados monetarios

Todos los agregados monetarios, medidos en términos reales, crecieron entre junio de 2004 y junio del presente año. La emisión fue el agregado que más aumentó en el periodo; en junio del presente año 24 por ciento superior al nivel alcanzado en junio del pasado año. La base monetaria también muestra un importante aumento con respecto a junio del pasado año, del 15.5 por ciento. Si bien los agregados más amplios también experimentaron crecimientos, estos fueron mucho más modestos. En junio M1', M2' y M3' crecieron 1.7 por ciento; 4.5 por ciento; y 8.1 por ciento con respecto a su nivel de junio del pasado año (ver gráfico 8).

**GRÁFICO 8**  
**AGREGADOS MONETARIOS REALES**  
 (junio/2003 - junio/2005)



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

Abreviaciones:

M1 = C + Dmn

M'1 = C + Dmn + Dme + Dmv

M'2 = C + Dmn + Dme + Dmv + Amn + Ame + Amv

M'3 = C + Dmn + Dme + Dmv + Amn + Ame + Amv + Pmn + Puív + Pme + Pmv + Omn + Ome + Omv + CDDme + CDDmv.

Sigue resaltando la expansión de la emisión. Entre junio de 2003 y junio de 2004 ésta aumentó en 10.1 por ciento, y entre junio de 2004 y junio de 2005 en 24 por ciento. El crecimiento en los dos últimos años, entre junio 2003 y junio 2005, fue de 36.3 por ciento. Esto muestra que el crecimiento de la emisión es un fenómeno de mayor duración. El incremento en la liquidez ha sido el resultado de una mayor demanda de dinero por parte del público, que ha retenido una mayor cantidad de billetes y monedas. La cantidad de billetes y monedas en poder del público se ha incrementado en 10.8 por ciento entre junio de 2003 y junio de 2004, y en 24.2 por ciento entre junio de 2004 y junio de 2005.

También la cantidad de dinero que los bancos mantienen en caja ha subido, pero en mucho menor proporción, la tasa de crecimiento de caja de bancos fue de 4.3 por ciento entre junio de 2003 y junio de 2004, y de 19.3 entre junio de 2004 y junio de 2005. Si bien los bancos han demandado mayor dinero para mantenerlos en caja, el crecimiento de esta demanda ha sido menor al aumento de la demanda de billetes y monedas por parte del público.

### 2.3. La base monetaria

Entre junio de 2004 y junio de 2005, la base monetaria aumentó en 23 por ciento, nivel mayor al registrado entre junio de 2003 y junio de 2004, que fue de 6.6 por

ciento. Este comportamiento alcista de la base monetaria tuvo dos fuentes de expansión en el periodo junio 2004 - junio 2005: las reservas internacionales netas que experimentaron un importante aumento que incrementó la base monetaria en 69 por ciento, y la redención de los Servicios Restringidos de Depósitos (SRD), que aumentaron la base monetaria en un 6 por ciento. No obstante, los demás componentes de la base monetaria tendieron a disminuir, contrarestando la influencia del crecimiento de las reservas internacionales y la redención del SRD. Los elementos que tendieron a contrarrestar la expansión de la base monetaria fueron la caída del crédito neto al sector público, que redujo la base monetaria en 20.5 por ciento, la reducción de otras cuentas netas que redujeron la base monetaria en 16.3 por ciento y la colocación de letras de regulación monetaria, que redujo la base monetaria en 7.4 por ciento (ver cuadro 15).

CUADRO 15 INCIDENCIA DE LOS COMPONENTES DE LA BASE MONETARIA (junio de 2005)	
DETALLE	Incidencia (Porcentajes)
Reservas internacionales netas (RIN) <sup>(1)</sup>	69.8
Credito a bancos (CB) <sup>(2)</sup>	(8.8)
CLB <sup>(3)</sup>	7.3
Servicio restringido y extendido de depósitos (SRD)	(6.0)
Otras cuentas netas (OCN)	(16.3)
Crédito neto al sector público (CNSP)	(20.5)
<b>Base monetaria<sup>(4)</sup></b>	<b>22.9</b>

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

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

(2) CB = BCL + BE y OEF

(3) Certificados de Depósitos (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 en

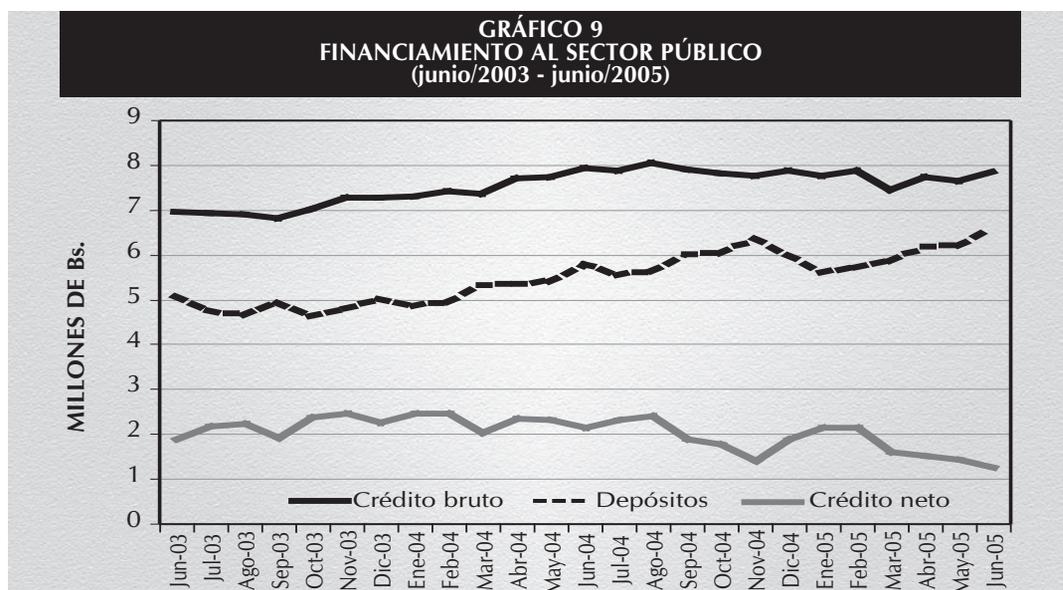
(4) BM = RIN + CNSP + CB - CLB - SRD + OC

En este periodo, el elemento más importante que contribuyó a la expansión de la base monetaria fue la ganancia en reservas internacionales. Esta ganancia refleja, el superávit comercial, que se expresó en la escasa demanda de dólares en el bolsín y, por otro lado, el importante flujo de recursos externos por donaciones y créditos que recibió el país en este periodo. Una manera alternativa de interpretar estos resultados es que la contracción en el periodo del crédito al sector financiero y al sector público no financiero y la colocación de letras de tesorería, unida a una mayor demanda de liquidez que se experimentó en la economía permitieron generar un mayor nivel de reservas en el BCB.

El crédito al sector público que otorgó el instituto emisor alcanzó su nivel máximo en agosto del pasado año, cuando superó los Bs. 8 mil millones, posteriormente este cré-



dito se redujo, alcanzando un nivel mínimo en marzo del presente año, cuando apenas superó los Bs. 7.4 mil millones. Desde entonces el nivel de crédito bruto que extiende el instituto emisor al TGN ha ido otra vez en ascenso, superando a finales de julio los Bs. 7.8 miles de millones. No obstante el crédito bruto, en junio del presente año, es prácticamente igual al crédito que el banco central tenía otorgado en junio del pasado año, por lo que la expansión del crédito bruto al sector público no financiero se ha controlado en el último año (ver gráfico 9).



FUENTE: Banco Central de Bolivia ([www.bcb.gov.bo](http://www.bcb.gov.bo)).

En el análisis de la evolución de los depósitos del sector público no financiero (SPNF), se destaca la tendencia creciente de este tipo de depósitos desde febrero del pasado año, salvo una pequeña, y transitoria, reducción a fines del pasado año y principios de la gestión presente. Esta expansión de los depósitos del sector público no financiero en el BCB ha alcanzado un máximo en junio del presente año, representando un crecimiento de 14.1 por ciento en relación con el nivel de depósitos acumulados a junio del pasado año.

El control de la expansión del crédito bruto al sector público en el último año, sumada a la importante acumulación de depósitos del sector público no financiero (SPNF) en el BCB, ha determinado que el crédito neto al sector público que extiende el instituto emisor al SPNF se reduzca significativamente. Como se observa en el gráfico el crédito neto ha alcanzado su nivel más bajo en los últimos dos años, representando en junio solamente el 58.8 por ciento del crédito neto otorgado al SPNF el pasado año.

Es importante subrayar el control del crédito bruto al SPNF que se explica, en gran parte, por el control del déficit fiscal y la obtención de financiamiento diferente al del banco central para cubrirlo. Es también destacable la reducción del crédito neto al sector público, proveniente de la acumulación de depósitos, pero tal como se ha señalado en anteriores números del Informe Económico de Milenio, estos depósitos están en parte fuera del control del gobierno central. En promedio, el último año 66.2 por ciento de estos depósitos corresponden al gobierno central, 6 por ciento a la seguridad social, 28.7 por ciento a los gobiernos locales y regionales, y 2.4 por ciento a las empresas públicas.

El financiamiento que otorgó el BCB al sistema financiero fue importante en junio del pasado año debido a la implementación del ITF, que generó una salida de depósitos, lo que determinó un aumento de las necesidades de liquidez del sistema financiero. A partir de entonces, las necesidades de financiamiento de corto plazo del sistema financiero se redujeron, llegando a cero en abril de 2005; no obstante, en mayo y en junio las necesidades de financiamiento de corto plazo del sector financiero subieron fuertemente. En junio el monto de créditos concedido alcanzó a más de US\$ 127 millones. Hay que notar, sin embargo, que la mayoría de este financiamiento se otorga a través de reportos, que son instrumentos de financiamiento de corto plazo. Los créditos de liquidez vigentes en junio del presente año son menores a los US\$ 20 millones. Esta demanda de reportos se debió otra vez a los conflictos sociales de mayo y junio, los que generaron nerviosismo en el público que repercutió en un moderado retiro de depósitos del sistema financiero, que tuvo que ser financiada recurriendo a mayor demanda de recursos de corto plazo del BCB. Debe hacerse notar que este retiro fue de corto plazo y fue percibido como tal por el sistema financiero, que recurrió a reportos que son instrumentos de crédito de muy corto plazo (ver cuadro 16).

**CUADRO 16**  
**FINANCIAMIENTO DE CORTO PLAZO DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA AL SISTEMA FINANCIERO**  
(En miles de dólares)

MES	Reportos		Crédito de liquidez		Total
	Moneda nacional	Moneda extranjera	Moneda nacional	Moneda extranjera	
Jun-04	4,799.4	31,320.5	0.1	34,300.0	70,420.0
Jul-04	2,006.3	34,449.1	177.5	18,104.2	54,737.2
Aug-04	0.0	549.6	0.0	3,113.5	3,663.0
Sep-04	0.0	0.0	0.0	0.9	0.9
Oct-04	2,389.6	0.0	498.1	0.8	2,888.6
Nov-04	6,795.0	0.0	0.0	0.1	6,795.1
Dec-04	3,302.4	18,899.6	1,488.8	2,200.0	25,890.9
Jan-05	932.6	0.0	1.6	1,100.0	2,034.2
Feb-05	4,948.1	0.0	3,217.8	0.0	8,165.9
Mar-05	2,221.8	0.0	0.0	0.0	2,221.8
Apr-05	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
May-05	16,182.3	0.0	1,925.9	7,500.0	25,608.3
Jun-05	20,734.8	83,415.7	4,765.4	18,100.0	127,015.9

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

En cuanto a las tasas de los créditos de corto plazo, se observa que tendieron a caer hasta mayo, pero cuando en junio la demanda de créditos subió las tasas nuevamente aumentaron. No obstante el incremento de las tasas en junio, el nivel de éstas tasas fue menor al que tenían en junio del pasado año, confirmándose que la mayor demanda de recursos fue percibida como transitoria y de menor duración que en junio del pasado año (ver cuadro 17).

CUADRO 17 TASAS DE LOS CRÉDITOS AL SISTEMA FINANCIERO (En porcentajes)				
MES	Tasa efectiva anualizada (TEA)		Tasas para el crédito de liquidez	
	Moneda nacional	Moneda extranjera	Moneda nacional	Moneda extranjera
Jun-04	8.41	8.74	9.50	9.00
Jul-04	8.59	10.65	9.50	11.02
Aug-04	–	8.86	–	9.87
Sep-04	–	–	–	9.33
Oct-04	6.20	–	7.50	9.00
Nov-04	6.20	–	–	9.00
Dec-04	6.19	7.81	7.50	9.00
Jan-05	6.18	–	7.50	9.00
Feb-05	5.92	–	7.34	–
Mar-05	5.99	–	–	–
Apr-05	–	–	–	–
May-05	5.81	–	7.00	8.50
Jun-05	6.89	8.29	7.50	8.50

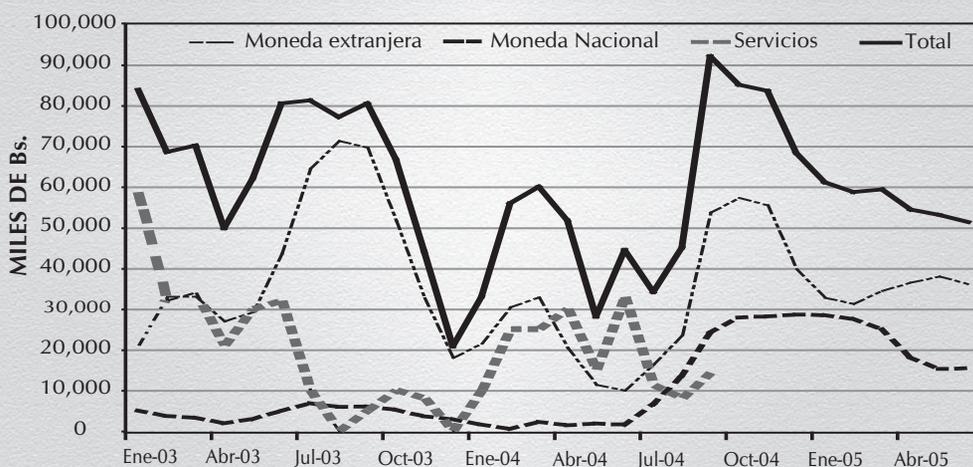
FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo)

#### 2.4. Operaciones de mercado abierto

La cantidad de colocaciones de instrumentos de negociación monetaria subió fuertemente entre mayo y septiembre de 2004, cuando se alcanzó un nivel máximo igual a US\$ 92 millones. Posteriormente el *stock* de instrumentos de mercado abierto disminuyó considerablemente, terminando en junio de 2005 con un nivel ligeramente superior a los US\$ 52 millones. Empero, este registro es un 16 por ciento mayor al alcanzado en junio de 2004. Como se ha anotado más arriba, gran parte de la colocación de una mayor cantidad de letras ha tenido la intención de limitar la expansión de la emisión. Hay que destacar también que el perfil de la colocación de instrumentos de regulación monetaria ha variado, debido a una mayor colocación de letras y bonos en moneda nacional a partir de junio y octubre del pasado año. El *stock* de instrumentos de regulación monetaria en bolivianos se ha mantenido relativamente constante hasta febrero del presente año, para experimentar luego una caída, que parece haber terminado en mayo y junio del presente año. Con todo la cantidad de títulos en moneda nacional representaba para fines de junio, el 30 por ciento del total de colocaciones de títulos del banco central (ver gráfico 10).

Hay que destacar también que el BCB no ha renovado su colocación de servicios extendido y restringido de depósitos, de manera que el *stock* de estos servicios ha

**GRÁFICO 10**  
**COLOCACIÓN DE TÍTULOS DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA: LETRAS Y BONOS DEL TESORO**  
 (enero/2003 - junio/2005)



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

desaparecido desde octubre del 2004, lo que muestra que no ha existido problemas para que el banco central mantenga un nivel cómodo de reservas internacionales.

El rendimiento de las letras de tesorería a 13 y 26 semanas en moneda nacional, se ha reducido en el último año, no obstante de haberse colocado importantes montos en esta moneda, especialmente entre agosto y octubre del pasado año (ver cuadro 18).

En cambio, las letras del tesoro que sirven para la regulación monetaria han incrementado su rendimiento al principio del periodo entre agosto y octubre, como consecuencia de la mayor colocación de este tipo de título que se realizó a finales de la pasada gestión. En el curso del año, salvo en marzo, las letras de tesorería que se transan como instrumentos de regulación monetaria han reducido su rendimiento, como consecuencia de una disminución neta de la colocación de este tipo de letras en este periodo.

**CUADRO 18**  
**TASAS DE RENDIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE REGULACIÓN MONETARIA (LETRAS DE TESORERÍA)**  
**DIFERENCIAS DE 2005 CON RESPECTO AL AÑO ANTERIOR**  
 (Puntos porcentuales)

TASA DE RENDIMIENTO	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
<b>Moneda nacional (Bs)</b>											
13 semanas	(0.59)	(0.77)	(1.84)	(2.00)	(2.18)	-	-	(1.94)	-	-	-
51 semanas TGN	(0.44)	(0.18)	(0.40)	(0.36)	(0.27)	0.07	0.25	0.59	-	(0.04)	-
<b>Moneda extranjera (US\$)</b>											
13 semanas	1.67	1.12	0.28	(0.12)	-	-	-	0.37	(0.40)	(2.38)	-
51 semanas	3.21	2.71	0.35	0.40	-	(1.30)	(1.64)	(1.96)	-	(3.82)	(3.67)

FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).  
 TGN: Tesoro General de la Nación.

## IV. EL SISTEMA FINANCIERO

### 1. Contexto

El marco general de desenvolvimiento del sector bancario en el primer semestre del presente año presenta algunos rasgos de recuperación. Existen indicadores con signos de menor deterioro respecto a los observados el pasado año y específicamente en el segundo semestre.

La información económica de las variables reales parece mostrar cierto grado de optimismo en la evaluación del comportamiento del sistema en general durante la presente gestión, en efecto, la tasa de crecimiento del PIB durante el semestre que se analiza parece mostrar en general una tendencia hacia la recuperación para 2005, a pesar que las condiciones de este crecimiento estuvieron centradas en una evolución favorable de las condiciones externas a la economía nacional.

Los principales indicadores de saldos y de cambio en el sistema bancario muestran una leve mejoría con una tendencia sostenida para los próximos meses.

Es importante anotar, además, que este comportamiento ocurrió en condiciones internas adversas, con importantes desfases en el desarrollo de la actividad del sector público y una casi ausencia total de una planificación en la administración del Estado, traducida a su vez en una acción deliberada de política económica encaminada a resolver la grave situación de estancamiento de la economía durante la pasada gestión.

Adicionalmente, se debe anotar que los graves hechos políticos de paralización, durante los meses de mayo y junio, en el occidente del país, han tenido repercusiones negativas en la evolución diaria de algunas variables sensibles del sistema bancario, que se fueron estabilizando gracias algunas acciones coordinadas entre el sistema y el Banco Central de Bolivia.

### 2. Sumas de balance del sistema financiero

Existe un mayor volumen de operaciones de intermediación financiera en la gestión anualizada de junio 2004 a junio de 2005; sin embargo, deben destacarse dos hechos importantes: primero, que las cifras registradas a diciembre de 2003 no han sido recuperadas aún a pesar del crecimiento que se indica, aquel periodo, la suma total del balance alcanzó a US\$ 4,864.9 millones; segundo, que la tasa de crecimiento del primer semestre de este año (2.2 por ciento) es menor respecto al semestre pasado que fue de 4.3 por ciento (ver cuadro 19).

**CUADRO 19**  
**SUMAS DE BALANCE SISTEMA FINANCIERO**  
(A fines del mes y año indicado)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-05/Jun-04
Entidades bancarias	3,502.9	3,613.7	3,758.4	7.3
Mutuales de ahorro y préstamo	460.8	470.0	498.5	8.2
Fondos financieros privados	318.2	385.3	279.0	(12.3)
Cooperativas de ahorro y crédito abiertas	256.7	266.5	304.7	18.7
<b>TOTAL</b>	<b>4,538.6</b>	<b>4,735.6</b>	<b>4,840.6</b>	<b>6.7</b>

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

Se destaca el crecimiento del 7.3 por ciento en el sistema bancario y la fuerte disminución en las actividades de los Fondos Financieros Privados (FFP), que es más del 27.6 por ciento respecto a diciembre de 2004. Esto se debe a que una importante institución que se incluía en el registro de los FFP, ahora está incorporada en el sistema bancario por haberse habilitado como tal, se trata de la Caja Los Andes S.A.

Por otra parte, el importante crecimiento del sector de Cooperativas de Ahorro y Crédito Abiertas se debe a la incorporación de tres cooperativas cerradas a este rubro, con la respectiva autorización de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF).

### 3. Sistema bancario

#### 3.1. Sumas de activos y pasivos

Es necesario mencionar en este acápite, que la tendencia de recuperación del sistema bancario iniciada en el segundo semestre del pasado año con 3.2 por ciento de crecimiento en los activos, respecto a junio de 2004, ha continuado en este periodo con un 4.0 por ciento de aumento en relación a diciembre de 2004, y las cifras se han visto fortalecidas por la incorporación del banco Los Andes S.A.

Significa ello que la banca ha iniciado un proceso de lenta recuperación después de la fuerte depresión del periodo que comenzó en diciembre de 1999 y se extendió hasta junio de 2004 (ver cuadro 20).



**CUADRO 20**  
**ESTADOS FINANCIEROS EVOLUTIVOS DEL SISTEMA BANCARIO**  
(A fines del mes y año indicado)

	Valor (Millones de dólares)				Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
<b>A C T I V O</b>	<b>3,817.7</b>	<b>3,502.9</b>	<b>3,613.7</b>	<b>3,758.4</b>	<b>(10.8)</b>	<b>7.3</b>
Disponibilidades	322.0	226.7	336.3	323.9	(13.9)	42.9
Inversiones temporarias	661.9	613.2	686.5	702.1	(17.8)	14.5
Cartera	2,258.1	2,176.5	2,153.0	2,305.0	(6.2)	5.9
Otras cuentas por cobrar	64.6	44.7	38.7	45.9	(4.4)	2.6
Bienes realizables	149.8	127.4	108.1	85.3	(19.5)	(33.0)
Inversiones permanentes	192.2	165.0	131.9	102.9	(30.4)	(37.6)
Bienes de uso	121.9	119.8	121.1	125.2	(1.9)	4.5
Otros activos	47.3	29.6	38.2	68.2	(10.4)	130.3
<b>P A S I V O</b>	<b>3,355.4</b>	<b>3,079.7</b>	<b>3,198.6</b>	<b>3,339.7</b>	<b>(11.5)</b>	<b>8.4</b>
Obligaciones con el público	2,713.0	2,398.1	2,558.9	2,676.4	(13.4)	11.6
Obligaciones con instituciones fiscales	12.1	18.8	15.1	12.6	41.7	(33.0)
Obligaciones con bancos y entidades financieras	431.5	487.7	455.0	441.0	(2.7)	(9.6)
Otras cuentas por pagar	105.5	88.0	90.1	94.6	1.2	7.5
Previsiones	9.0	8.6	9.8	52.1	8.0	507.0
Obligaciones subordinadas	84.3	78.5	69.7	62.9	(22.1)	(19.8)
<b>P A T R I M O N I O</b>	<b>462.3</b>	<b>423.2</b>	<b>415.1</b>	<b>418.8</b>	<b>(5.3)</b>	<b>(1.0)</b>
Capital social	317.4	324.5	322.3	336.4	(4.9)	3.7
Aportes no capitalizados	77.3	41.7	32.1	20.3	(32.6)	(51.3)
Reservas	89.9	82.1	81.8	70.6	(6.8)	(13.9)
Resultados acumulados:	(22.2)	(25.1)	(21.2)	(8.6)	(43.3)	(65.6)
Utilidades (pérdidas) acumuladas	(35.3)	(28.5)	(16.1)	(10.0)	(45.1)	(64.8)
Utilidades (pérdidas) del periodo o gestión	13.1	3.4	(5.1)	1.4	(55.5)	(59.2)
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>3,817.7</b>	<b>3,502.9</b>	<b>3,613.7</b>	<b>3,758.4</b>	<b>(10.8)</b>	<b>7.3</b>

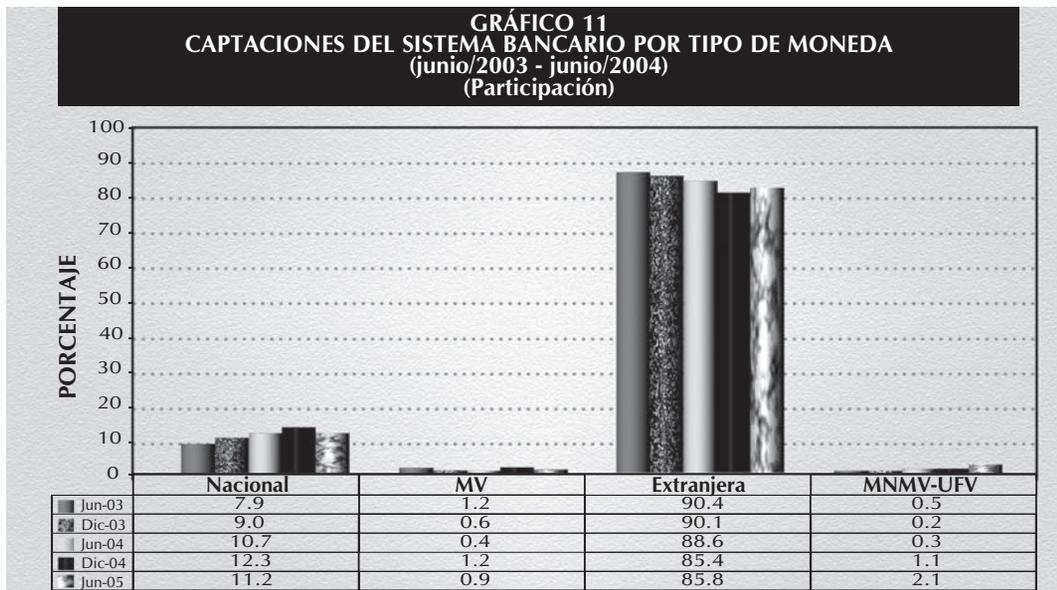
FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

### 3.2. Obligaciones

En el primer semestre de 2005, en comparación a diciembre de 2004, el rubro más importante del pasivo de los bancos, constituido por las captaciones u obligaciones, ha experimentado un aumento relativamente alentador, que llegó a 3.5 por ciento; sin embargo, esta tasa es inferior a la que se registró el pasado semestre que fue del 4.3 por ciento, explicada por el retiro de depósitos que se realizó en los meses de abril y mayo debido a los conflictos político – sociales en el país. De todas maneras, la información disponible permite advertir que respecto a junio de 2003, existe un déficit de US\$ 127.2 millones para la recuperación total de los depósitos del público, instituciones fiscales y de bancos e instituciones financieras.

### 3.2.1. Captaciones por moneda

La estructura de los depósitos por tipo de moneda, durante este periodo, no tiene cambios substanciales, la participación de los depósitos expresados en moneda extranjera continuó en una proporción alta, 85.8 por ciento para junio de 2005, la proporción a diciembre de 2004 fue también alta, mostrando con ello que el grado de dolarización de la economía permanece de manera secular (ver gráfico 11 y cuadro 21).



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras ([www.sbef.gov.bo](http://www.sbef.gov.bo)).  
MV: con mantenimiento de valor.  
MNMV-UFV: moneda nacional con mantenimiento de valor en unidades de fomento a la vivienda.

**CUADRO 21**  
**CAPTACIONES DEL SISTEMA BANCARIO**  
(Saldos a fin del mes y año indicado)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
<b>POR PRODUCTO</b>	<b>2,915.1</b>	<b>2,633.7</b>	<b>2,802.4</b>	<b>2,901.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(13.0)</b>	<b>10.2</b>
Captaciones del público	2,713.0	2,398.1	2,558.9	2,676.4	91.1	92.3	(13.4)	11.6
Instituciones fiscales	12.1	18.8	15.1	12.6	0.7	0.4	41.7	(33.0)
Entidades Fin. país	120.9	130.8	141.2	117.4	5.0	4.0	(19.7)	(10.2)
Fin. externos	69.1	86.0	87.2	94.7	3.3	3.3	5.1	10.1
<b>POR MONEDA</b>	<b>2,915.1</b>	<b>2,633.7</b>	<b>2,802.4</b>	<b>2,901.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(13.0)</b>	<b>10.2</b>
Nacional	262.9	281.8	344.2	325.4	10.7	11.2	17.6	15.5
Con mantenimiento de valor	18.7	10.5	32.6	25.4	0.4	0.9	(70.9)	141.3
Extranjera	2,627.1	2,332.9	2,394.2	2,489.9	88.6	85.8	(14.8)	6.7
MNMV-UFV	6.4	8.5	31.5	60.4	0.3	2.1	(40.5)	611.1

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras ([www.sbef.gov.bo](http://www.sbef.gov.bo)).

Nota: la SBEF mediante Resolución SB N° 117/2004 de 16.11.2004, autoriza la transformación del FFP Los Andes en banco.

### 3.2.2. Captaciones del público

Los depósitos del público, en este semestre, han crecido en un 4.6 por ciento respecto a diciembre de 2004, menor al registro del segundo semestre del pasado año que fue de 6.7 por ciento; sin embargo, este crecimiento no logra alcanzar las cifras que, por concepto de depósitos del público, alcanzó la banca a junio de 2003. Al margen de las acciones tomadas hasta ahora, la banca deberá hacer esfuerzos adicionales para su recuperación en esta materia.

Debe destacarse, que el comportamiento mensual del primer semestre de 2005, este principal componente de las operaciones de la banca, ha experimentado desfases por las razones antes anotadas, en efecto, durante los meses de abril y mayo hubo retiros de depósitos por US\$ 110 millones, situación que se revirtió a fines del semestre.

#### 3.2.2.1. Captaciones por tipo de depósito

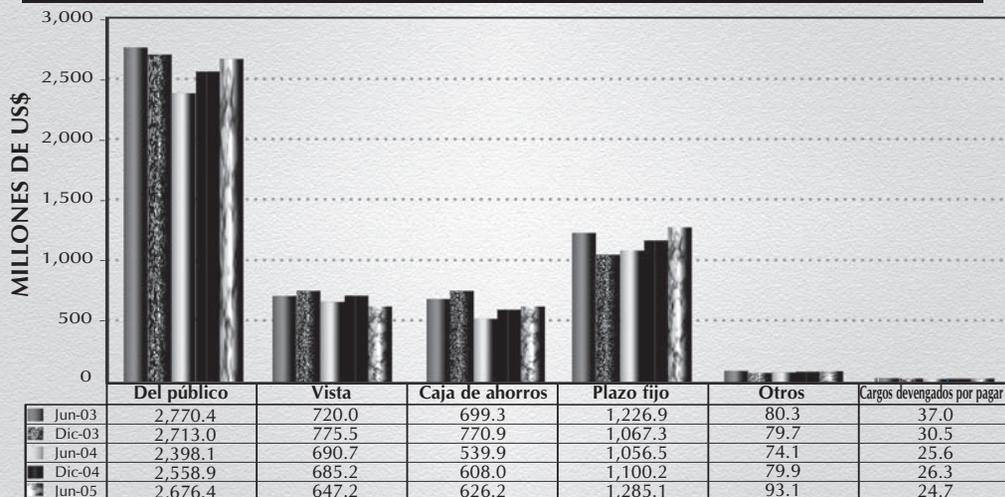
La preferencia del público por el plazo fijo y en moneda extranjera continúa su tendencia creciente desde diciembre de 2003, en detrimento de las cuentas de depósito a la vista que tiene tendencia negativa, ello es explicable por los efectos de la vigencia del Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF) en estos depósitos y no en las cuentas a plazo fijo. Se debe añadir, además, que existe una leve tendencia de crecimiento en los depósitos en cuentas de ahorro con una tasa positiva de crecimiento en el semestre (ver cuadro 22).

CUADRO 22 CAPTACIONES DEL SISTEMA BANCARIO POR TIPO DE DEPÓSITO (Saldos a fin del mes y año indicado)								
DEPARTAMENTO	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
<b>Capataciones del público</b>	<b>2,713.0</b>	<b>2,398.1</b>	<b>2,558.9</b>	<b>2,676.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(13.4)</b>	<b>11.6</b>
Vista	775.5	690.7	685.2	647.2	28.8	26.8	(5.0)	(6.3)
Caja de ahorros	770.8	539.9	608.0	626.2	22.5	23.8	(22.8)	16.0
Plazo fijo	1,056.5	1,067.2	1,160.2	1,285.1	44.5	45.3	(13.0)	20.4
Otros	79.7	74.1	79.9	93.1	3.1	3.1	(7.7)	25.7
Cargos devengados p/pagar	30.5	26.3	25.6	24.7	1.1	1.0	(29.1)	(6.0)

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras ([www.sbef.gov.bo](http://www.sbef.gov.bo)).

Nota: la SBEF mediante Resolución SB N° 117/2004 de 16.11.2004, autoriza la transformación del FFP Los Andes en banco.

**GRÁFICO 12**  
**CAPTACIONES U OBLIACIONES DEL SISTEMA BANCARIO**  
(Saldos a fin del mes y año indicado)



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

### 3.2.2.2. Captaciones del público por departamentos

Las tasas de variación más importantes, por su aporte al conjunto de captaciones, se registran en los departamentos del occidente del país, con énfasis en La Paz y Cochabamba, con tasas de variación positivas altas. En Santa Cruz, si bien en junio de 2005 en relación a junio de 2004, se registró un aumento, la cifra absoluta muestra que fue la más baja por lo menos desde junio de 2003 (ver cuadro 23).

**CUADRO 23**  
**CAPTACIONES DEL PÚBLICO POR DEPARTAMENTOS**  
(Saldos a fin del mes y año indicado)

DEPARTAMENTO	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
La Paz	1,052.7	952.1	983.7	1,120.2	39.1	41.0	(17.5)	17.6
Santa Cruz	926.2	824.2	883.8	843.9	33.9	30.9	(10.7)	2.4
Cochabamba	415.5	361.8	401.9	417.7	14.9	15.3	(11.8)	15.4
Oruro	79.8	66.2	76.3	85.9	2.7	3.1	(16.3)	29.9
Potosí	47.5	43.8	48.4	51.4	1.8	1.9	(2.0)	17.2
Chuquisaca	99.1	84.6	91.5	92.0	3.5	3.4	(16.3)	8.8
Tarija	89.4	78.3	86.5	96.6	3.2	3.5	(8.7)	23.3
Beni	23.3	19.9	21.9	21.6	0.8	0.8	(7.7)	8.8
Pando	2.7	1.9	1.9	2.1	0.1	0.1	12.6	12.9
<b>TOTAL</b>	<b>2,736.2</b>	<b>2,432.8</b>	<b>2,596.0</b>	<b>2,731.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(13.8)</b>	<b>12.3</b>

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

Nota: los depósitos corresponden a la vista, caja de ahorros, plazo fijo y garantía.

Los valores fueron dolarizados empleando el tipo de cambio para la venta del mes indicado.



En la composición de la cuenta, la importancia se centra en los principales ciudades del eje central de la geografía del país, es decir La Paz, Santa Cruz y Cochabamba que concentran el 87.2 por ciento de las captaciones a junio de 2005.

### 3.3. Tasas de interés efectivas

#### 3.3.1. Tasas de interés pasivas

Definitivamente, diciembre de 2004 representa la finalización de la tendencia descendente de las tasas efectivas pasivas del sistema bancario nacional, en efecto, a junio de 2005, se observa una variación positiva de estas tasas tanto en instrumentos financieros expresados en moneda nacional como extranjera, situación que no se daba desde diciembre de 2002. Este comportamiento de las tasas efectivas pasivas explica, además, el crecimiento de los depósitos en el último año (ver cuadro 24).

<b>CUADRO 24</b>				
<b>TASAS DE INTERÉS EFECTIVA PASIVA EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL</b>				
<b>Depósitos a plazo fijo (plazos en días)</b>				
<b>(Promedio mensual del año indicado)</b>				
<b>PERIODO</b>	<b>MONEDA</b>			
	<b>Extranjera</b>	<b>Nacional</b>	<b>UFV</b>	<b>Nacional MV</b>
jun-1999	9.16	12.84	-	-
dic-1999	8.77	11.31	-	-
jun-2000	7.79	11.55	-	-
dic-2000	7.45	10.43	-	-
jun-2001	5.70	9.27	-	-
dic-2001	2.79	8.49	-	-
jun-2002	1.98	9.96	4.07	1.20
dic-2002	3.29	12.73	12.92	0.98
jun-2003	2.02	12.34	10.14	1.78
dic-2003	1.73	11.48	6.15	0.75
jun-2004	2.37	9.01	6.97	0.63
dic-2004	1.72	4.94	4.42	2.88
jun-2005	1.77	5.14	4.58	0.46

FUENTE: Banco Central de Bolivia ([www.bcb.gov.bo](http://www.bcb.gov.bo)).

UFV: unidad de fomento a la vivienda

MV: mantenimiento de valor

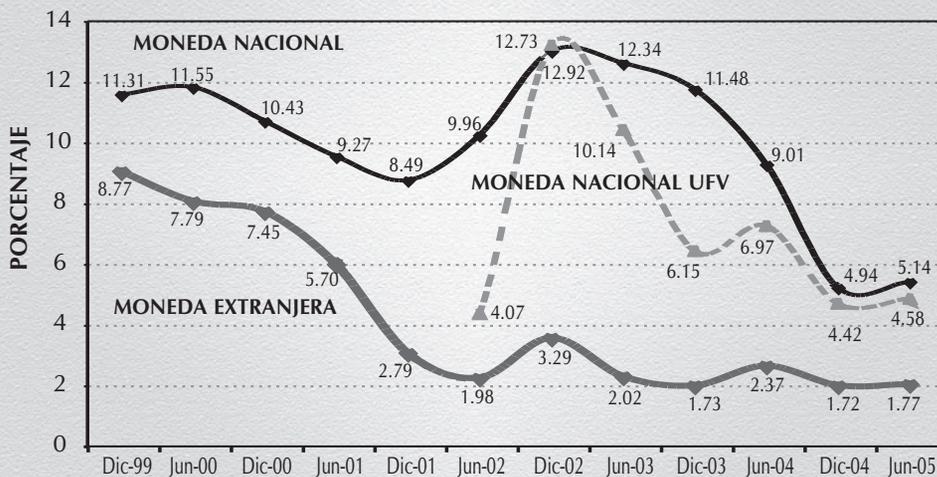
La estabilidad en el tipo de cambio ha permitido que las diferencias entre tasas expresadas en moneda nacional, en unidades de fomento a la vivienda (UFV) y moneda extranjera se mantengan respecto a las registradas a diciembre de 2004; sin embargo, es importante puntualizar que la variación en las tasas de interés efectivas pasivas expresadas en moneda extranjera ha sido menor a la registrada en las tasas por depósitos en moneda nacional.

Es de interés anotar que la variación de estas tasas parece vincularse a las registradas en el mercado internacional, en efecto, en el primer semestre de 2005, ocurrieron incrementos importantes, como es el caso de la tasas de referencia que periódicamente anuncia el *Federal Reserve Bank* de los Estados Unidos de Norteamérica (ver cuadro 25).

CUADRO 25 TASAS DE REFERENCIA DEL BANCO DE LA RESERVA FEDERAL DE ESTADOS UNIDOS			
PERIODO	Cambios		Nivel (Porcentajes)
	Incrementos	Decrementos	
<b>2003</b>			
Jun-25	-	25.00	1.00
<b>2004</b>			
Jun-30	25.00	-	1.25
Ago-10	25.00	-	1.50
Sep-21	25.00	-	1.75
Nov-10	25.00	-	2.00
Dic-14	25.00	-	2.25
<b>2005</b>			
Feb-02	25.00	-	2.50
Mar-22	25.00	-	2.75
May-03	25.00	-	3.00
Jun-30	25.00	-	3.25

FUENTE: *The Federal Reserve Bank* ([www.federalreserve.gov](http://www.federalreserve.gov)).

**GRÁFICO 13**  
**TASAS DE INTERÉS EFECTIVA PASIVA EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL**  
Depósitos a plazo fijo (plazo en días)  
(Promedio mensual del año indicado)



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras ([www.sbef.gov.bo](http://www.sbef.gov.bo)).

### 3.3.2. Tasas de interés activas

Las tasas de interés activas y efectivas del sistema bancario nacional en el primer semestre de 2005 aumentaron, tanto las expresadas en moneda nacional y en moneda extranjera. Existe en la tendencia una correlación con la variación de las tasas pasivas; sin embargo, se debe anotar que la tasa de crecimiento de las tasas de interés en moneda nacional fue de 33.7 por ciento y la de moneda extranjera tan solo de 7.5 por ciento. Tomando en cuenta la estabilidad del tipo de cambio, el crédito otorgado en moneda nacional se tornó más caro (ver cuadro 26).

<b>CUADRO 26</b>				
<b>TASAS DE INTERÉS ACTIVAS (EFECTIVAS) EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL</b>				
(Promedio mensual del año indicado)				
PERIODO	MONEDA			
	Extranjera	Nacional	UFV	Nacional MV
jun-1999	16.05	30.87	-	-
dic-1999	16.26	24.95	-	-
jun-2000	15.74	36.50	-	-
dic-2000	15.29	26.05	-	-
jun-2001	15.46	22.11	-	-
dic-2001	13.50	18.96	-	-
jun-2002	11.90	18.86	13.29	13.58
dic-2002	11.92	19.10	13.29	12.76
jun-2003	10.52	14.69	-	12.08
dic-2003	9.50	13.65	18.65	10.83
jun-2004	10.19	13.78	10.78	6.61
dic-2004	9.49	13.01	8.80	7.59
jun-2005	10.20	17.40	9.12	10.99

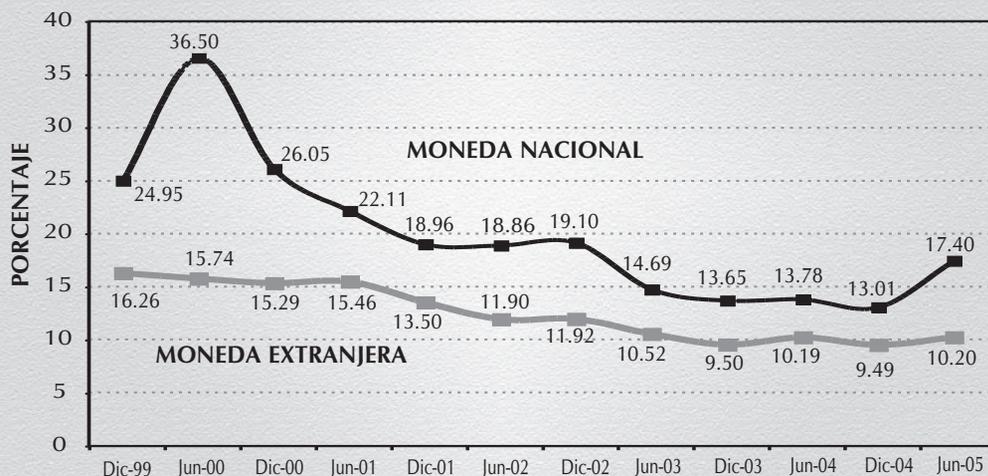
FUENTE: Banco Central de Bolivia (www.bcb.gov.bo).

UFV: unidad de fomento a la vivienda

MV: mantenimiento de valor

Considerando los niveles de las tasas de interés pasivas y activas a junio de 2005, se puede concluir que las diferencias en moneda nacional fueron de 12.26 por ciento y de 8.43 por ciento en moneda extranjera, niveles superiores a las registradas en diciembre del pasado año, que fueron de 8.07 por ciento y 7.77 por ciento respectivamente.

**GRÁFICO 14**  
**TASAS DE INTERÉS ACTIVAS (EFECTIVAS) EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL**  
**(Plazos en días)**  
**(Promedio mensual del año indicado)**



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

### 3.4. Financiamiento externo

Es importante referirse al financiamiento recibido por la banca nacional desde el exterior, financiamiento que en los últimos años ha disminuido persistentemente, pero que a partir de junio del pasado año recuperó. De enero de 2004 a junio del mismo año la tasa de variación fue de 1.4 por ciento, mientras que a fines de junio del presente año fue de 8.1 por ciento. Además, es relevante mencionar que en la estructura de este endeudamiento, durante el primer semestre de 2005, destaca una mayor participación del financiamiento a largo y mediano plazo, que implicaría una mayor confianza de los financiadores externos en la banca nacional, a pesar de la inseguridad y la incertidumbre (ver cuadro 27).

**CUADRO 27**  
**FINANCIAMIENTOS EXTERNOS**  
(Saldos a fin del mes y año indicado)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				
	Jun-03	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Corto plazo	40.4	30.4	38.5	35.4	21.2
Mediano plazo	5.3	7.2	14.3	21.1	26.1
Largo plazo	36.2	31.6	33.3	30.7	47.4
<b>TOTAL</b>	<b>81.9</b>	<b>69.1</b>	<b>86.0</b>	<b>87.2</b>	<b>94.7</b>

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



### 3.5. Liquidez

La liquidez total del sistema bancario nacional, conformada por liquidez e inversiones temporarias, que históricamente tiene un comportamiento errático, en el primer semestre de 2005, muestra un aumento relativamente pequeño si se compara con los saldos a diciembre de 2004, que reflejaban una liquidez alta para el sistema. El incremento de la liquidez a junio de 2005 esta conformado por inversiones temporarias más que en disponibilidades, este rubro tuvo un crecimiento negativo, situación, por cierto, que explica el aumento de financiamiento externo de la banca (ver cuadro 28).

CUADRO 28 LIQUIDEZ DEL SISTEMA BANCARIO (Saldos a fines del mes y año indicado)								
DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
<b>TOTAL LIQUIDEZ</b>	<b>980.4</b>	<b>818.3</b>	<b>1,004.9</b>	<b>1,017.5</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(17.9)</b>	<b>24.3</b>
<b>Disponibilidades</b>	<b>322.0</b>	<b>226.8</b>	<b>336.4</b>	<b>324.0</b>	<b>27.7</b>	<b>31.8</b>	<b>(13.9)</b>	<b>42.8</b>
Caja	85.0	85.4	98.8	109.7	10.4	10.8	9.8	28.4
Banco Central de Bolivia	160.8	99.6	170.7	125.6	12.2	12.3	(23.5)	26.1
Bancos y Correp. del país	1.1	1.0	2.1	2.3	0.1	0.2	(3.4)	119.2
Oficina matriz y sucursales	9.9	4.6	6.7	8.9	0.6	0.9	25.4	93.0
Bancos y Correp. del exterior	60.7	29.0	54.1	73.5	3.5	7.2	(32.1)	153.4
Otros	4.5	7.2	4.0	4.1	0.9	0.4	(9.9)	(43.3)
<b>Inversiones temporarias</b>	<b>658.4</b>	<b>591.5</b>	<b>668.5</b>	<b>693.5</b>	<b>72.3</b>	<b>68.2</b>	<b>(19.4)</b>	<b>17.3</b>
Banco Central de Bolivia		17.6	-	-	2.2	-	-	-
Entidades financieras del país	20.7	32.0	26.1	29.4	3.9	2.9	(28.1)	(8.3)
Entidades financieras del exterior	165.3	115.8	176.0	181.2	14.2	17.8	(20.9)	56.5
Entidades públicas no financieras del país	165.0	106.6	178.7	177.3	13.0	17.4	(45.4)	66.3
Otras entidades no financieras	20.8	17.4	16.5	12.0	2.1	1.2	(8.5)	(30.9)
Disponibilidad restringida <sup>(1)</sup>	280.2	297.3	265.9	285.6	36.3	28.1	(8.5)	(4.0)
Otros	6.4	4.6	5.3	8.0	0.6	0.8	21.7	72.5

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: la SBEF mediante Resolución SB N° 117/2004 de 16.11.2004, autoriza la transformación del FFP Los Andes en banco.

A junio de 2005 la estructura del rubro disponibilidades mantuvo tres cuentas preponderantes, las cuentas en el Banco Central de Bolivia, la cuenta caja y las que se tienen en el exterior en cuentas de bancos extranjeros y corresponsales, en ese orden de importancia.

Si estas cifras se comparan con el nivel de depósitos totales se tiene un índice de cobertura de 38.0 por ciento a junio de 2005, tasa inferior a la registrada a diciembre de 2004, que fue de 39.3 por ciento; sin embargo, se puede afirmar que este índice de cobertura ha permanecido estable.

### 3.6. Encaje legal

El primer aspecto a destacarse es el incremento del encaje legal dispuesto por la autoridad monetaria comentado en el capítulo anterior. El crecimiento de los depósitos durante el primer semestre del presente año ha dado lugar a un crecimiento simultáneo del nivel de encaje legal exigido por la autoridad monetaria, expresado tanto en depósitos en efectivo como en títulos valor<sup>7</sup>.

Lo destacable de esta cuenta es que a pesar de mantener menos liquidez y, consecuentemente, menor cobertura para eventuales retiros de depósitos, la banca ha mantenido un excedente de encaje legal, que fue de 21.9 por ciento del requerido a fines de semestre próximo pasado mayor al del diciembre de 2004 que fue de 18.6 por ciento (ver cuadro 29).

CUADRO 29 ENCAJE LEGAL (Saldos a fin del mes y año indicado)				
DETALLE	Valor (Millones de dólares)			
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Obligaciones sujetas a encaje	2,356.7	2,244.7	2,270.8	2,315.4
Encaje constituido:	378.8	370.8	380.8	408.9
Encaje legal	116.4	118.5	126.1	129.8
Encaje en títulos	262.5	252.4	254.7	279.1
Encaje requerido	327.2	314.8	322.0	335.3
Excedente (deficiencia)	51.6	56.0	58.8	73.5

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras ([www.sbef.gov.bo](http://www.sbef.gov.bo)).

### 3.7. Cartera

La reactivación de las operaciones de la banca nacional, durante el primer semestre de 2005, se expresa de manera objetiva en el comportamiento de la cartera, en efecto, los saldos registrados en junio de 2005 son superiores inclusive a los de diciembre de 2003. La tasa de variación, de junio de 2005 respecto a fines del pasado año, es de 5.6 por ciento, es decir, superior en US\$ 136.1 millones, suma de importancia para la economía boliviana.

Además, es importante destacar que este aumento en las operaciones de crédito se financió exclusivamente con recursos propios por un monto de US\$ 163.9 millones, de los cuales al menos US\$ 117.5 millones tuvieron origen en el incremento de depósitos.

<sup>7</sup> En el capítulo relativo al análisis monetario se realiza un comentario sobre este aspecto.

A pesar que las colocaciones expresadas en moneda nacional tuvieron un incremento importante, no restó importancia a los créditos otorgados en moneda extranjera, que continua siendo superior al 90 por ciento de la cartera total (ver cuadro 30).

### 3.7.1. Situación de la cartera

Las tasa de crecimiento de la economía del país, en el primer semestre del presente año, parece tener una correlación con la estructura de la cartera del sistema bancario, en efecto, la cartera vigente se incremento en US\$ 213.1 millones en estos seis primeros meses del año, en comparación a diciembre de 2004, de los cuales solo US\$ 86.8 millones pudieran ser explicados por reprogramaciones, en consecuencia, US\$ 126.3 millones son cartera por nuevas operaciones (ver cuadro 31).

CUADRO 30 CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO (Saldos a fin del mes y año indicado)								
DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
<b>POR FUENTE DE RECURSOS</b>	<b>2,551.6</b>	<b>2,464.5</b>	<b>2,419.6</b>	<b>2,555.6</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(5.8)</b>	<b>3.7</b>
Propios	2,298.6	2,201.9	2,181.7	2,345.6	90.2	91.8	(5.0)	6.5
Banco Central de Bolivia	10.0	6.7	5.1	4.3	0.2	0.2	(56.7)	(35.8)
Ent. de Segundo Piso	215.8	226.4	199.2	183.3	8.2	7.2	(2.0)	(19.1)
Financiamientos internos	2.2	2.4	2.8	3.3	0.1	0.1	(9.5)	36.9
Financiamientos externos	25.0	27.0	30.8	19.1	1.3	0.7	(46.2)	(29.1)
<b>POR MONEDAS</b>	<b>2,551.6</b>	<b>2,464.5</b>	<b>2,419.6</b>	<b>2,555.7</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(5.8)</b>	<b>3.7</b>
Nacional (MN)	60.5	66.4	85.3	121.1	3.5	4.7	1.5	82.5
Nacional con mantenimiento de valor (MNMV)	35.3	26.0	26.6	26.4	1.1	1.0	(36.4)	1.5
Extranjera (ME)	2,455.7	2,369.9	2,292.0	2,385.5	94.7	93.3	(5.5)	0.7
Mantenimiento de valor UFV (MNMV-UFV)	0.0	2.2	15.8	22.6	0.7	0.9	10.4	921.5
<b>PREVISIONES PARA CARTERA INCOBRABLE</b>	<b>316.1</b>	<b>306.7</b>	<b>285.9</b>	<b>272.7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(4.8)</b>	<b>(11.1)</b>
<b>PRODUCTOS DEVENGADOS POR COBRAR</b>	<b>22.5</b>	<b>18.8</b>	<b>19.3</b>	<b>22.1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(31.4)</b>	<b>17.6</b>

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras ([www.sbef.gov.bo](http://www.sbef.gov.bo)).

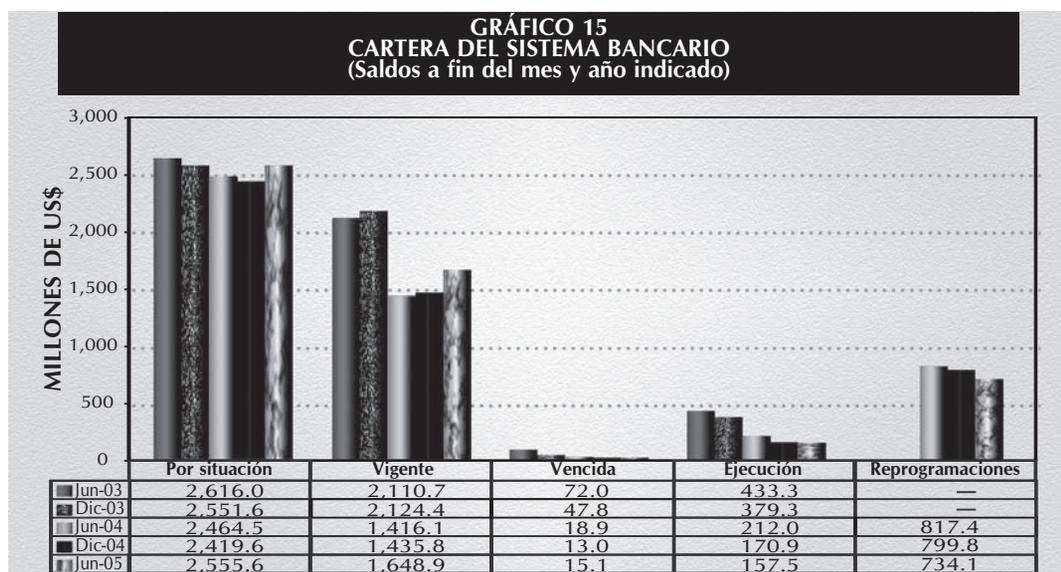
Notas: a partir de 31-01-2004 se expone en cuentas separadas la cartera reprogramada y reestructurada de acuerdo a Ley 2495 de 4 de agosto de 2003.

Estos indicadores muestran que el sistema bancario, ha coadyuvado a la recuperación de la economía nacional, atendiendo las necesidades de financiamiento para reactivar el aparato productivo, pese a las dificultades y restricciones impuestas por el ámbito político social en el que desarrolló la economía nacional en este primer semestre del 2005.

CUADRO 31 CARTERA DEL SISTEMA BANCARIO (Saldos a fin del mes y año indicado)								
DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasas de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
<b>POR SITUACION</b>	<b>2,551.6</b>	<b>1,647.1</b>	<b>1,619.8</b>	<b>1,821.5</b>	<b>149.4</b>	<b>140.3</b>	<b>(37.0)</b>	<b>10.6</b>
Vigente	2,124.4	1,416.1	1,435.8	1,648.9	88.6	90.5	(32.9)	16.4
Vencida	47.8	18.9	13.0	15.1	0.8	0.8	(73.8)	(20.2)
Ejecución	379.3	212.0	170.9	157.5	10.6	8.6	(51.1)	(25.7)
Reprogramada o reestructura vigente	-	615.2	644.5	557.7	39.8	30.6	-	(9.4)
Reprogramada o reestructura vencida	-	49.4	15.8	22.3	1.0	1.2	-	(54.9)
Reprogramada o reestructura ejecución	-	152.7	139.4	154.1	8.6	8.5	-	0.9

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

Notas: 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.



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

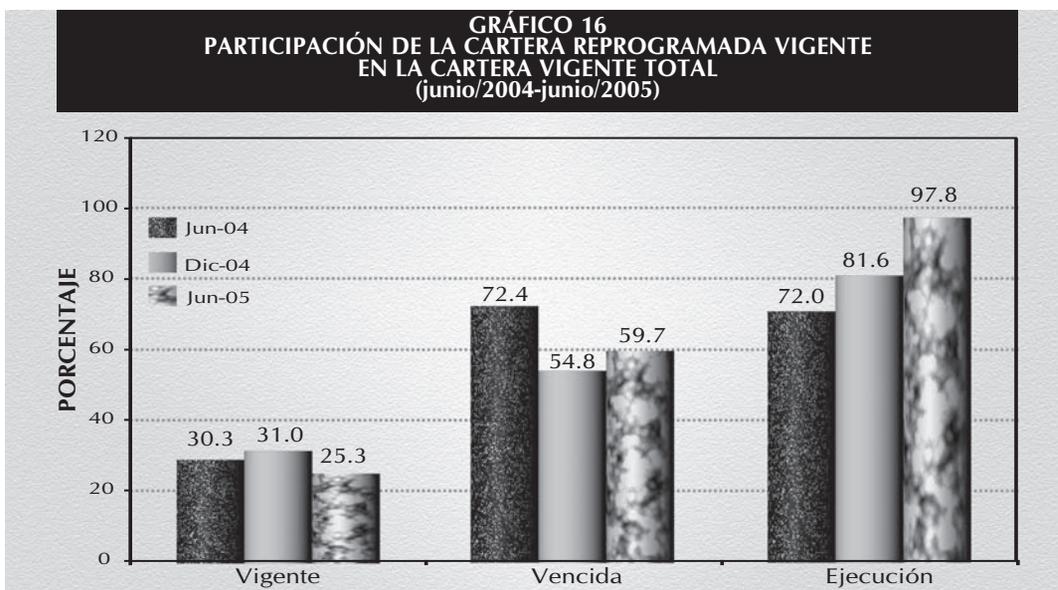
### 3.7.2. Cartera reprogramada o reestructurada

Los índices de reprogramación de cartera, para el primer semestre de 2005, en general muestran tendencia negativa, los saldos a junio de 2005 son menores a los de diciembre de 2004, es decir que se registró una disminución de la cartera reprogramada en US\$ 65.7 millones, monto superior al registrado durante el segundo semestre del pasado año que fue de US\$ 17.6 millones (ver cuadro 32).

CUADRO 32 CARTERA REPROGRAMADA (Saldos al 30 de junio de 2005)									
DETALLE	Cartera vigente			Cartera vencida			Cartera en ejecución		
	Normal	Reprogramada	TOTAL	Normal	Reprogramada	TOTAL	Normal	Reprogramada	TOTAL
Monto (millones de US\$)	1,648.9	557.7	2,206.6	15.1	22.3	37.4	157.5	154.1	311.7
Porcentaje (%)	74.7	25.3	100.0	40.3	59.7	100.0	50.5	49.5	100.0

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

Por otra parte, la cartera reprogramada tiene cada vez menos importancia en la ponderación de la cartera, su participación en la cartera vigente total, a junio de 2005, es tan solo del 25.3 por ciento, substancialmente menor a las registrada a junio de 2004 que fue de 30.3 por ciento (ver gráfico 16).



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

### 3.7.3. Cartera en mora y provisiones para incobrables

Los saldos de cartera en mora, a junio de 2005, muestran un aumento; sin embargo, esta variación es estacional y de comportamiento habitual en la estructura de la cartera de los bancos nacionales en el primer periodo del año, la negociación con los deudores morosos se inicia en el segundo semestre de cada año para mostrar los estados financieros de fin de año con los índices de morosidad más bajos posibles (ver cuadro 33).

**CUADRO 33**  
**COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA**  
(Saldos a fin del mes y año indicado)

DETALLE	Saldos (Millones de dólares)			
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
Mora	427.1	433.1	339.2	349.1
Previsiones	316.1	306.7	285.9	272.7
Indice de cobertura <sup>(1)</sup> (%)	74.0	70.8	84.3	78.1

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.

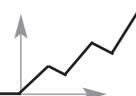
Sin embargo, los saldos previsionales registran una tendencia decreciente, en términos absolutos, las cifras muestran saldos parecidos a los registrados en diciembre de 2001, pese a ello, en términos relativos, el índice de cobertura alcanzado en diciembre del pasado año (84.3 por ciento) no ha sido posible replicar; de cualquier manera, este índice con saldos a junio del presente año es uno de los más altos en los últimos cuatro años.

Por ultimo, la política provisional de los bancos impulsado por la autoridad normativa y de control tuvo éxito, los saldos en mora no coberturados tiene una tendencia negativa, a pesar que el saldo registrado en junio de este año es más alto que el registrado en diciembre pasado, ello muestra a una banca más segura que repercute en un mayor grado de confiabilidad de la población en las instituciones de intermediación financiera.

### 3.8. Patrimonio

La cuenta patrimonio del sistema bancario nacional no tuvo mayores modificaciones que las registradas en diciembre pasado. Continúa siendo de tendencia negativa; sin embargo, en la composición de la cuenta se observa modificaciones importantes, por ejemplo, que las utilidades de este primer semestre son positivas, permitiendo disminuir las perdidas acumuladas; por otra parte, muestra un contraste importante respecto de las perdidas en el semestre pasado que fueron de US\$ 8.5 millones aproximadamente.

Asimismo, se debe señalar que en la composición de la cuenta patrimonio, el rubro perdidas acumuladas, en las últimos tres años, tiene una tendencia negativa, en efecto, respecto a junio de 2003 el saldo es ahora de 19.4 por ciento de la suma registrada esa fecha, es decir solo US\$ 8.6 millones de los US\$ 44.2 millones (ver cuadro 34).



**CUADRO 34**  
**PATRIMONIO DEL SISTEMA BANCARIO**  
(A fines del mes y año indicado)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
Capital social	317.4	324.5	322.3	336.4	(4.9)	3.7
Aportes no capitalizados	77.2	41.7	32.1	20.3	(32.6)	(51.3)
Reservas	89.9	82.1	81.78	70.6	(6.8)	(13.9)
Resultados acumulados:	(22.2)	(25.1)	(21.2)	(8.6)	(43.3)	(65.6)
Utilidades (pérdidas) acumuladas	(35.3)	(28.5)	(16.1)	(10.0)	(45.2)	(64.8)
Utilidades (pérdidas) del periodo o gestión	13.1	3.4	(5.1)	1.4	(55.5)	(59.2)
<b>P A T R I M O N I O</b>	<b>462.3</b>	<b>423.1</b>	<b>415.1</b>	<b>418.8</b>	<b>(5.3)</b>	<b>(1.0)</b>

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

### 3.9. Indicadores de comportamiento

En este acápite se resume el comportamiento de las operaciones del sistema bancario nacional, mediante indicadores típicamente utilizados para la evaluación de las operaciones en el sistema financiero y en muchos casos para lograr su calificación. Los valores y tendencias de estos indicadores guardan estrecha relación con lo expresado en el análisis y confirman el comportamiento operativo de la banca nacional durante el primer semestre del presente año (ver cuadro 35).

**CUADRO 35**  
**INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO**  
(A fines del mes y año indicado)

INDICADORES GENERALES	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05
<b>SOLVENCIA</b>				
Coficiente de adecuación patrimonial <sup>(1)</sup> : %	15.28	15.32	14.94	14.85
<b>LIQUIDEZ</b>				
Disponibilidad + inversión temporaria: (Millones de US\$)	983.90	839.93	1,022.74	1,025.97
Disponibilidad + inversión temporaria/oblig. a corto plazo: %	57.32	59.54	67.75	71.49
<b>CALIDAD DE CARTERA <sup>(2)</sup></b>				
Cartera en mora: (Millones de US\$) <sup>(3)</sup>	427.14	433.07	339.21	349.05
Cartera en mora / cartera : %	16.74	17.57	14.02	13.66
<b>RENTABILIDAD <sup>(4)</sup></b>				
Resultado neto de la gestión / patrimonio (ROE): %	2.83	1.57	(1.18)	0.68
Resultado neto de la gestión: (Millones US\$)	13.08	3.45	(5.09)	1.41

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

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

(2) La "cartera en mora" incluye cartera vencida total y cartera en ejecución total. La "cartera" incluye el total de la cartera vigente, vencida, en ejecución, incluyendo la cartera reprogramada o reestructurada. Se excluyen productos y no se deducen provisiones.

## 4. Sistema no bancario

Las instituciones financieras no bancarias que están bajo control de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF), agrupadas en Mutuales, Cooperativas de Ahorro y Préstamo y Fondos Financieros Privados (FFP), durante el primer semestre de 2005, han continuado con la tendencia de crecimiento, pero a tasas lentas.

### 4.1. Cartera

El comportamiento de las colocaciones de este sistema, durante el periodo de análisis, muestra una aparente disminución de US\$ 81.5 millones, en comparación a diciembre de 2004, expresado solamente en el rubro de los FFP; debemos recordar, como se expresó anteriormente, que esto se debe a la salida, de la entidad Los Andes S.A. para convertirse en banco (ver cuadro 36).

CUADRO 36 SISTEMA NO BANCARIO (Saldos a fin del mes y año indicado)								
DETALLE	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	Dic-03	Jun-04	Dic-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
<b>Cartera <sup>(1)</sup></b>	<b>674.6</b>	<b>706.6</b>	<b>758.9</b>	<b>677.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>14.8</b>	<b>(4.1)</b>
Mutuales	260.0	255.2	254.8	253.2	36.1	37.4	(0.9)	(0.8)
Cooperativas de ahorro y crédito	183.8	189.9	193.0	207.9	26.9	30.7	14.1	9.5
Fondos financieros privados	230.9	261.6	311.1	216.4	37.0	31.9	36.3	(17.3)
<b>Obligaciones con el público</b>	<b>792.4</b>	<b>745.9</b>	<b>811.1</b>	<b>812.8</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(2.1)</b>	<b>9.0</b>
Mutuales	416.4	367.6	382.5	406.5	49.3	50.0	(11.7)	10.6
Cooperativas de ahorro y crédito	208.5	205.4	213.4	243.2	27.5	29.9	4.1	18.4
Fondos financieros privados	167.5	172.8	215.3	163.1	23.2	20.1	16.3	(5.6)
<b>Resultado neto de la gestión</b>	<b>13.7</b>	<b>8.2</b>	<b>14.8</b>	<b>8.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>26.8</b>	<b>(1.8)</b>
Mutuales	7.4	3.6	6.4	3.5	44.1	43.3	16.4	(3.6)
Cooperativas de ahorro y crédito	2.4	2.0	2.9	3.0	24.8	36.7	11.1	45.3
Fondos financieros privados	3.9	2.6	5.5	1.6	31.1	20.0	66.7	(36.8)
<b>Índice de mora <sup>(2)</sup> (%)</b>								
Mutuales	12.2	12.0	10.0	10.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cooperativas de ahorro y crédito	9.8	9.8	9.7	9.5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Fondos financieros privados	4.2	3.8	2.6	2.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras ([www.sbef.gov.bo](http://www.sbef.gov.bo)).

(1) 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.

(2) El índice de mora se calcula: (cartera vencida total+ ejecución total)/cartera. La cartera incluye el total de la cartera vigente, vencida, en ejecución, incluyendo la cartera reprogramada o reestructurada.  
n.a.: no se aplica.

En la estructura de la cuenta, los tres grupos de instituciones mantienen una participación porcentual muy parecida, con un ligero sesgo de liderazgo de las Mutuales de Ahorro y Préstamo (ver cuadro 37).

CUADRO 37 CARTERA DEL SISTEMA NO BANCARIO (SalDOS a fin del mes y año indicado)				
ENTIDAD	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)	
	Dic-04	Jun-05	Dic-04	Jun-05
Mutuales	254.8	253.2	33.6	37.4
Cooperativas de ahorro y crédito	193.0	207.9	25.4	30.7
Fondos financieros privados	311.1	216.4	41.0	31.9
<b>Cartera <sup>(1)</sup></b>	<b>758.9</b>	<b>677.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

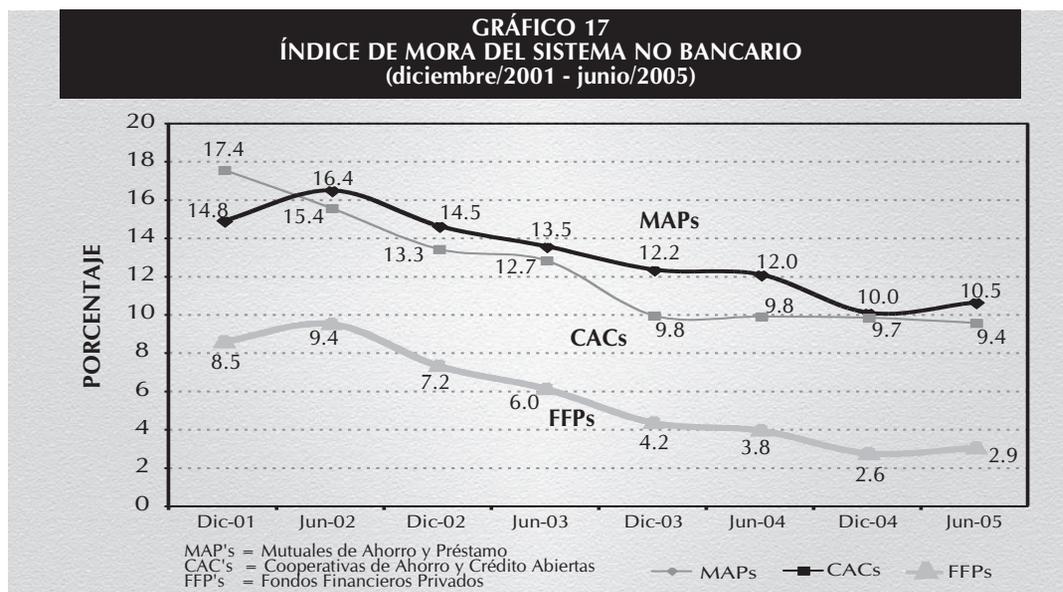
FUENTE: Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

(1) 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.

Nota: las cifras correspondientes a las Cooperativas fueron dolarizadas al tipo de cambio para la venta del mes indicado.

#### 4.1.1. Cartera en mora

A junio de 2005 los saldos del portafolio en mora muestran una tendencia estable en los tres grupos de instituciones, con incrementos muy ligeros respecto a los saldos de diciembre de 2004, lo que explica que estas organizaciones financieras están mejorando paulatinamente su posición de morosidad en su cartera total (ver gráfico 17).



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (www.sbef.gov.bo).

## 4.2. Captaciones del público

En este acápite es importante destacar que, no obstante la salida del registro de operaciones de los FFP de la entidad Los Andes S.A., que afectó negativamente a los depósitos en este grupo de instituciones financieras, las captaciones totales del sistema financiero no bancario no se han modificado, esto significa que existió un esfuerzo importante, principalmente de las mutuales, para mejorar los depósitos, esta mejora a junio de 2005 se traduce en US\$ 24.0 millones. Las Cooperativas de Ahorro y Préstamo han aumentado sus captaciones en US\$ 29.8 millones, incremento que en parte es explicado por el hecho de que tres cooperativas fueron autorizadas por el SBEF a operar como entidades financieras de carácter abierto (ver cuadro 38).

<b>CUADRO 38</b> <b>CAPTACIONES CON EL PÚBLICO DEL SISTEMA NO BANCARIO</b> (Saldos a fin del mes y año indicado)				
ENTIDAD	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)	
	Dic-04	Jun-05	Dic-04	Jun-05
Mutuales	382.5	406.5	47.2	50.0
Cooperativas de ahorro y crédito	213.4	243.2	26.3	29.9
Fondos financieros privados	215.3	163.1	26.5	20.1
<b>Obligaciones con el público</b>	<b>811.1</b>	<b>812.8</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

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

Nota: las cifras correspondientes a las Cooperativas fueron dolarizadas al tipo de cambio para la venta del mes indicado.

## 4.3. Resultado neto

Los resultados al final del periodo semestral de este año, son muy similares a los registrados también a junio de 2004, en cambio, su composición ha alterado, la rentabilidad de las cooperativas que ha crecido de manera relevante, aspecto explicado por los motivos antes expuestos, la disminución de los saldos resultados del los FFP tiene explicación obvia con lo comentado anteriormente (ver cuadro 39).

<b>CUADRO 39</b> <b>RESULTADO NETO DE LA GESTIÓN DEL SISTEMA NO BANCARIO</b> (Saldos a fin del mes y año indicado)				
ENTIDAD	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)	
	Jun-04	Jun-05	Jun-04	Jun-05
Mutuales	3.6	3.5	44.1	43.3
Cooperativas de ahorro y crédito	2.0	3.0	24.8	36.7
Fondos financieros privados	2.6	1.6	31.1	20.0
<b>Resultado neto de la gestión</b>	<b>8.2</b>	<b>8.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

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

Nota: las cifras correspondientes a las Cooperativas fueron dolarizadas al tipo de cambio para la venta del mes indicado.



Estos resultados parecen estar vinculados, no solo a la utilización de instrumentos y mecanismos de operación tradicionales, para poder permanecer en el mercado y desarrollar aun más su expansión, será necesario introducir nuevos productos financieros, ello contribuirá, sin duda, a una mayor dinámica del mercado financiero y del mercado de capitales en el país.

## **5. Valores, pensiones y seguros**

El desarrollo del mercado financiero alternativo se caracteriza por su desigualdad. Así, en el sector de pensiones se observa un continuo crecimiento desde la implementación del nuevo sistema de capitalización individual. En el sector de seguros, luego de registrar una ligera caída el año anterior, también se advierte un repunte generado, en gran medida, por el nuevo desarrollo de los seguros de vida y previsionales. En el caso del sector de valores, si bien existe una caída sostenida en cuanto a transacciones financieras se registró como contraparte una consolidación de la normativa del mismo.

### **5.1. Valores**

Las operaciones de la Bolsa Boliviana de Valores (BBV) durante el primer semestre del año ascendieron a US\$ 544.7 millones, sin incluir la mesa de negociación. Se observa que por cuarto año consecutivo, las transacciones observadas en este periodo muestran un descenso considerable respecto a un periodo similar de gestiones anteriores. En efecto, las transacciones de este periodo de seis meses representan un monto menor en 27.6 por ciento respecto a similar periodo de 2004, equivalente a una caída de US\$ 207.9 millones en términos absolutos. El promedio del monto transado en los primeros 6 meses de los tres años anteriores representaron un 56 por ciento del total transado en el año, lo que hace prever que las operaciones bursátiles totales de este año también caerán (ver cuadro 40).

También de manera similar a años anteriores, prácticamente la totalidad de las transacciones bursátiles corresponde a operaciones efectuadas mediante instrumentos de renta fija. El monto transado restante representa operaciones de renta variable (US\$ 0.4 millones) y otras operaciones transadas directamente en mesa de negociación (US\$ 13.1 millones). Si bien las operaciones de reporto han sido tradicionalmente las predominantes en los títulos de renta fija, en este primer semestre se observa aún una mayor predominancia de las mismas, las cuales alcanzaron a 69.2 por ciento del total transado. Esto significa que la importancia de las operaciones de compra venta directa de títulos valores cayó en este último año no sólo en términos absolutos (US\$ 135.2 millones), sino también en términos relativos, lo cual hace prever aún un menor dina-

**CUADRO 40**  
**MOVIMIENTO DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES**  
(Enero - junio del año indicado)

ENTIDAD	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
<b>COMPRA VENTA</b>	<b>289.2</b>	<b>154.0</b>	<b>38.4</b>	<b>28.3</b>	<b>(24.1)</b>	<b>(46.7)</b>
Subtotal (ME)	240.6	114.4	32.0	21.0	(34.2)	(52.5)
Depósitos a plazo fijo	69.5	48.7	9.2	8.9	(47.4)	(30.0)
Bonos del Tesoro	6.7	31.2	0.9	5.7	(85.0)	364.3
Bonos a largo plazo	109.0	14.5	14.5	2.7	(23.9)	(86.7)
Letras del tesoro	25.4	11.5	3.4	2.1	42.2	(54.8)
Otros	30.0	8.6	4.0	1.6	8.8	(71.4)
Subtotal (MN)	6.9	14.3	0.9	2.6	57.4	108.5
Depósitos a plazo fijo	5.0	12.8	0.7	2.4	91.1	155.3
Letras del tesoro	1.8	1.5	0.2	0.3	6.1	(19.8)
Subtotal (CMV)	15.2	2.6	2.0	0.5	36.8	(82.7)
Subtotal (MU)	26.5	22.7	3.5	4.2	-	(14.1)
<b>REPORTOS</b>	<b>450.2</b>	<b>377.1</b>	<b>59.8</b>	<b>69.2</b>	<b>(7.5)</b>	<b>(16.2)</b>
Subtotal (ME)	449.2	359.2	59.7	65.9	(7.5)	(20.0)
Depósitos a plazo fijo	82.6	99.3	11.0	18.2	(46.4)	20.3
Bonos del Tesoro	128.6	100.6	17.1	18.5	(14.6)	(21.8)
Bonos a largo plazo	127.7	82.5	17.0	15.1	108.5	(35.4)
Letras del tesoro	75.7	65.6	10.1	12.0	(21.3)	(13.4)
Otros	34.5	11.3	4.6	2.1	47.2	(67.4)
Subtotal (MN)	0.8	10.5	0.1	1.9	(18.9)	1,135.7
Depósitos a plazo fijo	0.4	9.2	0.1	1.7	(27.2)	2,287.5
Letras del tesoro	0.5	1.3	0.1	0.2	(10.4)	184.1
Subtotal (MU)	0.0	5.0	0.0	0.9	-	-
Subtotal (CMV)	0.2	2.4	0.0	0.4	41.3	1,311.7
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>	<b>752.3</b>	<b>544.3</b>	<b>100.0</b>	<b>99.9</b>	<b>(14.9)</b>	<b>(27.6)</b>
<b>TOTAL RENTA VARIABLE</b>	<b>0.3</b>	<b>0.4</b>	<b>0.0</b>	<b>0.1</b>	<b>149.7</b>	<b>24.1</b>
<b>TOTAL MESA DE NEGOCIACIÓN</b>	<b>12.9</b>	<b>13.1</b>	<b>1.7</b>	<b>2.4</b>	<b>(17.7)</b>	<b>1.8</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>752.6</b>	<b>544.7</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(14.8)</b>	<b>(27.6)</b>

FUENTE: Bolsa Boliviana de Valores (www.bolsa-valores-bolivia.com). Boletín Estadístico Junio 2003, Junio2004, Junio2005  
 ME: moneda extranjera  
 MN: moneda nacional  
 CMV: con mantenimiento de valor  
 MU: moneda UFV  
 UFV: unidad de fomento a la vivienda  
 BCB: Banco Central de Bolivia  
 (p) Preliminar.

mismo del mercado bursátil a futuro. Se observa que la emisión de títulos que cayó en mayor proporción fue la compra/venta de bonos a largo plazo.

En el periodo de análisis, se advierte que los títulos más transados fueron los reportos con bonos del Tesoro y depósitos a plazo fijo, ambos denominados en moneda extranjera. A fines del primer semestre de 2005, se tenían 17 empresas privadas con emisiones vigentes de corto y de largo plazo, por un monto vigente de US\$ 440 millones,

registro inferior en 12 por ciento a lo observado a fines del 2004. Por otro lado, los bonos vigentes del TGN ascienden a US\$ 1,641 millones, 10 por ciento superior a lo observado a diciembre pasado. Los valores de titularización impulsados por Nafibo ascienden a cerca de US\$ 18 millones, mientras que los pagarés bursátiles a US\$ 12 millones (ver cuadro 41).

<b>CUADRO 41</b>				
<b>BOLSA BOLIVIANA DE VALORES: VALORES INSCRITOS EN BOLSA</b>				
(Enero - junio de 2005)				
<b>EMISOR</b>	<b>Plazo</b>	<b>Fecha de emisión</b>	<b>Total emitido (Millones de dólares)</b>	<b>Tasa de interés anual (Porcentaje)</b>
<b>RENTA FIJA</b>				
<b>Bonos del Tesoro</b>			<b>70.7</b>	
Tesoro General de la Nación	5400 días	03/01/05	6.8	5.00
Tesoro General de la Nación	3240 días	03/01/05	5.4	5.00
Tesoro General de la Nación	5400 días	10/02/05	6.8	5.00
Tesoro General de la Nación	3240 días	10/02/05	5.4	5.00
Tesoro General de la Nación	5400 días	18/03/05	6.8	5.00
Tesoro General de la Nación	3240 días	18/03/05	5.4	5.00
Tesoro General de la Nación	5400 días	13/04/05	6.8	5.00
Tesoro General de la Nación	3240 días	13/04/05	5.4	5.00
Tesoro General de la Nación	5400 días	13/05/05	6.8	5.00
Tesoro General de la Nación	3240 días	13/05/05	4.1	5.00
Tesoro General de la Nación	5400 días	15/06/05	6.9	5.00
Tesoro General de la Nación	3240 días	15/06/05	4.1	5.00
<b>Pagarés bursátiles</b>			<b>6.6</b>	
Gravetal Bolivia	360 días	09/03/05	5.0	4.50
Bisa Leasing (Emisión 1)	360 días	30/03/05	0.5	6.00
Bisa Leasing (Emisión 2)	180 días	30/03/05	0.5	4.50
Bisa Leasing (Emisión 3)	360 días	06/05/05	0.6	6.00
<b>Bonos del Tesoro <sup>(1)</sup></b>			<b>133.0</b>	
<b>Letras del Tesoro <sup>(1)</sup></b>			<b>74.9</b>	
<b>TOTAL RENTA FIJA</b>			<b>285.3</b>	

FUENTE: Bolsa Boliviana de Valores ([www.bolsa-valores-bolivia.com](http://www.bolsa-valores-bolivia.com)). Boletín Estadístico Junio 2003, Junio 2004, Junio 2005  
(1) Valores emitidos en subasta del Banco Central de Bolivia.

Un aspecto interesante a destacar está referido al hecho que por vez primera una empresa pequeña (Naturaleza S.A.) solicitó la inscripción de sus valores para obtener financiamiento, mediante la inscripción de Pagarés, con un límite de endeudamiento de hasta US\$ 150 mil. Un aspecto que ha generado una polémica está referido a los bonos de Aguas del Illimani S.A. (AISA). Sin embargo, la anunciada transferencia accionaria de esta empresa de carácter privado al gobierno, no debiera modificar en lo absoluto sus obligaciones de pago por la emisión de deuda de bonos, pese a que la calificación de riesgo de las mismas haya aumentado.

Respecto a la transacción de acciones, en el primer semestre de 2005, se negociaron US\$ 440 mil, que si bien representa un monto superior en 24.1 por ciento a lo tran-

sado en similar periodo del año 2004, fueron transacciones de sólo 4 de las 35 empresas registradas en la Bolsa. En todo caso, estas transacciones sólo representan un 0.1 por ciento de total transado en la Bolsa.

La capitalización del mercado ascendió a Bs. 17,051 millones, superior en 7 por ciento a lo observado a fines del año pasado, crecimiento que se basa mayormente en la inscripción de acciones suscritas y pagadas de dos nuevas empresas en la Bolsa (Guaracachi S.A. y Carlson Dividend Facility S.A.).

Así, en este primer semestre, el promedio total mensual transado en la Bolsa alcanzó a US\$ 91 millones, monto inferior en 28 por ciento y 38 por ciento al promedio observado en similares periodos el 2004 (US\$ 125 millones) y el 2003 (US\$ 147 millones). Si bien en el actual semestre, no existen variaciones substanciales de transacciones entre meses, marzo representó el mes que tuvo mayor movimiento con US\$ 102 millones.

La liquidez del sistema bancario representó el año 2000, 53 por ciento del PIB, mientras que las transacciones bursátiles el 45 por ciento. A fines del 2003 estos porcentajes ascendieron a 50 por ciento y 20 por ciento, y el 2004 a 47 por ciento y 22 por ciento, respectivamente.

Los fondos comunes de valores, que representan una alternativa a las captaciones bancarias, ascendieron a fines de junio del 2005 a US\$ 316.0 millones, observándose además un crecimiento de estos fondos en un apreciable 52.6 por ciento respecto a similar periodo de 2004. La cartera transada por estos fondos representó el 12.0 por ciento del total de la cartera del sistema bancario a fines de 2004, y a 12.4 por ciento a fines del actual semestre. Cabe destacar que la mayor parte de esta cartera se encuentra invertida en el mismo sistema bancario a través de depósitos a plazo fijo (DPFs) y otras entidades financieras (ver cuadro 42).

En lo que corresponde a algunas características de estos fondos, la tasa de rendimiento promedio en dólares fue del 2.11 por ciento, en comparación a 2.78 por ciento el primer semestre de 2004. Por otro lado, el número de participantes a fines del semestre ascendió a 24,484, en comparación a 16,000 un año atrás. El promedio invertido por persona alcanzó a US\$ 12,908, registrándose así un ligero decremento respecto al mismo promedio de fines de junio de 2004 (US\$ 12,950), ó de junio de 2003 (US\$ 15,634).

**CUADRO 42**  
**CARTERA, PARTICIPANTES Y RENDIMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN**  
(A fines de junio del año indicado)

FONDOS DE INVERSIÓN (FI) EN DÓLARES	Sociedad Administradora	Cartera (Millones de dólares)		Cartera: estructura porcentual		Variaciones (Porcentajes)		Número de participantes		Tasas de rendimiento a 30 días (Porcentajes)	
		2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
		Premier FIA	BISA SAFI S.A.	12.7	24.7	6.1	7.8	25.3	95.4	759	1,190
FI Dinero Unión - corto plazo(*)	SAFI Unión S.A.	0.0	0.3	0.0	0.1	-	-	0	41	0.0	1.4
Efectivo FIA	Nacional SAFI S.A.	55.0	68.1	26.6	21.5	(8.1)	23.8	3,423	4,449	2.9	2.6
Portafolio FI	Nacional SAFI S.A.	34.7	49.2	16.7	15.6	(19.8)	41.8	2,216	3,327	2.9	2.0
Credifondo Renta Fija FIA	Credifondo SAFI S.A.	18.2	33.6	8.8	10.6	(9.3)	84.7	991	2,727	2.5	1.0
Credifondo corto plazo	Credifondo SAFI S.A.	4.2	17.6	2.0	5.6	2.1	318.6	129	562	2.6	1.8
FI Mutuo Unión	SAFI Unión S.A.	10.9	16.1	5.3	5.1	(19.7)	46.6	930	1,512	2.8	2.0
Mercantil Fondo Mutuo	SAFI Mercantil S.A.	36.1	49.6	17.4	15.7	(12.1)	37.5	2,815	3,864	2.7	2.0
Prossimo FIA	SAFI Mercantil S.A.	4.2	14.7	2.0	4.7	589.9	249.4	288	1,194	2.5	2.5
Horizonte FIA	SAFI Mercantil S.A.	4.2	6.3	2.0	2.0	851.9	48.3	183	287	4.1	3.9
Fortaleza Liquidez FIA	Fortaleza SAFI S.A.	10.1	16.6	4.9	5.3	(12.8)	64.1	3,208	4,063	2.2	2.0
Fortaleza Produce Ganancia	Fortaleza SAFI S.A.	6.1	6.9	2.9	2.3	(7.1)	13.2	412	408	2.9	1.9
Fortaleza Porvenir FIA	Fortaleza SAFI S.A.	1.8	2.9	0.9	0.9	32.1	62.5	271	460	2.7	3.8
Capital FIA	BISA SAFI S.A.	8.8	9.23	4.3	2.9	(36.1)	5.3	375	400	2.1	2.6
<b>TOTAL (dólares)</b>		<b>207.2</b>	<b>316.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(8.5)</b>	<b>52.6</b>	<b>16,000</b>	<b>24,484</b>	<b>2.8</b>	<b>2.1</b>
<b>FONDOS DE INVERSIÓN (FI) EN BOLIVIANOS</b>											
Oportuno FI	Nacional SAFI S.A.	0	46.15	-	-	-	-	0	190	0.00	6.89

FUENTE: Bolsa Boliviana de Valores (www.bolsa-valores-bolivia.com). Boletín Estadístico Junio 2005.

FIA: fondo de inversión abierto

FI: fondo de inversión

(\*) Fondo de Inversión Dinero Unión - corto plazo autorizado mediante Resolución Administrativa SPVS-IV-N°022

(p) Preliminar.

Asimismo, es interesante destacar que las tres empresas más grandes del mercado (Nacional, Mercantil y Credifondo) representan el 75.7 por ciento del mercado. La administradora de fondos de inversión más grande del mercado (Nacional) absorbe el 37.1 por ciento de la cartera, además de ser la que tiene más clientes naturales o jurídicos (7,776).

Debe destacarse que un aspecto que aún caracteriza a los fondos de inversión es la naturaleza de ahorrista de los participantes, más que de inversionistas. En efecto, la mayor parte de las inversiones de estos fondos son de relativamente corto plazo (menores a un año), debido al origen de los fondos, o a los requerimientos de retiro de los participantes.

El análisis de la evolución de la Bolsa en sus quince años de funcionamiento, muestra que en estos últimos años este sector ha caído considerablemente, aspecto que, sin duda, tiene una estrecha relación con los altibajos de la economía y su relación con el acontecer político. Esta menor profundización del mercado se traduce en menores posibilidades de financiamiento alternativo para captar financiamiento que impulsen el fortalecimiento del sector privado. Sin embargo, debe notarse que desde hace más

de un año atrás, se observa una consolidación de la normativa del sector. De manera específica, en este último tiempo se ha mejorado o desarrollado considerablemente: la norma que reglamenta las Agencias de Bolsa, la valoración de los fondos, la reglamentación del mercado de titularización, la creación de las sociedades de valores hipotecarios de vivienda, las cuales no requieren calificación de riesgo, la reglamentación de la entidad de depósito de valores y la desmaterización de valores, incluyendo las acciones del Fondo de Capitalización Colectiva (FCC). Debe destacarse la importancia que se ha dado a la autorregulación en este sector, además de la fiscalización correspondiente.

## 5.2. Pensiones

De manera inversa a lo que ocurre en el mercado de valores, el seguro social obligatorio (SSO) del sistema de capitalización individual instaurado en 1997 mantiene un crecimiento constante, que se manifiesta en el desempeño favorable en la afiliación, recaudación e inversiones del sistema. Pese a sus ocho años de existencia, este sistema es aún nuevo, como se puede evidenciar en los pocos jubilados que se tiene, quienes alcanzaron a sólo 2,697 personas a fines de junio del presente año.

Respecto a la cobertura del nuevo sistema, el mismo cuenta a la fecha con 906.076 afiliados, que representa un 6.0 por ciento de crecimiento en relación al número de afiliados en el mismo mes de 2004. Este récord en la afiliación incluye a todas aquellas personas registradas en el nuevo sistema, para efecto de mantener algún aporte que hayan realizado en el sistema anterior, donde la afiliación es un requisito necesario. Sin embargo, el número total de personas que cotizan con regularidad, no supera el 50 por ciento del total de afiliados señalado anteriormente, cifras cuya serie aún no se encuentra disponible para su análisis (ver cuadro 43).

De manera similar a años anteriores, la cobertura del sistema se concentra en los 3 departamentos del eje central (La Paz, Santa Cruz y Cochabamba), sobre todo sus ciudades capitales. En efecto, la afiliación en estos departamentos asciende al 78.7 por ciento del total de afiliados en el país, porcentaje muy similar a lo observado en los años de vigencia del SSO. Asimismo, se mantiene la misma relación de afiliación de trabajadores dependientes laboralmente (95.7 por ciento), respecto a una minoría que mantiene una independencia laboral. Esta proporción no guarda relación, sin embargo, con la actual estructura laboral, en la cual se observa una participación muy significativa de trabajadores independientes, lo cual significa menores tasas de cobertura de la seguridad social de largo plazo en este segmento.



**CUADRO 43**  
**SEGURO SOCIAL OBLIGATORIO: NÚMERO DE AFILIADOS REGISTRADOS POR DEPARTAMENTO**  
 (Acumulado desde 1997 hasta fines de junio del año indicado)

DETALLE	Número		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
<b>POR DEPARTAMENTO</b>						
La Paz	301,720	317,562	35.3	35.0	1.6	5.3
Santa Cruz	249,911	266,240	29.2	29.4	8.4	6.5
Cochabamba	121,181	129,385	14.2	14.3	6.1	6.8
Potosí	45,115	48,140	5.3	5.3	10.5	6.7
Oruro	42,515	44,416	5.0	4.9	5.1	4.5
Chuquisaca	36,744	39,596	4.3	4.4	10.9	7.8
Tarija	32,458	34,692	3.8	3.8	9.1	6.9
Beni	21,965	22,520	2.6	2.5	8.5	2.5
Pando	3,380	3,525	0.4	0.4	6.8	4.3
<b>POR SECTOR</b>						
Independientes	36,843	39,389	4.3	4.3	7.4	6.9
Dependientes <sup>(1)</sup>	818,140	866,687	95.7	95.7	5.6	5.9
<b>TOTAL</b>	<b>854,989</b>	<b>906,076</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>5.7</b>	<b>6.0</b>

FUENTE: Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros ([www.spvs.gov.bo](http://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 entr

(p) Preliminar.

Con información a fines del primer semestre, se observa que del total de afiliados, aproximadamente el 65 por ciento son hombres y el restante 35 por ciento mujeres. También un 48 por ciento de los afiliados registrados se encuentra concentrado en el grupo de edad de 26 a 40 años y, 60 por ciento en el grupo 26-45 años.

Las dos Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) Futuro de Bolivia y BBVA lograron recaudar Bs. 11,957 millones a fines de junio del 2005, monto superior en Bs. 1,912.3 millones respecto a un año atrás. Debe destacarse que estas recaudaciones incluyen los aportes de pensiones de cuenta individual, las primas de riesgo profesional y riesgo común, así como las comisiones de las AFPs. Del total de las recaudaciones, el 52.4 por ciento corresponden a AFP Previsión BBV mientras que saldo restante a AFP Futuro de Bolivia. Por otro lado, y siguiendo la misma tendencia de años pasados, del total recaudado en el país, un 90.5 por ciento se concentra en los 3 departamentos del eje troncal, frente a un 78.7 por ciento del total de afiliación. En el departamento de La Paz se concentra un 35.0 por ciento del total de los afiliados, en comparación a un 60.8 por ciento del total de los aportes recaudados, situación que se debe al hecho que varias planillas de pago como las del magisterio se concentran en este departamento (ver cuadro 44).

**CUADRO 44**  
**RECAUDACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES**  
 (Acumulado desde 1997 hasta fin de mayo del año indicado)

DEPARTAMENTO	Valor (Millones de bolivianos)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
<b>Futuro de Bolivia AFP</b>	<b>4,784.1</b>	<b>5,688.0</b>	<b>47.6</b>	<b>47.6</b>	<b>21.8</b>	<b>18.9</b>
La Paz	3,027.9	3,617.7	30.1	30.3	21.6	19.5
Cochabamba	575.9	666.5	5.7	5.6	19.9	15.7
Santa Cruz	812.5	970.2	8.1	8.1	22.6	19.4
Oruro	241.8	285.9	2.4	2.4	19.0	18.2
Beni	111.7	131.0	1.1	1.1	38.5	17.2
Pando	14.2	16.8	0.1	0.1	22.2	18.0
<b>AFP Previsión BBV</b>	<b>5,260.9</b>	<b>6,269.4</b>	<b>52.4</b>	<b>52.4</b>	<b>21.2</b>	<b>19.2</b>
La Paz	3,038.7	3,646.2	30.3	30.5	21.5	20.0
Cochabamba	416.6	477.9	4.1	4.0	17.5	14.7
Santa Cruz	1,206.3	1,436.3	12.0	12.0	22.0	19.1
Chuquisaca	235.8	276.8	2.3	2.3	19.9	17.4
Potosí	169.8	203.2	1.7	1.7	21.8	19.7
Tarija	193.8	229.0	1.9	1.9	20.7	18.2
<b>TOTAL</b>	<b>10,045.1</b>	<b>11,957.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>21.5</b>	<b>19.0</b>

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

En el periodo de estudio, aproximadamente 16 mil personas recibieron el pago de diferentes beneficios de parte de las distintas compañías aseguradoras y AFPs, la mayor parte de ellos correspondientes a rentas por riesgo profesional del sistema de reparto, pensiones por invalidez y muerte por riesgo común, pensiones por invalidez y muerte por riesgo profesional, retiros mínimos, jubilación y otros. De estos beneficiarios, sólo un poco más del 3 por ciento corresponde a personas que recibieron su jubilación en el nuevo sistema.

Las inversiones valoradas del nuevo sistema de pensiones a fines de junio 2005, es decir las inversiones del Fondo de Capitalización Individual (FCI), ascienden a US\$ 1,816.0 millones. Estas inversiones que incluyen las ganancias acumuladas a la fecha, representaron el 21 por ciento del PIB de 2004. La rentabilidad promedio mensual de este fondo en bolivianos ascendió a 10 por ciento en bolivianos. Por otro lado, la rentabilidad en bolivianos de este fondo desde su creación a junio 2005 ascendió a 163 por ciento, equivalente a una rentabilidad anual del 14.8 por ciento en todo el periodo de vigencia del SSO (ver cuadro 45).

Respecto a las inversiones por emisor en este fondo, el 68.7 por ciento de su cartera se encuentra colocada en títulos pertenecientes al sector público, y el saldo en títulos privados y colocaciones en títulos del sector externo. En este último periodo, destaca

**CUADRO 45**  
**DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES VALORADAS DE LAS AFPs**  
(Saldos a fin de junio del año indicado)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
<b>EMISOR</b>	<b>1,601.6</b>	<b>1,798.4</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>28.8</b>	<b>13.4</b>
Sector público	1,049.8	1,248.2	65.5	68.7	22.3	18.9
Sector privado	526.3	524.1	32.9	29.8	42.3	2.9
Sector externo	25.5	26.1	1.6	1.4	67.2	2.3
<b>INSTRUMENTO</b>	<b>1,616.9</b>	<b>1,816.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>28.5</b>	<b>12.3</b>
Acciones de empresas capitalizadas <sup>(3)</sup>	128.1	128.1	7.9	7.0		(0.0)
Bonos BCB	9.1	0.0	0.6	0.0	(62.1)	(100.0)
Bonos largo plazo UFV	19.8	20.7	1.2	1.1		4.8
Bonos sector privado	260.2	241.4	16.1	13.3	13.0	(7.2)
Bonos TGN	644.2	663.5	39.8	36.5	0.3	3.0
Bonos TGN (subasta)	113.5	147.6	7.0	8.1	8.7	30.1
Bonos TGN en UFV	205.2	349.8	12.7	19.3	205.6	70.4
Bonos TGN en UFV (subasta)	15.0	68.9	0.9	3.8	64.7	360.3
Cupones bonos TGN	16.6	7.3	1.0	0.4	156.2	(55.9)
DPFs	103.4	118.0	6.4	6.5	(19.9)	14.0
Letras TGN	46.2	11.0	2.9	0.6	859.3	(76.3)
Pagarés bursátiles	5.0	7.2	0.3	0.4		42.1
Recursos de Alta liquidez <sup>(1)</sup>	15.3	17.6	0.9	1.0	2.2	15.0
Time deposits <sup>(2)</sup>	25.5	26.1	1.6	1.4	67.2	2.3
Valores en procesos de titularización	9.8	8.7	0.6	0.5	(5.5)	(10.5)

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

(1) Conformados por depósitos en cuentas corrientes que generan cierta rentabilidad por los intereses que pagan estas cuentas.

(2) Inversiones vigentes en el mercado extranjero

(3) Rentabilidad a tasa de mercado = dividendo por acción / valor capitalizado por acción.

(p) Preliminar.

el mayor crecimiento que se ha dado en la colocación de títulos del sector público, respecto a títulos del sector privado. Respecto a la distribución de este fondo por tipo de instrumento, un 68.7 por ciento se encuentra invertido en bonos/letas/pagarés del TGN, 13.7 por ciento en otros bonos privados y de largo plazo, 6.5 por ciento en DPFs y 7.0 por ciento en acciones de empresas capitalizadas. Este fondo tiene US\$ 26.1 millones invertidos en el exterior y US\$ 17.6 millones destinados a recursos de alta liquidez.

El Bonosol correspondiente al periodo enero 2003 - junio 2005, fue cancelado a 475 mil personas, y ascendió a Bs. 1,947 millones. Un 66 por ciento de estos pagos se concentraron en beneficiarios residentes en los departamentos de La Paz, Cochabamba y Santa Cruz.

Un aspecto aún preocupante es la coexistencia del anterior sistema de pensiones de reparto con el SSO, lo cual determina una fuerte erogación para el fisco por los pagos de rentas de jubilación a los beneficiarios del anterior sistema.

### 5.3. Seguros

A diferencia de lo observado el pasado año, el mercado de seguros medido por las primas directas netas de anulaciones, nuevamente retomó la senda de crecimiento observada en años anteriores. En efecto, durante los primeros 6 meses de 2005 respecto a similar periodo el año anterior, este mercado creció en un 7.6 por ciento, alcanzando un nivel de transacciones de US\$ 90.1 millones (ver cuadro 46).

**CUADRO 46**  
**PRIMAS DIRECTAS NETAS DE ANULACIONES POR RAMOS DE SEGUROS**  
(Enero - junio del año indicado)

DETALLE	Valor (Miles de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
<b>SEGUROS GENERALES</b>	<b>37,776</b>	<b>39,468</b>	<b>45.1</b>	<b>43.8</b>	<b>(8.6)</b>	<b>4.5</b>
Incendio y aliados	10,858	9,688	13.0	10.8	(19.8)	(10.8)
Robo	146	86	0.2	0.1	68.5	(41.3)
Transportes	2,692	2,874	3.2	3.2	34.1	6.8
Naves o embarcaciones	12	12	0.0	0.0	(30.8)	2.4
Automotores	8,330	8,225	9.9	9.1	4.5	(1.3)
Aeronavegación	3,051	4,620	3.6	5.1	(35.8)	51.4
Ramos técnicos	3,442	5,322	4.1	5.9	8.6	54.6
Responsabilidad civil	5,062	4,623	6.0	5.1	16.3	(8.7)
Riesgos varios misceláneos	4,182	4,019	5.0	4.5	(23.2)	(3.9)
<b>SEGUROS DE FIANZA</b>	<b>1,484</b>	<b>1,901</b>	<b>1.8</b>	<b>2.1</b>	<b>(11.9)</b>	<b>28.1</b>
Seriedad de propuesta	124	462	0.1	0.5	(36.7)	272.1
Cumplimiento de obra	218	244	0.3	0.3	(22.6)	11.8
Buena ejecución de obra	36	30	0.0	0.0	(27.1)	(17.6)
Cumplimiento de servicios	165	122	0.2	0.1	13.4	(26.4)
Cumplimiento de suministros	39	42	0.0	0.0	32.1	7.7
Inversión de anticipos	387	440	0.5	0.5	17.7	13.7
Fidelidad de empleados	325	263	0.4	0.3	(14.9)	(19.2)
Créditos	7	28	0.0	0.0	(86.2)	276.6
Cump. Oblig. Aduaneras	183	264	0.2	0.3	(16.7)	44.6
Cump. Oblig. Leg. y Cont. de Telecom.	0	8	0.0	0.0	-	-
<b>SEGUROS OBLIGATORIOS (SOAT)</b>	<b>7,333</b>	<b>7,232</b>	<b>8.8</b>	<b>8.0</b>	<b>17.8</b>	<b>(1.4)</b>
<b>SEGUROS DE PERSONAS</b>	<b>14,650</b>	<b>17,797</b>	<b>17.5</b>	<b>19.7</b>	<b>(1.2)</b>	<b>21.5</b>
Vida individual	2,419	2,911	2.9	3.2	25.5	20.4
Defunción	66	70	0.1	0.1	187.6	6.5
Vida en grupo	1,641	1,205	2.0	1.3	14.3	(26.6)
Salud o enfermedad	4,869	7,407	5.8	8.2	(20.7)	52.1
Desgravamen hipotecario	3,127	4,146	3.7	4.6	1.8	32.6
Accidentes personales	2,528	2,058	3.0	2.3	13.2	(18.6)
<b>SERVICIOS PREVISIONALES</b>	<b>22,536</b>	<b>23,713</b>	<b>26.9</b>	<b>26.3</b>	<b>6.3</b>	<b>5.2</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>83,779</b>	<b>90,111</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(1.8)</b>	<b>7.6</b>

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

(p) Preliminar

Este ligero crecimiento es, sin embargo, desigual cuando se analiza el mismo por tipo de seguro. Efectivamente, los seguros generales revertieron su caída del último año, registrando un crecimiento del 4.5 por ciento que significó que este tipo de seguro represente el 43.8 por ciento del total del mercado de seguros. Los seguros previsionales se han logrado constituir como el segundo tipo de seguro en importancia, el cual también registró un crecimiento (5.2 por ciento). El tercer tipo de seguro en importancia es el seguro de personas, que representa casi un quinto del mercado asegurador y registró un crecimiento importante de 21.5 por ciento.

Cabe destacar que los seguros generales y fianzas son administrados por 8 empresas, mientras que los de personas por 6 empresas. Las firmas Bisa Seguros y La Vitalicia que forman parte del mismo *holding*, son las líderes de ambos mercados por tipo de seguro. En el caso de los seguros generales la segunda empresa en importancia es La Boliviana Ciacruz, mientras que en el caso de seguros de personas es la empresa Provida (ver cuadro 47).

CUADRO 47 PRIMAS DIRECTAS NETAS DEL TOTAL DEL MERCADO POR RAMOS DE SEGUROS (Enero - junio del año indicado)						
COMPAÑÍA	Valor (Miles de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
<b>Seguros generales y fianzas <sup>(1)</sup></b>	<b>51,356</b>	<b>54,804</b>	<b>61.3</b>	<b>60.8</b>	<b>16.1</b>	<b>6.7</b>
Bisa Seguros y Reaseguros S.A.	17,568	18,849	21.0	20.9	27.4	7.3
La Boliviana Ciacruz de Seguros y Reaseguros S.A.	14,164	14,072	16.9	15.6	3.3	(0.6)
Alianza Compañía de Seguros y Reaseguros S.A.	5,373	6,537	6.4	7.2	110.5	21.7
Adriática de Seguros y Reaseguros S.A.	6,421	6,204	7.7	6.9	35.8	(3.4)
Credinform International S.A. de Seguros	4,207	4,933	5.0	5.5	15.1	17.2
Compañía de Seguros y Reaseguros Fortaleza S.A.	1,519	1,983	1.8	2.2	76.6	30.5
Seguros Illimani S.A.	1,616	1,632	1.9	1.8	36.3	1.0
Seguros y Reaseguros 24 de Septiembre S.A.	488	596	0.6	0.7	34.8	22.0
<b>Seguros de personas <sup>(2)</sup></b>	<b>32,425</b>	<b>35,308</b>	<b>38.7</b>	<b>39.2</b>	<b>293.5</b>	<b>8.9</b>
La Vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	18,706	20,153	22.3	22.4	1,143.7	7.7
Seguros Provida S.A.	5,692	5,848	6.8	6.5	16,162.9	2.7
Alianza Vida de Seguros y Reaseguros S.A.	2,493	2,995	3.0	3.3	14.7	20.1
Zurich Boliviana Seguros de Personas S.A.	2,861	2,974	3.4	3.3	10.3	3.9
Nacional Vida Seguros de Personas S.A.	1,787	2,381	2.1	2.6	53.9	33.3
International Health Insurance Danmarck (Bolivia)	886	957	1.1	1.1	14.5	8.0
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>83,781</b>	<b>90,111</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>59.6</b>	<b>7.6</b>

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

(1) Incluye accidentes de tránsito

(2) Incluye servicios previsionales

(p) Preliminar.

En el primer semestre de 2005 los siniestros directos aumentaron en US\$ 5.1 millones respecto al mismo periodo de 2004. Esto significó que el total de siniestros en estos primeros 6 meses ascienda a US\$ 40.8 millones, determinando a su vez un crecimiento importante respecto a lo ocurrido 12 meses atrás. Los seguros que representaron un mayor porcentaje del total de siniestros fueron los seguros generales, previsionales y de personas, respectivamente. En estos primeros 6 meses, los siniestros res-

**CUADRO 48**  
**SINIESTROS DIRECTOS POR RAMOS DE SEGUROS**  
(Enero - junio del año indicado)

COMPAÑÍA	Valor (Miles de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
<b>SEGUROS GENERALES</b>	<b>12,865</b>	<b>14,227</b>	<b>36.0</b>	<b>34.8</b>	<b>42.0</b>	<b>10.6</b>
Automotores	4,802	5,135	13.4	12.6	(2.9)	6.9
Incendio y aliados	3,024	3,730	8.5	9.1	162.3	23.3
Riesgos varios misceláneos	2,437	2,421	6.8	5.9	255.2	(0.7)
Transportes	961	1,249	2.7	3.1	(13.1)	30.0
Ramos técnicos	1,129	753	3.2	1.8	39.8	(33.3)
Responsabilidad civil	226	390	0.6	1.0	(16.0)	72.6
Aeronavegación	236	311	0.7	0.8	2,019.7	31.7
Robo	51	239	0.1	0.6	(39.1)	368.0
Naves o embarcaciones	0	1	0.0	0.0	-	-
<b>SEGUROS DE FIANZA</b>	<b>273</b>	<b>349</b>	<b>0.8</b>	<b>0.9</b>	<b>(83.0)</b>	<b>27.6</b>
Cumplimiento de obra	101	199	0.3	0.5	(17.1)	98.3
Cump. obligaciones aduaneras	110	47	0.3	0.1	202.7	(57.0)
Buena ejecución de obra	0	40	0.0	0.1	(100.0)	-
Seriedad de propuesta	40	30	0.1	0.1	-	(24.7)
Cumplimiento de servicios	13	25	0.0	0.1	-	92.2
Cumplimiento de suministros	10	5	0.0	0.0	(99.3)	(46.8)
Inversión de anticipos	0	1	0.0	0.0	(100.0)	-
Fidelidad de empleados	0	0	0.0	0.0	(100.0)	-
Créditos	0	0	0.0	0.0	-	-
Cump. Oblig. Leg. y Cont. de Telecom.	0	0	0.0	0.0	-	-
<b>SEGUROS OBLIGATORIOS (SOAT)</b>	<b>2,913</b>	<b>3,919</b>	<b>8.2</b>	<b>9.6</b>	<b>44.4</b>	<b>34.5</b>
<b>SEGUROS DE PERSONAS</b>	<b>8,035</b>	<b>9,376</b>	<b>22.5</b>	<b>23.0</b>	<b>(9.7)</b>	<b>16.7</b>
Salud o enfermedad	4,622	5,377	12.9	13.2	(4.7)	16.3
Desgravamen hipotecario	1,657	2,344	4.6	5.7	(11.3)	41.5
Accidentes personales	658	854	1.8	2.1	(22.5)	29.7
Vida en grupo	935	583	2.6	1.4	(7.5)	(37.6)
Vida individual	161	206	0.4	0.5	(49.7)	28.5
Defunción	2	11	0.0	0.0	-	398.1
<b>SERVICIOS PREVISIONALES</b>	<b>11,617</b>	<b>12,972</b>	<b>32.5</b>	<b>31.8</b>	<b>16.8</b>	<b>11.7</b>
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>35,704</b>	<b>40,842</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>13.2</b>	<b>14.4</b>

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

(p) Preliminar.

pecto al total recaudado (índice de siniestralidad) ascendió a 45.3 por ciento, en comparación a sólo el 42.6 por ciento en similar periodo el año anterior. El promedio de este índice de siniestralidad es mayor para los servicios previsionales (55 por ciento) y seguros de personas (53 por ciento), pero menor en seguros generales (34.8 por ciento), fianzas (18 por ciento) y Seguro Obligatorio contra Accidentes de Transito (SOAT) (54 por ciento) (ver cuadro 48).

En este primer semestre del 2005, se observa nuevamente el dinamismo del sector, que se origina no solamente en los seguros tradicionales, sino sobre todo en los seguros de personas y los de carácter previsional, estos últimos como consecuencia de la mayor madurez del SSO.

# V. PRECIOS, INVERSIONES Y DESEMPEÑO PRODUCTIVO

## 1. Precios

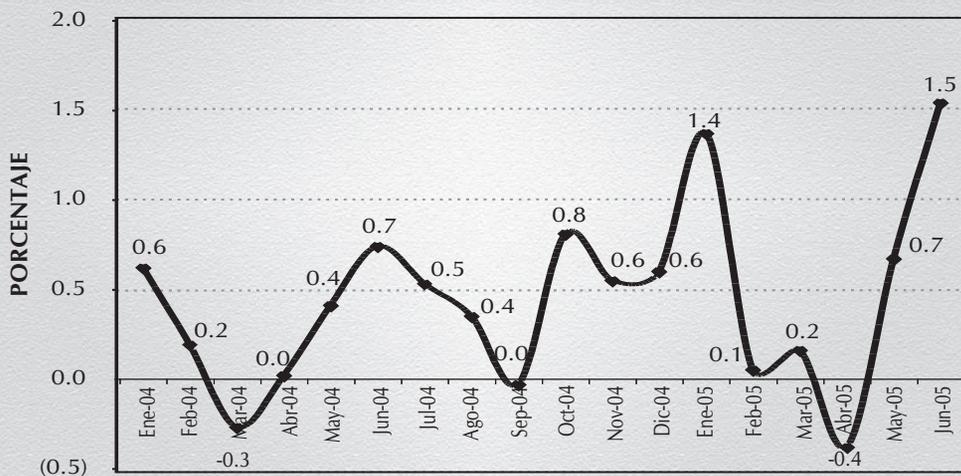
El comportamiento de los precios, en el primer semestre de 2005, ha mostrado la misma volatilidad que en años anteriores, asociada a factores estacionales y, fundamentalmente, a perturbaciones de carácter político y social, cabe destacar que la tendencia de los precios es claramente ascendente a partir del segundo semestre de 2002 (ver cuadro 49 y gráfico 18).

**CUADRO 49**  
**VARIACIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
 (1991 = 100) (Porcentajes)  
 (Mes del año indicado)

MES	Índice de precios al consumidor		Variación mensual		Variación acumulada	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Enero	215.33	226.97	0.62	1.37	0.62	1.37
Febrero	215.74	227.09	0.19	0.05	0.81	1.42
Marzo	215.16	227.45	(0.27)	0.16	0.54	1.58
Abril	215.21	226.59	0.02	(0.38)	0.56	1.20
Mayo	216.09	228.12	0.41	0.67	0.98	1.89
Junio	217.70	231.63	0.74	1.54	1.73	3.45
<b>ACUMULADO 1er. SEMESTRE</b>	-	-	<b>1.73</b>	<b>3.45</b>	-	-

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo))

**GRÁFICO 18**  
**VARIACIÓN MENSUAL PORCENTUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR**  
 (Mes del año indicado)



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo))

La tasa de inflación a junio de 2005 fue casi 100 por ciento mayor que la registrada a junio de 2004, y la más alta desde el primer semestre de 1999, cuando llegó a 3.96 por ciento en junio de ese año.

En enero y junio de 2005 se registraron las tasas inflacionarias más altas del semestre, precisamente en estos dos meses el número de conflictos fue mayor. En enero hubieron 62 conflictos, originados en protestas por el incremento de precios de los hidrocarburos, mientras que en junio, los conflictos se debieron a la situación política que derivó en la renuncia del presidente Mesa. Como ocurre, desde hace tiempo atrás, el número de conflictos, en la mayoría de los casos tiene relación directa con la tasa de inflación (ver cuadro 50).

MES	Tasa inflacionaria	Número de conflictos <sup>(8)</sup>
Ene-05	1.4	62
Feb-05	0.1	61
Mar-05	0.2	47
Abr-05	(0.4)	49
May-05	0.7	64
Jun-05	1.5	n.d.

FUENTE: INE Y CERES (Observatorio de conflictos).

Un análisis de la información del INE de la inflación por capítulos de enero a junio de 2005, muestra que, considerando el capítulo de mayor variación e incidencia, los alimentos y bebidas, éstos figuran con la mayor incidencia, en marzo 0.12 por ciento, abril (0.47) por ciento, mayo 0.55 por ciento y junio 1.46 por ciento, y en enero ocupa el segundo lugar en incidencia con 0.42 por ciento. Esta mayor frecuencia del capítulo alimentos y bebidas en los meses de mayor inflación, parece confirmar la hipótesis que a mayor número de conflictos, aumenta la tasa inflacionaria, debido a que aquellos ocasionan principalmente sobredemanda y escasez de alimentos.

<sup>8</sup> Según los registros del INE, el número de conflictos en el primer semestre de 2005 fue de:

MES	Manifestaciones y marchas	Huelgas y paros	Bloqueos y tumultos	Total
Ene-05	72	50	14	136
Feb-05	56	84	6	146
Mar-05	106	46	38	190
Abr-05	81	41	3	125
May-05	186	80	71	337
Jun-05	122	56	87	265
<b>TOTAL</b>	<b>623</b>	<b>357</b>	<b>219</b>	<b>1,199</b>

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

El hecho que se destaquen los conflictos como factor impulsor de la inflación, no significa que no se tome en cuenta el aumento de la emisión como otro elemento que impacta sobre los precios. Evidentemente, como se muestra en el capítulo correspondiente, la emisión en el primer semestre de 2005 aumentó en promedio 29.3 por ciento, cuando el mismo periodo de 2004, su crecimiento fue de 15.7 por ciento. En ese sentido, es también posible que el incremento de los medios de pago haya estimulado el aumento del nivel de precios.

La inflación por ciudades refleja claramente el impacto de los conflictos sociales que vivió el país en la primera mitad del año, así, las ciudades con mayor inflación fueron Cochabamba y la Paz (ver cuadro 51).

<b>CUADRO 51</b>					
<b>VARIACIÓN ACUMULADA DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR SEGÚN CIUDAD Y CAPÍTULO</b>					
(1991 = 100)					
(Porcentajes)					
(A junio de los años indicados)					
<b>DETALLE</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>POR CIUDAD</b>					
La Paz	0.34	(0.53)	0.37	1.28	3.81
Cochabamba	1.29	0.56	1.22	2.61	5.78
Santa Cruz	0.74	0.53	1.11	1.72	1.99
El Alto	1.02	(0.95)	0.19	1.41	1.59
<b>POR CAPÍTULO DE BIENES</b>					
Alimentos y bebidas	0.62	(1.46)	0.01	2.22	3.76
Vestidos y calzados	1.32	1.02	0.88	1.17	1.31
Vivienda	0.22	1.52	2.14	2.89	2.15
Equipamiento y funcionamiento del hogar	(0.27)	1.23	0.82	1.28	2.35
Salud	0.44	1.57	0.97	1.49	2.65
Transporte y telecomunicaciones	0.04	(1.01)	0.84	(0.48)	6.65
Educación	3.42	2.80	1.44	1.12	1.44
Esparcimiento y cultura	1.71	6.13	4.41	2.74	4.69
Bienes y servicios diversos	2.32	1.03	0.98	1.42	2.02
<b>GENERAL</b>	<b>0.74</b>	<b>0.02</b>	<b>0.78</b>	<b>1.73</b>	<b>3.45</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo))

## 2. La demanda agregada y el PIB por tipo de gasto

En el primer trimestre del año 2005, la tasa de crecimiento del producto interno bruto (PIB) fue de 3.9 por ciento, mayor a la registrada en similar periodo del 2004 en el que alcanzó el 3.1 por ciento (ver cuadro 52).

**CUADRO 52**  
**PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTO**  
(Enero - marzo del año indicado)

DETALLE	Valor (Mill. de bolivianos 1990)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones (Porcentajes)		Incidencia (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
Gasto de consumo final de las administraciones públicas	596.4	612.9	10.5	10.4	(0.5)	2.8	(0.1)	0.3
Gasto de consumo final de los hogares e IPSFL	4,187.7	4,298.2	73.8	72.9	1.2	2.6	0.9	1.9
Variación de existencias	(93.2)	170.3	(1.6)	2.9	(143.9)	(282.6)	(5.6)	4.6
Formación bruta de capital fijo	652.9	653.0	11.5	11.1	(7.4)	0.0	(1.0)	0.0
Exportaciones de bienes y servicios	1,887.4	1,975.4	33.3	33.5	26.6	4.7	7.2	1.6
Menos : Importaciones de bienes y servicios	1,555.5	1,812.1	27.4	30.7	(5.2)	16.5	(1.6)	4.5
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO</b>	<b>5,675.6</b>	<b>5,897.6</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.9</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo).  
IPSFL: instituciones privadas sin fines de lucro.  
(p) Preliminar.

El logro de este crecimiento se debe a la expansión de las exportaciones que aumentaron en un 4.7 por ciento y tuvieron una incidencia de 1.6 por ciento; sin embargo, el comportamiento del consumo de las familias registró un nivel bajo cercano al crecimiento de la población. Es preocupante que la formación bruta de capital fijo, elemento central de la sostenibilidad del crecimiento, no creció en absoluto.

La demanda interna<sup>9</sup> que en el primer trimestre de 2004 tuvo un registro negativo de 0.1 por ciento, en el trimestre que se analiza creció en 2.3 por ciento. Sin embargo, esta claro que por el estancamiento de la formación bruta de capital fijo, aquella creció impulsada por el aumento del consumo y principalmente por el consumo del Estado. En este contexto el único elemento vital del crecimiento es la demanda externa.

Llama la atención el extraordinario crecimiento de la variación de existencias en el primer trimestre de 2005. Esta situación posiblemente se explique por el alto número de conflictos ocurridos en este periodo, que obligaron a la acumulación de *stocks*.

El comportamiento del sector exportador, sigue respondiendo al entorno del ciclo de precios altos y mayor demanda de materias primas de los países desarrollados y de la China; sin embargo, previsiones del Banco Mundial pronostican una leve desaceleración de la economía mundial, aunque todavía se espera que los precios de las materias primas se mantengan relativamente altos; un elemento central para explicar si la

<sup>9</sup> Tomamos en cuenta solamente el consumo total y la formación bruta de capital fijo.

dinámica de la economía mundial continuará siendo vigorosa, es el comportamiento del precio del petróleo. Éste pasó el umbral de los US\$ 60 por barril y podría, en el corto plazo, alcanzar valores entre los US\$ 80 y 90 por barril, si esto es así el crecimiento mundial podría retraerse.

Es importante anotar que la crisis política de mayo-junio de este año ocasionó el cierre de varias microempresas instaladas en la ciudad de EL Alto, agudizando la destrucción de fuentes de empleo en una ciudad con altos índices de pobreza y desocupación. Las pérdidas de producción, y oportunidades de negocios y empleo son profundas y solo comenzarán a superarse por medio del imperio de la ley y del respeto a los derechos de propiedad, que garantizan el derecho de los ciudadanos al trabajo y a realizar cualquier actividad económica lícita.

### 3. Evolución de las inversiones

La inversión total realizada, excepto la nacional debido a la ausencia de información, en el primer trimestre de 2005 respecto a idéntico periodo de 2004, registró una disminución de 3.9 por ciento. La caída hubiera sido más fuerte sino hubiese aumentado la inversión pública (ver cuadro 53).

CUADRO 53 INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA (Enero-marzo del año indicado)					
DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2005 <sup>(p)</sup>
Pública <sup>(1)</sup>	39.9	45.7	58.0	67.9	14.3
Privada	28.9	21.6	42.0	32.1	(25.3)
Extranjera <sup>(2)</sup>	28.9	20.4	42.0	32.1	(29.4)
Nacional	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.a
<b>TOTAL INVERSIÓN</b>	<b>68.8</b>	<b>66.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(3.9)</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia ([www.bcb.gov.bo](http://www.bcb.gov.bo)) y VIPFE ([www.vipfe.gov.bo](http://www.vipfe.gov.bo)).

(1) Proviene del flujo financiero del SPNF. Las cifras fueron dolarizadas empleando el tipo de cambio promedio para la venta del trimestre indicado.

(2) Proviene de la cuenta inversión directa de la balanza de pagos.

n.d.: no disponible.

n.a.: no se aplica.

La inversión privada extranjera que viene cayendo desde el año 2000, en el periodo que se analiza se contrajo en 25.3 por ciento, mientras que el nivel de inversión pública realizada en el primer trimestre del 2005 alcanzó a US\$ 45.7 millones.

Sectorialmente se aprecia que dentro de la inversión pública en el sector que más se invirtió en el presente trimestre, fue el de infraestructura con el 54.9 por ciento del total de participación (ver cuadro 54).

<b>CUADRO 54</b> <b>DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA</b> (Enero-marzo del año indicado)		
<b>SECTOR</b>	<b>Valor</b> (Millones de dólares)	
	<b>2005 <sup>(p)</sup></b>	<b>Estructura porcentual</b> (Porcentajes)
Productivos	7.9	17.2
Infraestructura	25.1	54.9
Sociales	10.8	23.7
Multisectoriales	1.9	4.2
<b>TOTAL INVERSIÓN PÚBLICA</b>	<b>45.7</b>	<b>100.0</b>

FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gov.bo)  
 Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales  
 (p) Preliminar.

Un hecho notable es el bajo nivel de ejecución del programa de inversión pública que no supera el 8 por ciento al primer trimestre de 2005. Los sectores que registraron el mayor grado de ejecución, fueron los productivos e infraestructura (ver cuadro 55).

La inversión pública departamental se localizó principalmente en Tarija, La Paz, Cochabamba y Potosí, con un nivel de participación del 20.5 por ciento, 14.8 por cien-

<b>CUADRO 55</b> <b>PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR SECTORES ECONÓMICOS</b> (Enero - marzo de 2005)					
<b>SECTOR</b>	<b>Valor</b> (Millones de dólares)		<b>Estructura porcentual</b> (Porcentajes)		<b>Relación de ejecución</b>
	<b>Presupuestado</b> <b>Año 2005</b>	<b>Ejecutado</b> <b>1T/2005</b>	<b>Presupuestado</b> <b>Año 2005</b>	<b>Ejecutado</b> <b>1T/2005</b>	<b>(Porcentajes)</b>
<b>PRODUCTIVOS</b>	<b>68.0</b>	<b>7.9</b>	<b>11.2</b>	<b>17.2</b>	<b>11.5</b>
Hidrocarburos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minería	4.9	0.1	0.8	0.1	1.2
Industria y turismo	7.1	0.9	1.2	1.9	12.3
Agropecuario	56.1	6.9	9.3	15.1	12.3
<b>INFRAESTRUCTURA</b>	<b>329.3</b>	<b>25.1</b>	<b>54.4</b>	<b>54.9</b>	<b>7.6</b>
Transportes	297.5	22.0	49.2	48.1	7.4
Energía	24.1	2.2	4.0	4.8	9.0
Comunicaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	7.0
Recursos hídricos	7.6	1.0	1.3	2.1	12.8
<b>SOCIALES</b>	<b>163.3</b>	<b>10.8</b>	<b>27.0</b>	<b>23.7</b>	<b>6.6</b>
Salud y seguridad social	41.0	3.1	6.8	6.8	7.5
Educación y cultura	31.0	1.1	5.1	2.4	3.6
Saneamiento básico	51.8	2.6	8.6	5.7	5.0
Urbanismo y vivienda	39.5	4.0	6.5	8.8	10.2
<b>MULTISECTORIALES</b>	<b>44.2</b>	<b>1.9</b>	<b>7.3</b>	<b>4.2</b>	<b>4.3</b>
<b>TOTAL INVERSIÓN</b>	<b>604.8</b>	<b>45.7</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>7.6</b>

FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo (www.vipfe.gov.bo)  
 Nota: incluye ejecución estimada de gobiernos municipales  
 (p) Preliminar.

to y 12.6 por ciento y 12.1 por ciento respectivamente. En Santa Cruz es donde se observa el menor nivel de inversión ejecutada en este primer trimestre (ver cuadro 56).

CUADRO 56 PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR REGIONES (Enero - marzo de 2005)					
REGIÓN	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Relación de Ejecución (Porcentajes)
	Presupuestado	Ejecutado	Presupuestado	Ejecutado	
	Año 2005	1T/2005	Año 2005	1T/2005	
Chuquisaca	55.0	6.9	9.1	1.1	12.6
La Paz	94.3	6.8	15.6	14.8	7.2
Cochabamba	68.1	5.8	11.3	12.6	8.5
Potosí	52.6	5.5	8.7	12.1	10.5
Oruro	30.0	2.1	5.0	4.6	7.0
Santa Cruz	147.3	4.7	24.4	10.4	3.2
Tarija	83.4	9.3	13.8	20.5	11.2
Beni	27.2	2.3	4.5	5.1	8.5
Pando	12.8	0.7	2.1	1.5	5.4
Nacional	34.3	1.5	5.7	3.3	4.4
<b>TOTAL INVERSIÓN PÚBLICA</b>	<b>604.8</b>	<b>45.7</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>7.6</b>

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

Nota: Incluye ejecución estimada de gobiernos municipales.

(p) Preliminar.

En cuanto a la inversión pública ejecutada en el primer trimestre del 2005 a nivel institucional, fueron el Gobierno Central y las administraciones departamentales, los ámbitos de mayor ejecución con 47.8 por ciento y 33.4 por ciento respectivamente (ver cuadro 57).

CUADRO 57 DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL DE LA INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA (Enero - marzo del año indicado)		
INSTITUCIÓN	Valor (Millones de dólares)	Estructura porcentual (Porcentajes)
	2005 (p)	2005 (p)
Gobierno central <sup>(*)</sup>	21.8	47.8
Ministerio y otras entidades <sup>(1)</sup>	21.7	47.4
Empresas públicas <sup>(2)</sup>	0.2	0.4
Cofinanciamiento regional <sup>(3) (*)</sup>	6.3	13.7
Administración departamental <sup>(4) (*)</sup>	15.3	33.4
Administración local <sup>(5) (*)</sup>	2.3	5.1
<b>TOTAL INVERSIÓN PÚBLICA</b>	<b>45.7</b>	<b>100.0</b>

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

(\*) Incluye estimación de gobiernos municipales

(1) Incluye la Oficina Técnica Nacional Pilcomayo y Bermejo, el Poder Judicial, el Servicio Nacional de Caminos y los Ministerios

(2) Incluye a la empresa Naviera Boliviana y a la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL)

(3) Incluye a los fondos FPS, PRONAR, FNDR y PASA

(4) Incluye las prefecturas de los nueve departamentos y a las entidades regionales

(5) Incluye a los Municipios y a las empresas locales

(p) Preliminar

#### 4. Desempeño productivo

Al primer trimestre de 2005 el sector de mayor incidencia en el crecimiento fue el de hidrocarburos con 1.32 por ciento. Esto significa que el crecimiento sin incluir al sector hidrocarburos solamente hubiera llegado al 2.6 por ciento. Si se consideran otros sectores donde los hidrocarburos tienen una participación importante como: el industrial: en la rama de refinerías de petróleo (cuyo índice de volumen físico creció en 9.8 por ciento); electricidad, gas y agua: en el consumo de gas (que creció en 3.5 por ciento); transporte: en el transporte por ductos (que se expandió en 32.4 por ciento); entonces el crecimiento del PIB total tendría que estar por debajo del 2.6 por ciento. Otros sectores con una incidencia importante en el crecimiento fueron la agricultura, la industria y el transporte y comunicaciones. La construcción y los servicios financieros tuvieron una incidencia negativa.

Sectorialmente fueron el petróleo y el gas natural la actividad que continuó siendo líder debido a que creció en 24.1 por ciento en el primer trimestre de 2005. El transporte y comunicaciones fue el segundo sector de mayor dinámica, seguido de la electricidad gas y agua.

La agricultura revirtió el crecimiento negativo, pero aún su crecimiento en el primer trimestre de 2005 fue regular. La minería que decreció en el primer trimestre de 2004, en el mismo periodo de 2005 creció pero débilmente. La industria manufacturera creció en menor intensidad mientras que la construcción también decreció (ver cuadro 58).

CUADRO 58 PRODUCTO INTERNO BRUTO SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA (Enero - marzo del año indicado)								
SECTOR	Valor (Millones de Bs. 1990)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones (Porcentajes)		Incidencia (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
Agricultura y ganadería	879.8	906.3	15.5	15.4	0.6	3.0	0.1	0.5
Petróleo y gas natural	310.1	384.9	5.5	6.5	24.2	24.1	1.1	1.3
Minería	234.8	241.3	4.1	4.1	(7.6)	2.8	(0.4)	0.1
Industrias manufactureras	948.3	970.6	16.7	16.5	3.2	2.4	0.5	0.4
Electricidad, gas y agua	107.0	110.2	1.9	1.9	2.4	3.0	0.0	0.1
Construcción y obras públicas	134.0	131.2	2.4	2.2	(0.0)	(2.1)	(0.0)	(0.1)
Comercio	480.8	490.8	8.5	8.3	7.9	2.1	0.6	0.2
Transporte y comunicaciones	617.6	640.0	10.9	10.9	3.5	3.6	0.4	0.4
Servicios financieros	689.0	678.2	12.1	11.5	(3.4)	(1.6)	(0.4)	(0.2)
Administración pública	480.4	494.5	8.5	8.4	0.7	2.9	0.1	0.2
Otros servicios	288.7	301.4	5.1	5.1	7.4	4.4	0.4	0.2
Derechos e impuestos sobre importaciones	505.1	548.4	8.9	9.3	8.3	8.6	0.7	0.8
<b>PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios de mercado)</b>	<b>5,675.6</b>	<b>5,897.6</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>3.1</b>	<b>3.9</b>	<b>3.1</b>	<b>3.9</b>
<b>PIB sin hidrocarburos</b>	<b>5,365.5</b>	<b>5,512.7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.1</b>	<b>2.6</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

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

#### 4.1. Comportamiento de los indicadores líderes

Los indicadores líderes, el consumo de cemento y de electricidad, registraron tasas positivas.

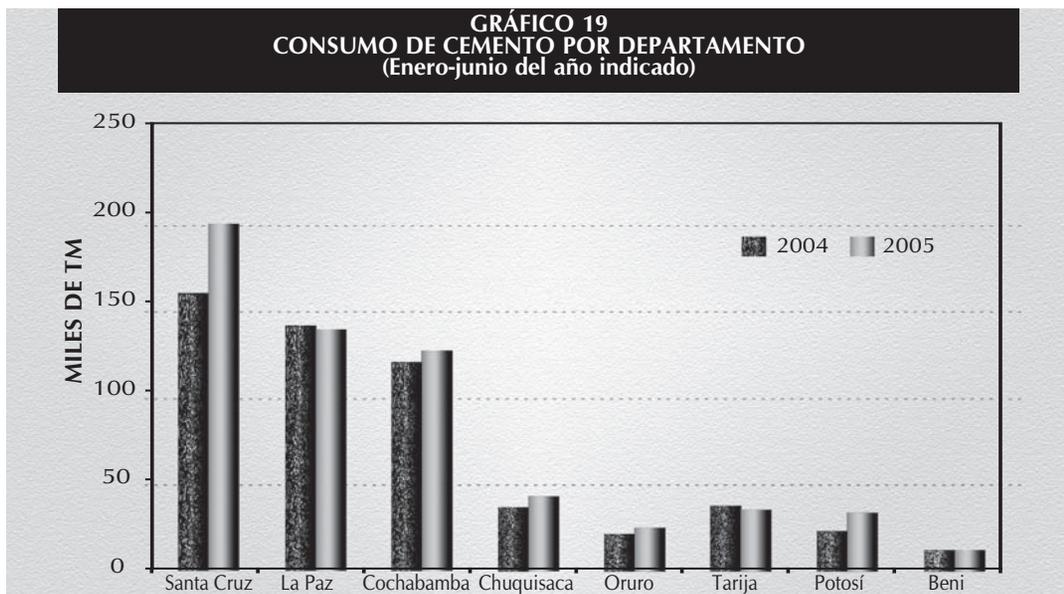
La tasa de variación del consumo de cemento, entre enero y junio de 2005, fue de 10.9 por ciento, nivel menor al registro de 12.3 por ciento, en el mismo periodo de 2004 (ver cuadro 59).

CUADRO 59 VARIACIÓN PORCENTUAL DEL ÍNDICE DE CANTIDAD DE CONSUMO DE ENERGÍA ELÉCTRICA Y CEMENTO	
SERVICIOS	2005
Consumo de energía eléctrica (ene-may/05)	5.7
Consumo de cemento (ene-jun/05)	10.9

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

El consumo de energía eléctrica aumentó debido principalmente, como podrá observarse más adelante, al incremento en el consumo de la industria pequeña. Es importante tener en cuenta que en el primer cuatrimestre de 2004, este indicador tuvo una variación negativa de 1.9 por ciento.

Los departamentos en los que se advierte un incremento importante en el consumo de cemento, en el primer semestre de 2005, son Potosí y Santa Cruz. El crecimiento en Potosí se explica por la construcción del camino Potosí – Tarija que se encuentra en ejecución y por las inversiones realizadas por el proyecto minero San Cristóbal en la construcción de caminos y puentes (ver gráfico 19).



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras del Instituto del Cemento y Hormigón (www.ibch.com).  
TM: tonelada métrica.

## 5. Análisis sectorial

### 5.1. Agricultura y ganadería

En la campaña de verano 2004-2005, en el departamento de Santa Cruz, se estima que se registró un incremento en el área cultivada en aproximadamente 150 mil hectáreas representando un crecimiento del 17 por ciento. Este incremento representa una inversión fija de más de US\$ 70 millones y un capital operativo de US\$ 40 millones aproximadamente, que según la Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO), implica una mayor contratación de mano de obra. El principal incentivo para la extensión del área de cultivo, se debe a las expectativas de precios altos.

La producción de este sector se mantiene estancada, tomando en cuenta que en el primer trimestre de 2005, el valor agregado creció en 3.0 por ciento. Los subsectores que impulsaron el crecimiento fueron la producción agrícola no industrial que aumentó en comparación al mismo periodo de 2004, en 3.6 por ciento, seguido de los productos agrícolas industriales que crecieron en 3.2 por ciento. Los productos pecuarios registraron un crecimiento débil de 2.2 por ciento<sup>10</sup>.

En la agricultura de Santa Cruz, la rentabilidad del sésamo concitó el interés de muchos productores, reflejado por el incremento en la superficie cultivada, que según información de la CAO aumento en un 73.9 por ciento. El precio de este producto en el mercado externo registro valores de hasta US\$ 400 la tonelada, en tanto que la soya que es el producto tradicional de este sector se cotiza en US\$ 140 la tonelada. El cultivo del sésamo es realizado por pequeños productores debido a que la cosecha de este producto demanda un cuidado especial. Se registro la incorporación de grandes productores con nueva tecnología.

Otro producto que tuvo un repunte importante fue el maíz con una superficie cultivada de 132 mil hectáreas, 22 mil hectáreas más que la anterior campaña. Esto fue provocado por la expectativa en precios aceptables de este producto.

La superficie cultivada de soya se incremento en 8 por ciento respecto al año anterior, calculándose que para la cosecha se generará 60 mil empleos directos y cerca de unos 100 mil empleos indirectos en toda la cadena productiva. Se esperaba que la producción de soya en la campaña de verano sea de 1.5 millones de toneladas pero debido a la escasez de diesel a finales del año pasado y la sequía e inundaciones del Río Grande, solamente se produciría 1.2 millones de toneladas.

---

<sup>10</sup> Instituto Nacional de Estadísticas. Actividad económica. Enero a marzo 2005, pág. 7.

La caída en la producción de soya fue compensada, en alguna medida, por el aumento en la producción del resto de los cultivos, a excepción del algodón fibra (ver cuadro 60).

<b>CUADRO 60 EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA EN SANTA CRUZ DURANTE LA CAMPAÑA DE VERANO</b>				
(Septiembre/abril)	Producción agrícola		Variaciones 2004/2005 - 2003/2004	
	(Toneladas)		Absoluta	Relativa
	2003/2004	2004/2005 <sup>(1)</sup>	(En TM)	(Porcentajes)
Soya	1,336,440	1,222,940	(113,500)	(8.5)
Maíz	274,000	508,500	234,500	85.6
Arroz	256,736	510,000	253,264	98.6
Caña de azúcar	4,653,342	5,348,354	695,012	14.9
Sorgo	45,000	86,500	41,500	92.2
Sésamo	16,100	20,000	3,900	24.2
Algodón fibra	5,133	4,600	(533)	(10.4)
Algodón pepita	7,220	10,000	2,780	38.5
Macororó	6,500	8,400	1,900	29.2
Frejol	734	5,820	5,086	692.9

FUENTE: CAO (Subsectores afiliados)  
(1) Producción estimada

El gobierno fue criticado por la CAO debido a la inexistencia de seguridad jurídica en las tierras, escasez de diesel, ausencia de financiamiento para el sector productivo, contrabando, falta de mercados externos y la deficiente infraestructura caminera.

Debido a la ausencia de un programa de sanidad, que debe ser implementado por el Servicio Nacional de Sanidad Agropecuaria e Inocuidad Alimentaria (SENASAG), la actividad pecuaria tiene dificultades para realizar contratos comerciales, y exportar en mayores cantidades un conjunto de productos, que hasta el momento no cumplen las condiciones exigidas para esta actividad.

En el altiplano y los valles, la superficie cultivada no registró cambios importantes respecto a gestiones anteriores, siendo aproximadamente un millón de hectáreas la superficie cultivada en estas regiones.

En relación al precio de la soya en grano y del aceite crudo de soya, la información disponible permite advertir una reducción en el primer semestre de 2005 en relación al mismo periodo de 2004. La cotización del aceite crudo bajó en 19.9 por ciento, mientras que el precio de la soya en grano en 29.1 por ciento (ver cuadro 61).

CUADRO 61 PRECIO DE LA SOYA (Mes del año indicado)								
MES	Aceite crudo soya <sup>(1)</sup> (Dólares por tonelada)				Soya en grano <sup>(2)</sup> (Dólares por tonelada)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Enero	392	531	645	487	198	250	337	248
Febreo	367	531	691	477	196	249	354	246
Marzo	364	524	663	534	200	248	395	272
Abril	370	526	651	523	203	255	398	265
Mayo	418	538	588	502	210	263	391	270
Junio	455	540	528	195	220	262	370	289
<b>Promedio <sup>(3)</sup></b>	<b>394</b>	<b>532</b>	<b>628</b>	<b>503</b>	<b>204</b>	<b>255</b>	<b>374</b>	<b>265</b>

FUENTE: Comunidad Andina (www.comunidadandina.org/estadisticas). Sistema Andino de Franjas de Precios (Decisión 371) y Resoluciones quincenales.

(1) Aceite crudo de soya. Mercado de referencia: Argentina.

(2) Soya en grano amarilla USA N° 2. Mercado de referencia: Bolsa de Chicago.

(3) Promedio simple de enero a junio.

## 5.2. Hidrocarburos

Tres acontecimientos marcaron el desempeño de este sector. Uno, el incremento en los precios del petróleo; segundo, la aprobación de la nueva Ley de Hidrocarburos; y tercero, la caída de las inversiones y de las reservas de gas natural y petróleo.

### 5.2.1. Precios internacionales del petróleo

Los precios internacionales del petróleo continuaron su tendencia alcista, debido a los acontecimientos internacionales de dominio público. En el primer semestre de 2005, entre enero y junio, se registró un aumento de 47.8 por ciento, cuando en los mismos meses de 2004, el incremento fue de 15.1 por ciento. La comparación del movimiento

CUADRO 62 PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO (Mes del año indicado)								
MES	World Crude Oil Short Term Contract/Spot Price (US\$/Bbl)			Variación mensual (Porcentajes)		Variación acumulada (Porcentajes)		
	2003	2004	2005	2004	2005	2004	2005	
Enero	31.8	31.6	44.3	2.4	11.4	2.4	11.4	
Febrero	33.0	31.3	46.1	(1.1)	4.1	1.2	15.5	
Marzo	31.7	34.1	53.8	8.9	16.8	7.8	20.8	
Abril	27.4	33.9	53.6	(0.4)	(0.5)	8.5	16.2	
Mayo	26.7	38.2	49.9	12.6	(6.9)	12.3	(7.4)	
Junio	28.1	36.6	56.4	(4.3)	13.1	8.3	6.2	
<b>Promedio <sup>(1)</sup></b>	<b>29.8</b>	<b>34.3</b>	<b>50.7</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	
Variaciones del promedio	29.4	15.1	47.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (www.ypfb.gov.bo)

(1) Promedio simple de enero a junio.

n.a.: no se aplica.

de precios de enero a junio de 2004 y 2005, evidencian que el incremento fue más intenso en 2005, se registró una variación de 27.3 por ciento, respecto a 2004 cuando la subida fue de 19.9 por ciento (ver cuadro 62).

### 5.2.2. Aprobación de la nueva Ley de Hidrocarburos

La aprobación de la nueva Ley de Hidrocarburos N° 3058, del 17 de mayo de 2005, abrogando la Ley de Hidrocarburos N° 1689 de 30 de abril de 1996<sup>11</sup>, luego de un intenso debate en el Parlamento, de la consideración de varios proyectos de ley, de la actitud ambigua y distorsionante de la administración de Carlos Mesa a partir del referéndum del 18 de julio de 2004, no significó la finalización de la incertidumbre del sector más dinámico de la economía boliviana, debido a que el nuevo marco jurídico, por su contenido, tiende a inviabilizar el desarrollo del sector.

En el Informe Económico N° 18, realizamos una crítica a varios artículos del proyecto de Ley que se estaba considerando y que resultó aprobándose como la nueva Ley, opinión que la extendemos al nuevo marco jurídico. Añadiendo las siguientes consideraciones:

- a) El artículo 17, que establece las atribuciones de YPFB, tiene un contenido estatista que pretende subordinar a la actividad privada.
- b) El establecimiento del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) del 32 por ciento, artículos 53, 54 y 55, eleva la renta petrolera sin haber partido de un consenso entre productores y el Estado, aspecto que abre claramente la posibilidad de enfrentar problemas judiciales posteriores.

En efecto, cuando este Informe entraba a imprenta se conoció que la empresa norteamericana Vintage, que controla el 2.1 por ciento de las reservas certificadas de gas natural, de la misma forma que lo hicieron en julio Repsol-YPF, Total Fina ELF y British Gas, comunicó al gobierno de Bolivia que acudirá al tratado bilateral de protección de inversiones, existente entre Bolivia y Estados Unidos, con la finalidad de canalizar sus reclamos respecto a la Ley de Hidrocarburos N° 3058.

Según algunos expertos, el incremento de las recaudaciones podría lograrse, negociando con las empresas para introducir simplemente un cambio en la Ley de Impuestos 843 (Texto ordenado) que establece las obligaciones tributarias generales del sector.

---

<sup>11</sup> Para un análisis del contenido de las diferentes leyes de hidrocarburos en el último medio siglo, ver: Carlos Miranda "Cincuenta años de legislación petrolera en Bolivia", en *Tinkazos* N° 18 (Mayo de 2005).

- c) La distribución del IDH, determinada en el artículo 57 – “4 por ciento para los departamentos productores, 2 por ciento para los departamentos no productores y el saldo a favor del TGN, Pueblos Indígenas y Originarios, Comunidades Campesinas, de los Municipios, Universidades, Fuerzas Armadas, Policía Nacional y otros” -, muestra la decisión irracional de los parlamentarios que determinaron ese reparto en función de las presiones, sin tomar en cuenta que la renta petrolera no puede despilfarrarse en consumo y que debería servir para apoyar la construcción de las bases del desarrollo nacional<sup>12</sup>.

### 5.2.3. Evolución de las inversiones y las reservas

Como se explicó anteriormente, debido al clima de incertidumbre e inseguridad jurídica, las inversiones en el sector cayeron dramáticamente. Entre enero-abril de 2005 y el mismo periodo de 2004, la disminución fue de US\$ 22.3 millones y respecto a similar periodo de 2002, la pérdida de inversiones fue de US\$ 66.9 millones. La contracción más profunda se registró en las inversiones para exploración (ver cuadro 63).

CUADRO 63 EVOLUCION DE LAS INVERSIONES EN HIDROCARBUROS (Enero- abril del año indicado)								
INVERSIONES	Valor (Millones de dólares)				Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003	2004	2005	2004	2005	2004	2005
Exploración	28.5	30.5	29.0	4.9	45.2	11.8	(4.9)	(83.0)
Explotación	80.3	44.4	35.2	37.0	54.8	88.2	(20.6)	5.0
<b>TOTAL INVERSION</b>	<b>108.8</b>	<b>74.9</b>	<b>64.2</b>	<b>41.9</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>(14.2)</b>	<b>(34.7)</b>

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos ([www.ypfb.gov.bo](http://www.ypfb.gov.bo))

El efecto de la brutal caída de las inversiones fue el inicio de la disminución de las reservas de gas natural y de petróleo/condensado. Las primeras comenzaron a bajar en 2004, acelerándose la caída en 2005. Entre 2005 y 2003, la pérdida fue de 6.2 TCF en reservas certificadas (ver cuadro 64).

<sup>12</sup> El Reglamento de recaudación y distribución del IDH, se encuentra en el D.S. 28223 de 27 de junio de 2005.

**CUADRO 64**  
**RESERVAS NACIONALES DE GAS NATURAL**  
(Al 1 de enero de 2005)

DETALLE	Volumen TCF								Tasa de crecimiento (Porcentajes)		
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2004	2005
Probadas	3.75	4.16	5.28	18.31	23.8	27.4	28.7	27.6	26.7	(3.8)	(3.3)
Probables	1.94	2.46	3.3	13.9	23.0	24.9	26.2	24.7	22.0	(5.7)	(10.9)
<b>Certificadas</b>	<b>5.69</b>	<b>6.62</b>	<b>8.58</b>	<b>32.21</b>	<b>46.83</b>	<b>52.29</b>	<b>54.9</b>	<b>52.3</b>	<b>48.7</b>	<b>(4.7)</b>	<b>(6.9)</b>
Posibles	4.13	3.17	5.47	17.61	23.2	24.9	24.2	24.1	15.2	(0.4)	(36.9)
<b>TOTAL</b>	<b>9.82</b>	<b>9.79</b>	<b>14.05</b>	<b>49.82</b>	<b>70.01</b>	<b>77.16</b>	<b>79.1</b>	<b>76.4</b>	<b>63.9</b>	<b>(3.4)</b>	<b>(16.4)</b>

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (www.ypfb.gov.bo)  
TCF = trillones de pies cúbicos.

También disminuyeron las reservas de petróleo/condensado. De 2005 a 2003, se registró un decremento de 10.5 por ciento, es decir 100.3 millones de barriles en las reservas certificadas (ver cuadro 65).

**CUADRO 65**  
**RESERVAS NACIONALES DE PETRÓLEO / CONDENSADO**  
(Al 1 de enero de 2005)

DETALLE	Volumen MM bbl								Tasa de crecimiento (Porcentajes)		
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2004	2005
Probadas	116.1	141.9	151.9	396.5	440.5	477.0	486.1	462.3	465.2	(4.9)	0.6
Probables	84.8	74.8	88.6	295.5	451.5	452.1	470.8	446.5	391.4	(5.2)	(12.3)
<b>Certificadas</b>	<b>200.9</b>	<b>216.7</b>	<b>240.5</b>	<b>692.0</b>	<b>892.0</b>	<b>929.1</b>	<b>956.9</b>	<b>908.8</b>	<b>856.6</b>	<b>(5.0)</b>	<b>(5.7)</b>
Posibles	110.2	43.6	96.5	345.1	469.8	473.9	454.8	437.7	254.7	(3.8)	(41.8)
<b>TOTAL</b>	<b>311.1</b>	<b>260.3</b>	<b>337.0</b>	<b>1,037.1</b>	<b>1,361.8</b>	<b>1,403.0</b>	<b>1,411.7</b>	<b>1,346.5</b>	<b>1,111.3</b>	<b>(4.6)</b>	<b>(17.5)</b>

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (www.ypfb.gov.bo)  
MM bbl = millones de barriles.

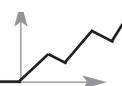
#### 5.2.4. Evolución de la producción

La tasa de crecimiento de la producción certificada de petróleo, condensado y gasolina natural de enero-abril de 2004 y 2005, muestra una variación positiva de 10.4 por ciento (ver cuadro 66).

**CUADRO 66**  
**PRODUCCIÓN CERTIFICADA DE HIDROCARBUROS**  
(Mes del año indicado)

MES	Petróleo condensado y gasolina natural (BPD)			Gas natural (Millones de MPCD)		
	2003	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2003	2004	2005 <sup>(p)</sup>
Enero	38,364	41,740	48,016	899.8	1,025.7	1,329.5
Febrero	38,547	44,636	49,226	943.1	1,105.4	1,372.6
Marzo	36,587	47,189	50,687	881.5	1,145.6	1,442.5
Abril	37,294	46,898	51,391	924.4	1,163.4	1,482.3
Mayo	38,638	47,704	n.d.	952.0	1,193.9	n.d.
Junio	39,177	47,527	n.d.	1,008.7	1,270.1	n.d.
<b>PRODUCCIÓN PROMEDIO</b>	<b>38,101</b>	<b>45,949</b>	-	<b>934.9</b>	<b>1,150.7</b>	-
<b>TASA DE CRECIMIENTO (%)</b>	<b>7.9</b>	<b>20.6</b>	-	<b>15.3</b>	<b>23.1</b>	-

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales de Bolivia (www.ypfb.gov.bo).  
BPD: barriles por día.  
MPCD: mil pies cúbicos día.  
n.d.: no disponible.



La producción de gas natural, entre los primeros cuatrimestres de 2004 y 2005, marcó un incremento de 26.8 por ciento.

### 5.2.5. Evolución de los precios de venta y exportaciones al Brasil y a la Argentina

Los precios contractuales de venta de gas natural al Brasil en Río Grande, entre el primer semestre de 2005 en comparación al mismo periodo de 2004, aumentaron en 10.1 por ciento, incremento que se origina en el aumento notable del precio internacional del barril de petróleo (ver cuadro 67).

CUADRO 67 PRECIOS CONTRACTUALES DE COMPRAVENTA DE GAS AL BRASIL					
TRIMESTRE	Precio dólares/MMBTU			Variación precio en frontera (Porcentajes)	
	Precio QDcb Río Grande	Tarifa transporte	Precio QDcb frontera	Trimestral	Acumulada
<b>IV/99</b>	<b>1.1065</b>	<b>0.3244</b>	<b>1.4309</b>		
I/2000	1.2999	0.3260	1.6259	13.6	13.6
II/2000	1.4878	0.3260	1.8138	11.6	25.2
III/2000	1.5771	0.3260	1.9031	4.9	30.1
IV/2000	1.6932	0.3260	2.0192	6.1	36.2
<b>Promedio/ 2000</b>	<b>1.5145</b>	<b>0.3260</b>	<b>1.8405</b>		
I/2001	1.8091	0.3276	2.1367	5.8	42.0
II/2001	1.6668	0.3276	1.9944	(6.7)	35.4
III/2001	1.5707	0.3276	1.8983	(4.8)	30.5
IV/2001	1.5236	0.3276	1.8512	(2.5)	28.1
<b>Promedio/ 2001</b>	<b>1.6426</b>	<b>0.3276</b>	<b>1.9702</b>		
I/2002	1.3687	0.3817	1.7504	(5.4)	22.6
II/2002	1.3411	0.3817	1.7228	(1.6)	21.0
III/2002	1.4993	0.3817	1.8810	9.2	30.2
IV/2002	1.6474	0.3817	2.0291	7.9	38.1
<b>Promedio/ 2002</b>	<b>1.4641</b>	<b>0.3817</b>	<b>1.8458</b>		
I/2003	1.7004	0.2785	1.9789	(2.5)	35.6
II/2003	1.9403	0.2785	2.2188	12.1	47.8
III/2003	1.8550	0.2785	2.1335	(3.8)	43.9
IV/2003	1.9260	0.2785	2.2045	3.3	47.2
<b>Promedio/ 2003</b>	<b>1.8554</b>	<b>0.2785</b>	<b>2.1339</b>		
I/2004	1.8807	0.2870	2.1677	(1.7)	45.6
II/2004	1.8348	0.2870	2.1218	(2.1)	43.4
III/2004	1.9237	0.2870	2.2107	4.2	47.6
IV/2004	1.9836	0.2870	2.2706	2.7	50.3
<b>Promedio/ 2004</b>	<b>1.9057</b>	<b>0.2870</b>	<b>2.1927</b>		
I/2005	1.9657	0.3352	2.3009	1.3	51.7
II/2005	2.1253	0.3352	2.4605	6.9	58.6
<b>Promedio/ 2005 (p)</b>	<b>2.0455</b>	<b>0.3352</b>	<b>2.3807</b>		

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos ([www.ypfb.gov.bo](http://www.ypfb.gov.bo))

Nota: el precio de venta del gas al Brasil se fija trimestralmente, en base a una canasta de fuel oil que proviene de tres mercados: Cargoes FOB Med Basis Italy, NWE y US Gulf COSAT.

Precio QDcb: precio para volúmenes de 0 a 16 millones de metros cúbicos diarios.

MMBTU: en millones de la unidad térmica británica (*British Thermal Unit*)

El valor y los volúmenes de la exportación de gas natural al Brasil, aumentaron en 22.9 por ciento y 11.9 por ciento respectivamente, entre los primeros semestres de 2005 y 2004 (ver cuadro 68). El incremento se debió a la mayor demanda por la escasez de lluvias y a las elevadas temperaturas del verano<sup>13</sup>. Sin embargo, aún el volumen exportado está lejos de la cantidad diaria contractual de venta que debería alcanzar desde 2004, los 30.1 millones de metros cúbicos diarios.

<b>CUADRO 68</b> <b>VOLÚMENES Y VALORES EXPORTADOS DE GAS NATURAL AL BRASIL</b> (Enero-junio del año indicado)				
MES	Valor	Volumen	Variación absoluta	
	(Millones de dólares)	(Millones de MPCs)	Valor	Volumen
<b>Acumulado Ene-jun/2003</b>	<b>159.6</b>	<b>82.0</b>	<b>67.9</b>	<b>17.6</b>
<b>Promedio Ene-jun/2003</b>	<b>26.6</b>	<b>13.7</b>	<b>11.3</b>	<b>2.9</b>
Ene-04	33.5	16.4	(1.1)	0.1
Feb-04	38.9	18.4	5.5	2.0
Mar-04	45.4	21.2	6.5	2.8
Abr-04	42.5	20.5	(2.9)	(0.7)
May-04	46.8	22.4	4.3	1.9
Jun-04	45.9	22.0	(0.9)	(0.4)
<b>Acumulado Ene-jun/2004</b>	<b>253.1</b>	<b>120.9</b>	<b>93.5</b>	<b>38.9</b>
<b>Promedio Ene-jun/2004</b>	<b>42.2</b>	<b>20.1</b>	<b>15.6</b>	<b>6.5</b>
Ene-05	46.6	21.3	1.7	1.0
Feb-05	44.4	20.2	(2.1)	(1.2)
Mar-05	52.9	23.7	8.5	3.6
Abr-05	57.0	23.6	4.1	(0.1)
May-05	56.9	23.8	(0.2)	0.1
Jun-05	53.3	22.4	(3.6)	(1.4)
<b>Acumulado Ene-jun/2005</b>	<b>311.2</b>	<b>135.0</b>	<b>58.1</b>	<b>14.1</b>
<b>Promedio Ene-jun/2005</b>	<b>51.9</b>	<b>22.5</b>	<b>9.7</b>	<b>2.4</b>

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos ([www.ypfb.gov.bo](http://www.ypfb.gov.bo))  
MPCS: mil pies cúbicos standard.

El examen de la exportación por empresas muestra que, entre enero-abril de 2005 respecto al mismo periodo de 2004, Petrobras Bolivia aumentó su participación, así como Andina; empero, otras como BG Bolivia, Dong Won, Maxus y Vintage, disminuyeron sus exportaciones o dejaron de exportar (ver cuadro 69).

<sup>13</sup> UDAPE. Informe Económico y Social N° 2. Desempeño económico en el primer cuatrimestre de 2005. (La Paz). (Mayo, 2005).

**CUADRO 69**  
**EXPORTACIÓN DE GAS AL BRASIL POR COMPAÑÍA**  
(Enero - abril del año indicado)

EMPRESA	Volumen (En miles de MPCS)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
ANDINA	4,611.0	5,384.2	6.0	6.1	6.2	16.8
BG BOLIVIA	4,119.4	4,103.7	5.4	4.6	25.5	(0.4)
CHACO	4,218.5	4,370.5	5.5	4.9	8.1	3.6
DONG WON	19.6	-	0.0	-	-	(100.0)
MAXUS	504.0	-	0.7	-	72.5	(100.0)
PETROBRAS ENERGÍA <sup>(1)</sup>	3,411.9	3,872.4	4.5	4.4	3.9	13.5
PETROBRAS BOLIVIA	56,979.2	67,248.8	74.4	75.7	68.2	18.0
REPSOL YPF, (Surubí-Paloma)	-	176.0	-	0.2	-	-
REPSOL YPF, (Caipipendi)	-	2,073.1	-	2.3	-	-
VINTAGE	2,674.1	1,572.8	3.5	1.8	(7.3)	(41.2)
<b>TOTAL</b>	<b>76,537.7</b>	<b>88,801.6</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>47.6</b>	<b>16.0</b>

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (www.ypfb.gov.bo)

MPCS: mil pies cúbicos standard.

(1) PETROBRAS ENERGÍA ex-PECOM ENERGIA, antes PEREZ COMPAC.

(p) Preliminar.

Respecto a las exportaciones de gas natural a la Argentina, que comenzaron en junio de 2004, se advierte una tendencia creciente entre enero y mayo de 2005, mientras que en junio se registró una disminución, posiblemente por los conflictos sociales que derivaron, entre otros aspectos, en cierre de válvulas. La comparación de los promedios entre el primer semestre de 2005 y el segundo semestre de 2004, muestra un incremento del volumen exportado de 26.9 por ciento. En cuanto al valor, se observa un aumento de US\$ 28.7 millones entre los mismos periodos de tiempo (ver cuadro 70).

**CUADRO 70**  
**EXPORTACIÓN DE GAS NATURAL A LA ARGENTINA**  
(Mes del año indicado)

MES	Volumen		Valor
	(Millones M <sup>3</sup> )	(Millones MPCS)	(Millones de dólares)
Jun-04	87.22	3.08	5.36
Jul-04	127.09	4.49	7.82
Ago-04	120.08	4.24	7.39
Sep-04	121.39	4.29	7.47
Oct-04	113.11	3.99	6.97
Nov-04	100.09	3.53	6.17
Dic-04	128.87	4.55	7.95
<b>Acumulado Jun-Dic/04</b>	<b>710.63</b>	<b>28.18</b>	<b>49.13</b>
<b>Promedio Jun-Dic/04</b>	<b>113.98</b>	<b>4.03</b>	<b>7.02</b>
Ene-05	130.18	4.60	10.04
Feb-05	145.68	5.14	11.03
Mar-05	168.00	5.93	13.51
Abr-05	166.10	5.87	13.85
May-05	164.87	5.82	13.60
Jun-05	127.10	4.49	10.44
<b>Acumulado Ene-Jun/05</b>	<b>901.93</b>	<b>31.85</b>	<b>72.47</b>
<b>Promedio Ene-Jun/05</b>	<b>150.32</b>	<b>5.31</b>	<b>12.08</b>

FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (www.ypfb.gov.bo) e Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)

MPCS: mil pies cúbicos standard

M3: metros cúbicos.

### 5.3. Minería

Los precios internacionales de los minerales importantes en el primer semestre de 2005 en comparación al mismo periodo de 2004, subieron a excepción del estaño, siendo el registrado en el zinc el más significativo, debido a que alcanzó el 23.5 por ciento. La plata registró un aumento de 9.2 por ciento y el oro de 6.6 por ciento (ver cuadro 71).

CUADRO 71 PRECIO DE LOS MINERALES (Mes del año indicado)								
MES	ZINC (En US\$/TM)				ESTAÑO (En US\$/TM)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Enero	792.9	781.0	1,016.6	1,245.8	3,859.0	4,432.8	6,481.1	7,728.9
Febrero	770.9	785.2	1,087.3	1,325.8	3,727.8	4,567.6	6,668.3	8,083.3
Marzo	819.0	791.0	1,105.4	1,377.3	3,839.8	4,601.4	7,615.8	8,426.2
Abril	807.8	754.7	1,032.3	1,299.8	4,020.8	4,562.9	8,944.4	8,133.9
Mayo	769.2	775.7	1,027.9	1,243.2	4,147.3	4,733.9	9,447.6	8,118.9
Junio	766.8	790.7	1,021.1	1,275.3	4,283.1	4,691.9	9,189.0	7,614.8
<b>PROMEDIO <sup>(1)</sup></b>	<b>787.7</b>	<b>779.7</b>	<b>1,048.4</b>	<b>1,294.6</b>	<b>3,979.6</b>	<b>4,598.4</b>	<b>8,057.7</b>	<b>8,017.6</b>
MES	ORO (En US\$/onza troy)				PLATA (En US\$/onza troy)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Enero	281.7	356.9	413.8	424.0	4.5	4.8	6.3	6.6
Febrero	295.5	359.0	404.9	423.4	4.4	4.7	6.4	7.0
Marzo	294.1	340.6	406.7	434.3	4.5	4.5	7.2	7.3
Abril	302.7	328.2	403.3	429.2	4.6	4.5	7.1	7.1
Mayo	314.5	355.7	383.8	421.9	4.7	4.7	5.8	7.0
Junio	321.2	356.5	392.4	430.7	4.9	4.5	5.9	7.3
<b>PROMEDIO <sup>(1)</sup></b>	<b>301.6</b>	<b>349.5</b>	<b>400.8</b>	<b>427.2</b>	<b>4.6</b>	<b>4.6</b>	<b>6.5</b>	<b>7.1</b>

FUENTE: London Metal Exchange ([www.lme.co.uk](http://www.lme.co.uk)) y Kitco Past Historical London Fix ([www.kitco.com](http://www.kitco.com))

(1) Promedio simple de enero a junio

TM: tonelada métrica.

La producción de los minerales en el primer trimestre de 2005 fue superior en relación al mismo periodo de 2004. Los precios altos incentivaron la reapertura de minas en los subsectores chico y cooperativizado y el incremento en los volúmenes de producción de la minería mediana.

La producción del zinc, la plata, el plomo y el antimonio, entre los importantes subió en el primer trimestre de 2005 respecto al mismo periodo de 2004. Debido al efecto precio positivo analizado anteriormente, el valor de la producción minera creció en 9.1 por ciento, es decir en US\$ 10.8 millones, siendo el aumento registrado en el zinc el de mayor relevancia (ver cuadro 72).

**CUADRO 72**  
**EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN Y VALOR DE LA PRODUCCIÓN DE MINERALES CONCENTRADOS**  
 (Enero - marzo del año indicado)

DETALLE	Volumen (T.M.F.)		Valor (Millones de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>	Volumen	Valor
Zinc	35,031	38,090	37.5	50.2	8.7	33.9
Estaño	5,334	3,828	37.1	31.1	(28.2)	(16.2)
Plata <sup>(1)</sup>	104	107	22.4	24.2	2.9	7.7
Oro (K.F.) <sup>(1)</sup>	1,295	1,274	17.0	17.5	(1.6)	2.8
Plomo	2,205	2,415	1.8	2.4	9.5	29.3
Antimonio	561	1,196	0.9	2.2	113.2	150.6
Wolfram	146	108	0.6	0.7	(26.0)	18.1
Ulexita	11,097	2,990	0.7	0.4	(73.1)	(37.9)
Otros <sup>(2)</sup>	n.a.	n.a.	1.1	1.3	n.a.	22.3
<b>TOTAL</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>119.2</b>	<b>130.0</b>	<b>n.a.</b>	<b>9.1</b>

FUENTE: Viceministerio de Minería y Metalurgia ([www.mineria.gov.bo](http://www.mineria.gov.bo))

(1) Incluye la producción en bullón de oro y plata de la Emp.Min.Inti Raymi y COMCO.

(2) Incluye cobre, trióxido de arsénico y baritina

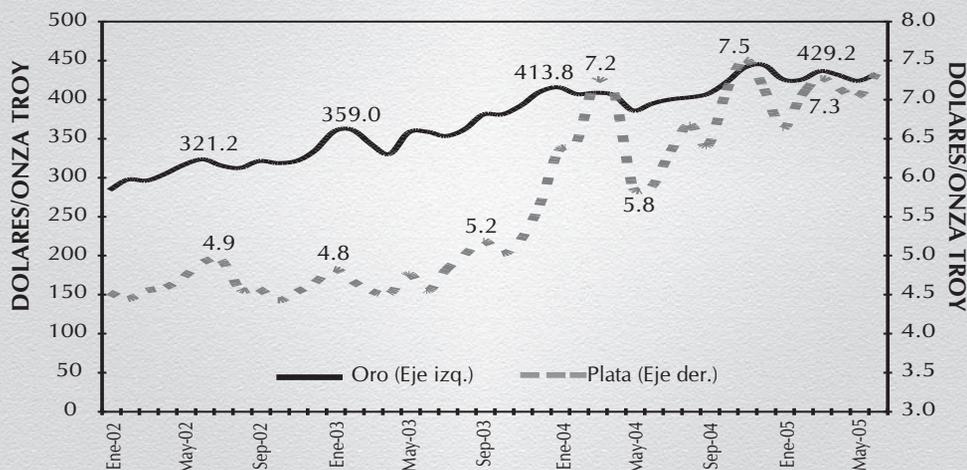
T.M.F.: toneladas métricas finas.

K.F.: kilos finos

n.a.: no se aplica.

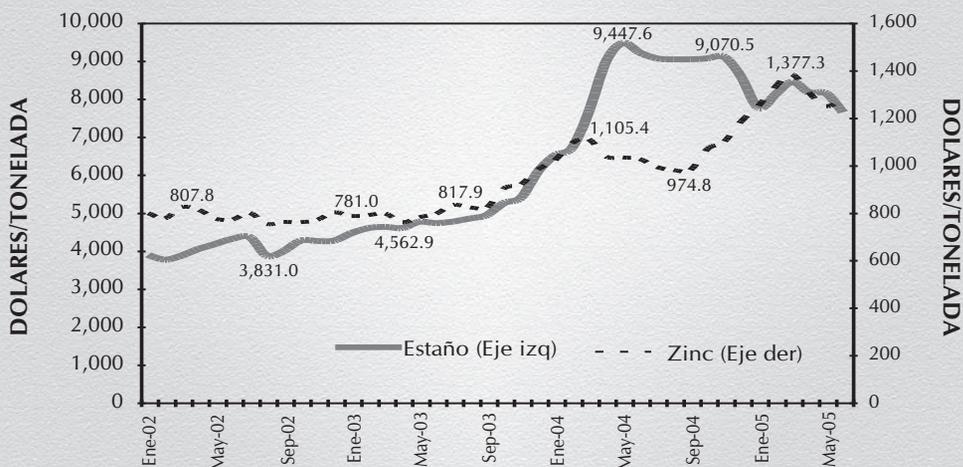
(p) Preliminar.

**GRÁFICO 20a**  
**PRECIO INTERNACIONAL DEL ORO Y LA PLATA**  
 (enero/2002 - junio/2005)



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de Kitko Past Historical London Fix ([www.kitko.com](http://www.kitko.com))

**GRÁFICO 20b**  
**PRECIO INTERNACIONAL DEL ESTAÑO Y EL ZINC**  
 (enero/2002 - junio/2005)

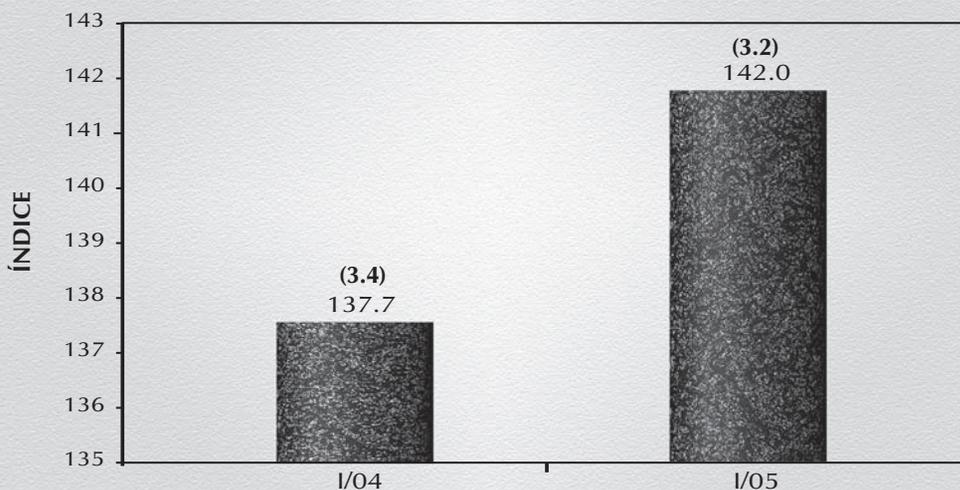


FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de London Metal Exchange ([www.lme.co.uk](http://www.lme.co.uk))

#### 5.4. Industria manufacturera

El índice de volumen físico de la industria manufacturera (INVOFIM) creció en un 3.2 por ciento, entre el primer trimestre de 2005 en relación al primer trimestre de 2004, nivel ligeramente inferior al registrado en 2004 (ver gráfico 21).

**GRÁFICO 21**  
**ÍNDICE TRIMESTRAL DEL VOLUMEN DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA**  
 (1T/2004-1T/2005)



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo)).



Las ramas que experimentaron un crecimiento más intenso en el primer trimestre de este año con respecto al mismo periodo 2004, fueron la producción de tabacos, la fabricación de muebles y accesorios, el envasado y conservación de frutas y legumbres y la fabricación de productos minerales no metálicos. También existieron ramas que experimentaron una notable contracción como ser la fabricación de productos metálicos estructurales, los aserraderos y talleres de acepilladura, la rama vinícola y otras bebidas fermentadas (ver cuadro 73).

**CUADRO 73**  
**COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES GRUPOS DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL**  
Índice de Volumen Físico de la Industria Manufacturera (INVOFIM)  
(Enero - marzo del año indicado)

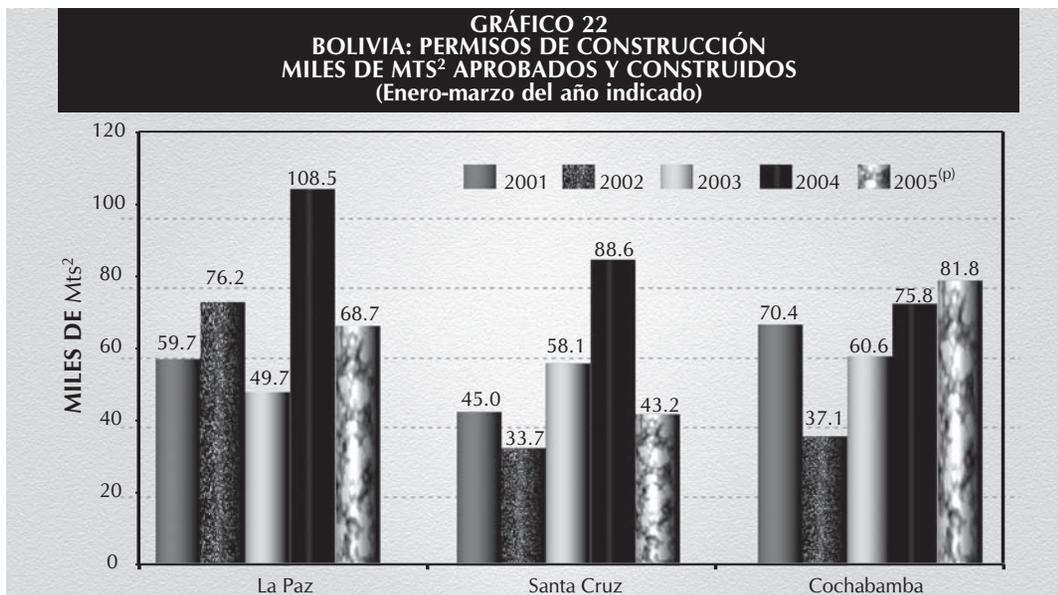
GRUPO DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL	INVOFIM (1990 = 100)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005 <sup>(p)</sup>	2004	2005 <sup>(p)</sup>
Matanza de ganado y preparación y conservación de carne	121.7	124.6	(12.5)	2.4
Fabricación de productos lácteos	298.2	218.2	24.4	(26.8)
Envasado y conservación de frutas y legumbres	257.2	333.0	18.9	29.5
Fabricación de aceites y grasas vegetales y animales	377.5	389.7	28.3	3.2
Productos de molinería	93.0	71.1	(13.3)	(23.5)
Fabricación de productos de panadería	108.4	90.3	(10.5)	(16.6)
Fabricación de cacao, chocolate y artículos de confitería	89.0	77.1	(24.7)	(13.4)
Elaboración de productos alimenticios diversos	137.7	136.7	23.3	(0.7)
Elaboración de alimentos preparados para animales	54.5	58.5	1.1	7.2
Destilación, rectificación, mezcla de bebidas espirituosas	33.0	31.3	(37.8)	(5.3)
Industrias vinícolas y otras bebidas fermentadas	89.4	63.3	57.1	(29.1)
Bebidas malteadas y malta	206.0	253.6	29.5	23.1
Industria de bebidas no alcohólicas y aguas gaseosas	255.6	286.9	16.4	12.2
Industrias del tabaco	21.5	121.5	(82.8)	465.7
Hilado, tejido y acabado de textiles	110.2	108.1	10.5	(1.9)
Fabricas de tejidos de punto	79.4	61.3	2.2	(22.8)
Fabricación de prendas de vestir, excepto calzados	221.8	199.5	(17.7)	(10.1)
Curtidurías y talleres de acabado	161.9	199.5	19.8	23.3
Fabricación de calzados, excepto de caucho vulcanizado	116.8	142.3	7.5	21.8
Aserraderos, talleres de acepilladura	74.4	30.8	(3.8)	(58.6)
Fabricación de muebles y accesorios	78.6	201.8	(21.8)	156.8
Imprentas, editoriales e industrias conexas	204.1	190.8	10.8	(6.5)
Fabricación de sustancias químicas industriales básicas	209.1	235.7	1.9	12.7
Fabricación de jabones y preparados de limpieza y tocador	368.8	304.9	28.3	(17.3)
Refinerías de petróleo	126.2	138.6	12.0	9.8
Fabricación de productos de plástico	293.3	334.2	22.1	13.9
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	163.9	192.8	32.7	17.6
Fabricación de productos de arcilla para construcción	150.8	163.3	(4.7)	8.3
Fabricación de cemento, cal y yeso	200.0	218.5	8.9	9.2
Fabricación de productos minerales no metálicos, n.e.p.	93.7	119.5	2.6	27.6
Industrias básicas de metales no ferrosos	97.0	90.3	(3.3)	(6.9)
Fabricación de productos metálicos estructurales	61.5	21.4	12.1	(65.3)
Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	88.9	89.0	9.4	0.1
Fabricación de joyas y artículos conexos	928.5	913.4	(3.6)	(1.6)
<b>ÍNDICE GENERAL</b>	<b>137.7</b>	<b>142.0</b>	<b>3.4</b>	<b>3.2</b>

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

(p) Preliminar

## 5.5. Construcción

Los permisos para la construcción en las ciudades de La Paz y Santa Cruz experimentaron un crecimiento negativo en el primer trimestre de 2005 en relación al primer trimestre de 2004, en tanto que en la ciudad de Cochabamba se registró un incremento. En conjunto, los permisos de construcción para el primer trimestre de 2005 respecto a similar periodo de 2004, para las tres ciudades del eje troncal decrecieron en un 29 por ciento (ver gráfico 22).



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo)).

Como se examinó anteriormente, si bien los permisos de construcción se retrajeron, el consumo y la producción de cemento aumentaron en el primer semestre de 2005, aunque con menor intensidad respecto al mismo periodo de 2004. En la producción por empresas destaca ITACAMBA cuya producción subió en 132.3 por ciento, entre enero y junio de 2004-2005, desempeño que le permitió aumentar su participación en la producción nacional de 6.2 por ciento a 13.0 por ciento. Es preocupante el estancamiento en la producción de SOBOCE Viacha que posiblemente se origine en la retracción de la construcción privada, expresada en la disminución de los permisos de construcción, en La Paz (ver cuadro 74).

CUADRO 74 PRODUCCIÓN Y CONSUMO DE CEMENTO (Enero - junio del año indicado)						
DETALLE	Cantidad (En miles de TM)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2004	2005	2004	2005	2004	2005
<b>EMPRESA</b>						
SOBOCE Viacha	142.6	145.3	24.9	22.9	(0.7)	1.9
SOBOCE Warnes	42.8	40.6	7.5	6.4	43.7	(5.3)
SOBOCE El Puente	35.8	35.5	6.3	5.6	3.2	(0.9)
SOBOCE EMISA	38.9	41.6	6.8	6.6	11.3	7.1
FANCESA	155.0	166.1	27.1	26.2	14.5	7.1
COBOCE IRPA IRPA	121.3	122.6	21.2	19.3	25.8	1.1
ITACAMBA	35.6	82.7	6.2	13.0	2.2	132.3
<b>TOTAL PRODUCCIÓN</b>	<b>572.0</b>	<b>634.3</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>12.3</b>	<b>10.9</b>
<b>DEPARTAMENTO</b>						
Santa Cruz	161.9	200.8	28.9	32.3	24.1	24.1
La Paz	142.7	140.5	25.5	22.6	10.6	(1.6)
Cochabamba	121.6	128.0	21.7	20.6	20.4	5.2
Chuquisaca	37.9	44.3	6.8	7.1	20.2	16.7
Oruro	21.7	25.7	3.9	4.1	(4.1)	18.8
Tarija	38.6	35.6	6.9	5.7	3.9	(7.7)
Potosí	23.3	33.8	4.2	5.4	(16.1)	45.1
Beni	12.4	12.4	2.2	2.0	36.3	0.0
<b>TOTAL CONSUMO</b>	<b>560.1</b>	<b>621.1</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>14.6</b>	<b>10.9</b>

FUENTE: Instituto Boliviano de Cemento y Hormigón (www.ibch.com).  
TM = Toneladas Métricas.

## 5.6. Electricidad gas y agua

La variación del índice conjunto de la producción de electricidad, gas y agua en el primer trimestre de 2005 respecto a idéntico período de 2004, fue de 3.0 por ciento. El consumo de gas<sup>14</sup> experimentó el mayor crecimiento, seguido del agua potable (ver cuadro 75).

CUADRO 75 VARIACIÓN PORCENTUAL DEL ÍNDICE DE CANTIDAD DE CONSUMO DE ENERGÍA ELÉCTRICA, GLP Y AGUA POTABLE <sup>(p)</sup> (Enero marzo de 2005) 1990 = 100	
SERVICIOS	Variación (Porcentajes)
Energía eléctrica	2.9
Gas <sup>(1)</sup>	3.5
Agua potable	3.1
<b>Índice general</b>	<b>3.0</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (www.ine.gov.bo)  
(1) Servicios de distribución de gas por tubería (hogares e industria) y garrafas de gas licuado de petróleo (GLP)  
(p) Preliminar.

En cuanto al consumo de electricidad, la variación del índice general, creció en casi cerca del 7 por ciento, incentivado por el aumento significativo del consumo de la pequeña industria (ver cuadro 76).

<sup>14</sup> Según el INE, comprende los servicios de distribución de gas por tubería a los hogares e industria y garrafas de gas licuado de petróleo.

## 5.7. Transporte

El transporte por ductos fue la actividad de mayor dinamismo en el primer trimestre de 2005 respecto al mismo periodo de 2004. El transporte aéreo, también aumentó, mientras que las otras modalidades de transporte se mantuvieron estancadas (ver cuadro 77).

## 5.8. Servicios financieros

Si bien el desempeño del sistema financiero, principalmente del bancario fue positivo, examinado en el capítulo correspondiente, el valor bruto de producción negativo en el caso de los préstamos para la vivienda, de los fondos financieros privados y de la actividad de seguros, no pudo ser compensado con la estimación favorable pertinente a las cooperativas de ahorro y crédito, y del Banco Central de Bolivia<sup>15</sup>, de manera que la variación del valor agregado del sector fue negativo.

## 5.9. Comercio

Esta actividad, cuyo PIB creció levemente en el primer trimestre de 2005, en relación al mismo periodo de 2004, fue estimulada por el aumento, en 0.04 por ciento, de los márgenes de intermediación comercial de productos nacionales y en 6.4 por ciento en los productos importados. Asimismo, el comercio de productos agropecuarios y manufacturados registró tasas positivas de 4.0 por ciento y 0.6 por ciento respectivamente. La comercialización de alimentos, bebidas y tabaco y de otras industrias, tuvieron variaciones negativas<sup>16</sup>.

<sup>15</sup> INE. Actividad Económica. Enero a marzo de 2005.

<sup>16</sup> Ibid.

CUADRO 76 VARIACIÓN PORCENTUAL DEL CONSUMO ELECTRICIDAD <sup>(p)</sup> (Enero-marzo de 2005) 1990 = 100	
USUARIO	Variación (Porcentajes)
Doméstico	5.31
General	6.77
Industria pequeña	11.67
Industria grande	4.52
Minería	0.65
Alumbrado público	5.47
Fábricas de cemento	2.32

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

(p) Preliminar.

CUADRO 77 CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN DE LA ACTIVIDAD DEL TRANSPORTE <sup>(p)</sup> (Enero-marzo de 2005) 1990 = 100	
TIPO DE TRANSPORTE	Variación (Porcentajes)
Transporte carretero interdepartamental	1.30
Transporte carretero urbano	0.32
Transporte aéreo	3.80
Transporte ferroviario	0.17
Transporte por ductos	32.37

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

(p) Preliminar

La percepción empresarial para el segundo trimestre del 2005 para un conjunto de variables como la situación económica, el valor de las ventas, los precios de venta, la demanda de mercaderías y el flujo de importación de mercaderías son bastante optimistas en relación a las que se tenían hace un trimestre anterior y a las que se registraron en el segundo trimestre de 2004; en especial, la variable que esperan mejore es el precio de venta con un crecimiento del 19.8 por ciento así como el valor de las ventas en un 14.3 por ciento (ver cuadro 78).

<b>CUADRO 78</b> <b>LA PAZ: RESULTADOS DE LA ENCUESTA EMPRESARIAL</b> (Enero - junio del año indicado)				
<b>DETALLE</b>	<b>2004</b>		<b>2005</b>	
	<b>Trim I</b>	<b>Trim II</b>	<b>Trim I</b>	<b>Trim II <sup>(e)</sup></b>
Situación económica	(32.7)	(21.0)	(17.4)	9.1
Valor de ventas	(11.6)	(9.6)	(12.9)	14.3
Precios de venta	(17.8)	(3.7)	(1.2)	19.8
Demanda de mercaderías	(31.8)	(18.8)	(29.4)	0.3
Importación de mercaderías	(36.9)	(12.9)	(20.0)	2.6
Existencia de mercaderías	(16.0)	(14.9)	(18.5)	-

FUENTE: Cámara Nal. de Comercio – INE. Encuesta de opinión empresarial al comercio.  
(e) Expectativas

## 6. Evolución de los salarios y remuneraciones en el sector público<sup>17</sup>

En el sector público el salario medio nominal, durante el primer trimestre de 2005 respecto al cuarto trimestre de 2004, experimentó una contracción de 0.6 por ciento, mientras que el salario medio real bajó en 2.2 por ciento. Para los mismos periodos las remuneraciones media nominal y media real, cayeron en 5.4 por ciento y 6.9 por ciento respectivamente (ver cuadro 79).

La retracción en los salarios nominales se debe a disminuciones que se realizaron en los municipios, 4.9 por ciento, instituciones de seguridad social, 1.2 por ciento y la administración central, 1.0 por ciento. Las instituciones donde se registraron aumentos fueron las empresas públicas, 7.3 por ciento, la administración descentralizada, 5.3 por ciento y las universidades, 4.4 por ciento. Queda claro que del balance entre los incrementos y las disminuciones, éstas tuvieron mayor incidencia en el comportamiento del salario medio nominal durante el primer trimestre de 2004.

La caída del salario medio real tuvo su origen en el comportamiento de la inflación y en la variación negativa del salario medio nominal. La tasa de inflación acumulada entre enero y marzo de 2005 llegó a 1.58 por ciento. Si bien éste nivel fue menor en

<sup>17</sup> INE. Actividad Económica. Enero a marzo de 2005.

**CUADRO 79  
EVOLUCION DE LOS SALARIOS Y REMUNERACIONES DEL SECTOR PÚBLICO**

Detalle	Valor (Bolivianos)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	2004 (Oct-Dic)	2005 (Ene-Mar)	
Salario medio nominal	1,376	1,367	(0.6)
Salario medio real	954	933	(2.2)
Remuneración media nominal	2,208	2,089	(5.4)
Remuneración media real	1,531	1,426	(6.9)

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística. Actualidad Estadística 636 (8/07/05)

comparación al registrado en el último trimestre de 2004, 1.96 por ciento e inclusive respecto al primer trimestre de 2004, que fue 1.97 por ciento, puede considerarse relativamente alta. El cuanto al segundo factor, se constató que las disminuciones en el salario medio nominal tuvieron mayor importancia que los incrementos. En consecuencia, los salarios medios reales soportaron simultáneamente una tasa de inflación relativamente alta y la disminución de los salarios medios nominales.

Es necesario anotar que no todos los trabajadores de las instituciones públicas experimentaron pérdidas en sus salarios reales, en la medida en que se registraron incrementos de los salarios nominales en las empresas públicas, la administración descentralizada y las universidades; en ese sentido, los trabajadores de estas instituciones no tuvieron pérdidas en su salario real.

La evolución de las remuneraciones muestra las mismas características que las anotadas para los salarios, con la excepción que la disminución de la remuneración media nominal fue más profunda. Asimismo, la pérdida de la remuneración media real fue también más intensa en comparación a la registrada para los salarios.

Finalmente, otro aspecto a destacar es que de enero a marzo de 2005, los salarios medios nominales más altos, se pagaron en las instituciones financieras, Bs. 6,752, en la administración descentralizada, Bs. 5,490, las empresas públicas, Bs. 3,915 y las universidades, Bs. 3,446. Mientras que las más bajas estuvieron en la administración central, Bs. 997, las instituciones de seguridad social, Bs. 1,832 y los gobiernos municipales, Bs. 2,600.

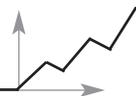
Las remuneraciones medias nominales más elevadas también en el primer trimestre de 2005, se pagaron en las instituciones financieras, Bs. 6,907, en las universidades, Bs. 5,709 y las instituciones de seguridad social, Bs. 3,469. Las más bajas se pagaron en la administración central, Bs. 1,587 y en los municipios, Bs. 2,881.





# **CAPÍTULO ESPECIAL**

## **POBREZA Y DESIGUALDAD EN BOLIVIA**



# POBREZA Y DESIGUALDAD EN BOLIVIA\*

Dos problemas muy importantes que afectan a Bolivia son la pobreza y la desigualdad. A su vez estos problemas generan una mayor distancia entre las áreas urbana y rural. De acuerdo al Instituto Nacional de Estadística (INE), se estima que en 2002, el 62 por ciento de la población se encontraba en el área urbana y el restante 38 por ciento en el área rural, de los cuales 64.7 por ciento eran pobres, lo que representa cerca de 5.4 millones de pobres.

Mientras que la desigualdad es mayor en el área urbana en comparación a la existente en el área rural, a partir de información obtenida de la encuesta de hogares Mecovi 2002, se observa que el índice de Gini en Bolivia fue de 0.6, comparable con los más altos de Latinoamérica por ejemplo Brasil.

## 1. La pobreza

Al analizar la pobreza en nuestro país se deben realizar tres preguntas importantes: ¿dónde se encuentran los pobres?, ¿cómo ha evolucionado la pobreza en Bolivia? y ¿quienes son pobres?

### 1.1. ¿Dónde se encuentran los pobres?

Una de las características de la pobreza es que se concentra en el área rural, sin embargo, este análisis se lo expondrá en el siguiente punto donde observaremos las diferencias en la pobreza entre ciudades capitales y el área rural. De acuerdo al censo

DEPARTAMENTO	CUADRO 1 ÍNDICE DE NECESIDADES BÁSICAS INSATISFECHAS POR DEPARTAMENTO SEGÚN CENSO				
	Año del Censo			Variación promedio anual <sup>(1)</sup>	
	1976	1992	2001	1976-2001	1992-2001
Chuquisaca	90.5	79.8	70.1	(0.82)	(1.05)
La Paz	83.2	71.1	66.2	(0.68)	(0.53)
Cochabamba	85.1	71.1	55.0	(1.21)	(1.74)
Oruro	84.5	70.2	67.8	(0.67)	(0.26)
Potosí	92.8	80.5	79.7	(0.53)	(0.09)
Tarija	87.0	69.2	50.8	(1.45)	(1.99)
Santa Cruz	79.2	60.5	38.0	(1.65)	(2.43)
Beni	91.4	81.0	76.0	(0.62)	(0.54)
Pando	96.4	83.8	72.4	(0.96)	(1.23)
<b>BOLIVIA</b>	<b>85.5</b>	<b>70.9</b>	<b>58.6</b>	<b>(1.08)</b>	<b>(1.33)</b>

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (2002). *Bolivia: Mapa de pobreza 2001*. La Paz.

(1) Para el cálculo de la variación promedio anual entre 1976 a 2001, el periodo intercensal es de 24 años, 11 meses y 12 días. De 1992 a 2001 es de 9 años, 3 meses y 5 días.

\* Trabajo editado por la Fundación Milenio en base a un documento preparado por Javier Canavire Bacarreza. Economista con maestría en economía en Institut für Weltwirtschaft en der Universität Kiel (Alemania).

2001, empleando el método de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI), puede inferirse que la pobreza es mayor en el departamento de Potosí, que presenta un nivel de pobreza de 79.7 por ciento, que contrasta con la registrada en el departamento de Santa Cruz que es de 38.0 por ciento. Debe señalarse que precisamente Santa Cruz fue la región donde ocurrió la mayor reducción en la pobreza en los últimos 25 años. Departamentos como La Paz, Beni, Oruro o Potosí presentan un achicamiento en los índices de pobreza muy por debajo de los presentados en Cochabamba y Santa Cruz, lo que muestra una desigual reducción de la pobreza y diferencias en el desarrollo en las diferentes regiones de Bolivia (ver cuadro 1).

## 1.2. ¿Cómo ha evolucionado la pobreza en Bolivia?

Uno de los principales problemas que se enfrenta cuando se analiza la pobreza es la falta de una serie de indicadores de bienestar comparables y confiables. Es más, información sobre pobreza o desigualdad en el área rural anterior a 1997 es inexistente, por lo cual es complicado explicar la tendencia de la pobreza en Bolivia. Spatz (2004) realizó una recolección de diferentes estimaciones sobre pobreza en Bolivia que se encuentra en los cuadros 4 y 5.

Esta recolección de las estimaciones de incidencia de pobreza<sup>18</sup> es útil porque ofrece luces sobre la evolución de la pobreza en Bolivia. A partir de la misma se puede observar que existe una clara diferencia en la pobreza entre las áreas urbana y rural, especialmente entre las ciudades capitales y el área rural. Claramente, los índices de pobreza muestran que la pobreza es mucho mayor en el área rural. Según el índice de Necesidades Básicas Insatisfechas obtenido a partir del Censo 2001, la pobreza en el área urbana era 39.0 por ciento mientras que en área rural alcanzó a 90.8 por ciento. Esto muestra las grandes diferencias que existen entre las áreas urbana y rural en términos de bienestar. Medida por la línea de pobreza, el porcentaje de pobres en las ciudades capitales alcanzó a 50 por ciento para el 2002, mientras que en el área rural fue 83 por ciento. La pobreza extrema urbana alcanzó a 23 por ciento en 2002, lo que muestra que cerca de un cuarto de la población urbana no cuenta con recursos suficientes para cubrir una canasta básica de alimentos. En el área rural la situación es más delicada, debido a que aproximadamente 66 por ciento de la población está por debajo de la línea de pobreza extrema. Estimaciones realizadas por la Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas (UDAPE), estiman que la pobreza en Bolivia alcanzaría a 64.1 por ciento.

---

<sup>18</sup> La incidencia de pobreza, medida por el método de línea de pobreza, muestra la proporción de personas que se encuentran por debajo de la línea de pobreza, es decir con ingresos o gastos menores a los requeridos para obtener una canasta normativa de alimentos y no alimentos, capaz de satisfacer los requerimientos calóricos nutricionales de una persona y sus necesidades mínimas. Otra medida presentada y utilizada es la Incidencia de pobreza medida a partir del método de Necesidades Básicas Insatisfechas (NBI), que permite identificar la pobreza estructural, a través del uso de indicadores que permiten conocer las carencias de los hogares, reflejadas en la falta de acceso a bienes y servicios tales como vivienda, saneamiento básico, agua, educación y salud. Boltvinik (1991)

Se observa que las diferencias entre las áreas urbana y rural se ha incrementado, la reducción en la pobreza urbana ha sido mayor en relación a la alcanzada en el área rural. En las ciudades capitales la pobreza se ha reducido durante todo el periodo, al menos hasta 1999, en contraste con el área rural donde la disminución no fue significativa. El efecto positivo de las reformas que se aplicaron en Bolivia ocurrió en el área urbana principalmente, mientras que en el área rural el impacto fue menor. Esto significa que existen problemas para aplicar políticas sociales más eficaces debido a la dispersión de la población rural en Bolivia. Por otra parte, está claro que la población urbana inserta en el mercado, tiene mayores posibilidades de superar la pobreza (Laserna, 2004).

### 1.3. ¿Quiénes son pobres en Bolivia?

Mediante esta pregunta se busca establecer las principales características de la pobreza en Bolivia. De acuerdo a datos obtenidos a partir de las encuestas Mecovi 1999–2002, se observa que la principal característica de los pobres es la falta de educación de los miembros del hogar, tanto en las ciudades capitales, como en el área rural (ver cuadro 6). En hogares en los cuales la escolaridad promedio de los adultos es menor a 5 años, la probabilidad de salir de la pobreza es muy baja. Aquellos hogares que presentan una escolaridad promedio entre 6 a 12 años y más, reducen substancialmente la probabilidad de caer en la pobreza. Los retornos de la educación en términos de reducción de la incidencia de pobreza es mayor en el área rural en comparación al área urbana.

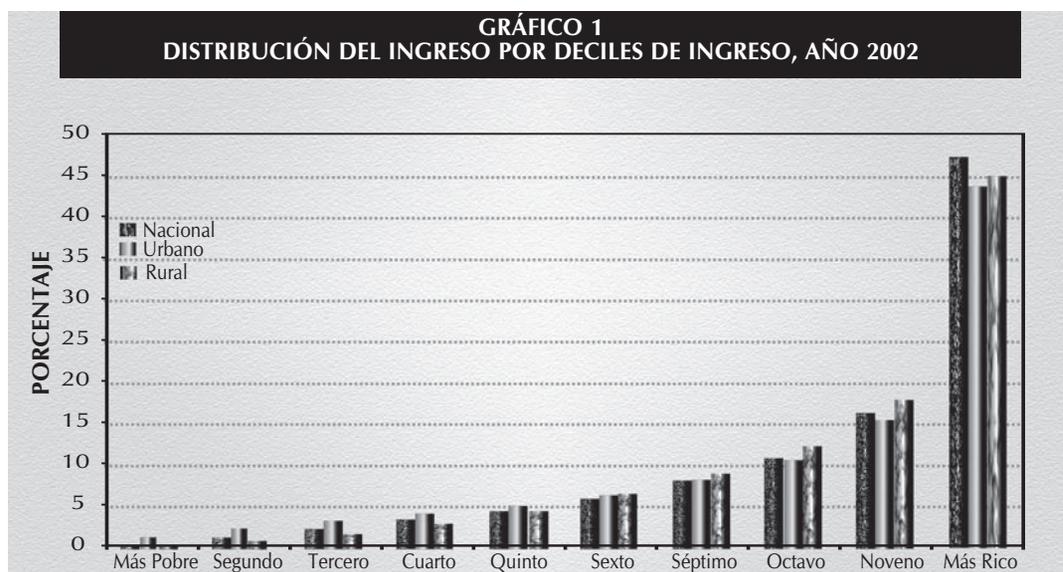
El número de miembros en el hogar incrementa la probabilidad de que los hogares sean pobres, los hogares que tienen un mayor número de miembros son en promedio más pobres que aquellos hogares que tienen menor número de miembros. De acuerdo a la información capturada por las encuestas, la mayor parte de los hogares “grandes” cuenta con un mayor número de niños. En el área rural es claro que los hogares con mayor número de miembros tienen una probabilidad muy alta de ser pobres dado que más del 90 por ciento de los hogares “grandes” son pobres. Por otro lado, los hogares donde el porcentaje de miembros menores a 15 años es mayor en promedio, entonces el porcentaje de pobreza es mayor. Es destacable que son los hogares clasificados como no indígenas, los que presentan una mayor incidencia de pobreza, mientras que la diferencia es menor en las ciudades capitales.

Durante el periodo estudiado no existen mayores variaciones cuando se observa la edad promedio del jefe de hogar, en ese sentido, está claro que en las ciudades capitales y en el área urbana, los hogares que cuentan con jefes de hogar mayores tienen menor incidencia de pobreza.



## 2. Desigualdad en Bolivia (1999-2002)

Uno de los instrumentos más útiles en el análisis de la distribución de ingresos es la creación de deciles de ingreso, que permiten examinar la distribución de los ingresos por grupos de personas. En el caso de Bolivia se advierte que el decil superior (más rico) concentra la mayor parte del ingreso de los hogares, tanto en el área urbana como en la rural. También, se observa que la concentración del ingreso en deciles superiores es mayor en el área rural (ver gráfico 1)



FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de la Encuesta MECOVI 2002.

En el área urbana los deciles inferiores captan ligeramente una mayor proporción del ingreso con relación al área rural, mientras que en los deciles superiores en el área rural, es mayor la proporción de concentración de ingreso.

En el área urbana en 2002 el primer decil concentraba 0.3 por ciento del total de los ingresos de las personas, lo cual contrasta con el decil superior que concentra 46 por ciento de los ingresos. En el área urbana el decil inferior concentraba el 2 por ciento de los ingresos, mientras que el decil superior, el 43 por ciento del total; en el área rural la diferencia es mayor ya que el decil superior concentra 45 por ciento de los ingresos mientras que el decil inferior únicamente 0.2 por ciento. Estos indicadores expresan una clara diferencia en la distribución del ingreso especialmente entre el decil superior y el resto de los deciles, mostrando que la desigualdad se constituye en uno de las principales problemas que enfrenta Bolivia siendo también esta una de las principales causas de insatisfacción en el país. Empero este problema es común en Latinoamérica.

Al observar la evolución de la distribución del ingreso en Bolivia queda claro que esta se ha mantenido relativamente estable sin presentar mejoras significativas. A nivel nacional en promedio el decil inferior ha concentrado a cerca del 0.30 por ciento del ingreso de las personas durante el periodo 1999-2002, mientras que el decil superior ha concentrado en promedio cerca de 45 por ciento del ingreso. Durante el periodo 1999-2002 no han existido diferencias significativas en los deciles interiores de la distribución.

En el área urbana se observa que existió una mayor variación en el decil superior ya que en 1999 éste concentraba 36.6 por ciento del ingreso mientras que en 2002 concentra 43.5 por ciento del total de ingresos, lo cual muestra un deterioro en la distribución del ingreso. Por otro lado, en los deciles inferiores la variación no es significativa ya que en 1999 el decil inferior concentraba 1.3 por ciento del ingreso mientras que en 2002 este mismo decil concentró 1.2 por ciento. En promedio en el área urbana el 50 por ciento de la población concentró cerca de 17 por ciento del total de los ingresos durante el periodo 1999-2002. El restante 83 por ciento se distribuyó de la siguiente manera: los tres últimos deciles concentraron en promedio 67 por ciento, mientras que los otros dos deciles comprendieron 16 por ciento del total del ingreso. Al observar la evolución de la distribución en el área rural se aprecia que el decil superior en 1999 concentraba el 50.4 por ciento del ingreso, mientras que en 2002 éste decil concentró 45.1 por ciento. Estas cifras mostrarían una mejora en la distribución del ingreso. Por otro lado, la mitad de la población rural concentra menos de 10 por ciento del ingreso, lo cual muestra la mala distribución del ingreso en el área rural.

**CUADRO 2  
DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO SEGÚN DECIL DE INGRESO, 1999 - 2002**

<b>ÁREA POR CIUDAD</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
<b>Nacional</b>				
Más Pobre	0.3	0.2	0.4	0.2
Segundo	1.0	0.7	1.3	1.1
Tercero	2.3	1.8	2.5	2.3
Cuarto	3.4	3	3.6	3.5
Quinto	5.0	4.4	4.8	4.6
Sexto	6.8	6	6.3	6.1
Séptimo	9.2	8.2	8.1	8.0
Octavo	11.9	10.9	11	10.8
Noveno	18.2	16.5	16.5	16.1
Más Rico	42.0	48.3	45.6	47.3
<b>Urbano</b>				
Más Pobre	1.3	1.1	1.1	1.2
Segundo	2.6	2.3	2.4	2.4
Tercero	3.7	3.2	3.3	3.3
Cuarto	4.8	4.1	4.3	4.1
Quinto	5.9	5.2	5.3	5.1
Sexto	7.3	6.6	6.5	6.3
Séptimo	9.3	8.1	8.2	8.1
Octavo	11.6	10.9	10.9	10.6
Noveno	17.0	15.5	15.7	15.4
Más Rico	36.6	43.0	42.2	43.5
<b>Rural</b>				
Más Pobre	0.4	0.3	0.3	0.2
Segundo	0.9	0.7	1	0.7
Tercero	1.5	1.1	1.8	1.6
Cuarto	2.5	1.8	2.7	2.9
Quinto	3.6	2.9	4.2	4.4
Sexto	5.3	4.7	6	6.4
Séptimo	7.8	6.9	7.3	8.8
Octavo	10.4	10.5	10.5	12.1
Noveno	17.2	16.8	16.5	17.8
Más Rico	50.4	54.3	49.8	45.1

FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de encuestas MECOVI 1992-2002.  
Instituto Nacional de Estadística 2002 (www.ine.gov.bo)

Se utilizan dos indicadores para analizar la desigualdad: el índice de Gini y el índice de Theil<sup>19</sup>. La desigualdad en términos generales ha sufrido cambios a nivel nacional entre 1999 y el 2002. El coeficiente de Gini y el estadístico de Theil muestran un comportamiento similar, entre 1999 y 2002. Puede advertirse que la desigualdad es mayor en el área rural y menor en el área urbana; sin embargo, se advierte que durante el periodo analizado se ha producido un incremento en la desigualdad en el área urba-

<sup>19</sup> El índice Gini, es un índice de concentración de la riqueza, cuanto más próximo a uno mayor será la concentración de la riqueza y cuanto más próximo a cero, entonces la distribución del ingreso es más equitativa. El índice de Theil tiene el mismo comportamiento que el de Gini, la diferencia esta en las características estadísticas del mismo. Se encuentra entre 0 y el logaritmo del ingreso.

na, lo que lleva permite inferir que la migración rural-urbana está influyendo en el incremento de la desigualdad en el área urbana.

CUADRO 3 DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO SEGÚN DECIL DE INGRESO, 1999 - 2002				
ÁREA POR CIUDAD	1999	2000	2001	2002
<b>Nacional</b>				
Índice de Gini	0.58	0.63	0.59	0.61
Índice de Theil	0.63	0.80	0.70	0.75
<b>Urbano</b>				
Índice de Gini	0.49	0.54	0.53	0.54
Índice de Theil	0.45	0.60	0.58	0.59
<b>Rural</b>				
Índice de Gini	0.65	0.69	0.64	0.61
Índice de Theil	0.83	1.05	0.81	0.73

FUENTE: elaboración propia a partir de cifras de encuestas MECOVI 1999-2002. Instituto Nacional de Estadística ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo)).

### 3. Síntesis

Tanto la pobreza como la desigualdad ocupan un lugar importante no solo en la agenda nacional, sino también internacionalmente debido a los efectos perversos que estos dos fenómenos tienen sobre la sociedad.

En Bolivia la mayor parte de la población es pobre, se estima que dos tercios de la población se encuentra por debajo de la línea de pobreza. La pobreza es mayor en el área rural donde 80 por ciento de la población es pobre, mientras en el área urbana 50 por ciento de la población es pobre. La pobreza retrocedió principalmente en los departamentos de Santa Cruz y Cochabamba, pero se mantuvo en niveles altos en La Paz, Beni, Oruro y Potosí.

Asimismo la desigualdad se constituye en un obstáculo para el desarrollo, en la medida en que una sociedad desigual tendría pocas oportunidades de lograr niveles de crecimiento altos. Bolivia presenta niveles de desigualdad elevados. El 10 por ciento de la población concentra el 45 por ciento del ingreso mientras que el 10 por ciento más pobre capta menos del uno por ciento de los ingresos. La desigualdad es mayor en el área rural en comparación al area urbana. Por otro lado, el coeficiente de Gini a nivel nacional se encuentra entre los más altos del continente solamente comparable con Brasil. La desigualdad medida por los coeficientes de Gini y Theil muestran una mejora entre 1999 y 2001 empero en 2002 tendieron a aumentar debido, con certeza, a la recesión económica que experimentó el país desde 1999.

**CUADRO 4**  
**EVOLUCION DE LA POBREZA EN BOLIVIA EN CIUDADES CAPITALES, 1976 – 2002**  
(Porcentaje de pobres)

FUENTE	UNIDAD DE ANALISIS	INDICADOR DE BIENESTAR	1976	1986	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1999	2000	2001	2002
INE (2001)	Miembros del hogar	Necesidades básicas insatisfechas	66.3	-	-	-	-	-	53.1	-	-	-	-	-	-	-	39.0
			Necesidades básicas insatisfechas														
			Línea de pobreza moderada														
CEPAL (2002)	Hogares	Ingreso ajustado <sup>(a)</sup>	-	-	49.4	-	-	-	-	45.6	-	-	46.8	42.3	-	-	-
Pereira y Jiménez (1998)	Hogares	Ingreso ajustado <sup>(a)</sup>	-	-	-	53.3	49.0	51.2	49.1	45.1	-	-	-	-	-	-	-
Gray-Molina et al. (1999)	Hogares	Ingreso ajustado <sup>(a)</sup>	-	-	-	53.3	49.0	51.2	49.1	45.1	47.8	-	-	-	-	-	-
Antelo (2000)	Hogares	Ingreso ajustado <sup>(a)</sup>	-	-	-	53.3	-	-	49.1	-	-	-	46.9	-	-	-	-
Jiménez y Landa (2004)	Miembros del hogar	Ingreso	-	-	-	-	-	-	52.0	-	-	-	50.7	46.4	52.0	50.5	51.0
Wodon (2000)	Miembros del hogar	Ingreso ajustado <sup>b</sup>	-	70.0	73.6	-	-	73.4	-	-	75.5	64.5	-	-	-	-	-
			Línea de pobreza extrema														
CEPAL (2002)	Hogares	Ingreso ajustado <sup>(a)</sup>	-	-	22.1	-	-	-	-	16.8	-	-	19.2	16.4	-	-	-
Gray-Molina et al. (1999)	Hogares	Ingreso ajustado <sup>(a)</sup>	-	-	-	26.2	21.1	24.0	22.3	18.0	20.8	-	-	-	-	-	-
Antelo (2000)	Hogares	Ingreso ajustado <sup>(a)</sup>	-	-	-	24.5	-	-	20.9	-	-	-	19.3	-	-	-	-
Jiménez y Landa (2004)	Miembros del hogar	Ingreso	-	-	-	-	-	-	23.7	-	-	-	21.3	20.7	25.7	22.3	23.9
Wodon (2000)	Miembros del hogar	Ingreso ajustado <sup>(b)</sup>	-	41.2	52.0	-	-	42.0	-	-	46.0	32.3	-	-	-	-	-

FUENTE: Spatz (2004)

NOTA: el indicador de bienestar utilizado en la encuesta de 1999 es el gasto en consumo per cápita.

El factor de ajuste es igual a la razón del PIB (tomado de las cuentas nacionales) al ingreso agregado del hogar (estimado a partir de las encuestas).

Media aritmética de los índices de pobreza estimados a partir de las encuestas de hogares de marzo 1999 y noviembre 1999.

(a) Ingresos ajustados de acuerdo a la metodología de CEPAL (1995).

(b) El factor de ajuste es igual a la razón del gasto en consume per cápita de las cuentas nacionales y la media de ingresos per capita de las encuestas de hogares.

**CUADRO 5**  
**EVOLUCION DE LA POBREZA EN BOLIVIA EN EL AREA RURAL, 1976 – 2002**  
 (Porcentaje de pobres)

FUENTE	UNIDAD DE ANALISIS	INDICADOR DE BIENESTAR	1976	1991	1992	1995	1997	1999	2000	2001	2002
					Necesidades básicas insatisfechas						
INE (2001)	Miembros del hogar	Necesidades básicas insatisfechas	98.6	-	95.3	-	-	-	-	90.8	-
					Línea de pobreza moderada						
Jiménez y Landa (2004)	Miembros del hogar	Ingreso	-	-	-	-	78.0	84.0	87.0	77.7	83.4
					Línea de pobreza extrema						
Jiménez y Landa (2004)	Miembros del hogar	Ingreso	-	-	-	-	59.0	69.9	75.0	59.7	66.8

FUENTE: Spatz (2004)  
 Notas: datos obtenidos a partir de encuestas de baja calidad.  
 Ingresos ajustados de acuerdo a la metodología de CEPAL (1995).

**CUADRO 6**  
**CARACTERÍSTICAS DE LOS POBRES EN BOLIVIA, 1999 - 2002**  
(Porcentaje de pobres)

	1999				2000				2001				2002			
	Nacional	Ciudades capitales	Urbano	Rural	Nacional	Ciudades capitales	Urbano	Rural	Nacional	Ciudades capitales	Urbano	Rural	Nacional	Ciudades capitales	Urbano	Rural
<b>Número de miembros en el hogar</b>																
Menos de 4 miembros	45.6	30.9	33.1	65.8	47.5	34.4	36.2	67.8	46.3	34.1	36.0	61.8	43.2	30.8	33.2	59.9
Entre 4 y 6	59.5	44.0	48.6	80.9	64.4	52.9	54.6	84.9	64.0	50.9	54.3	83.3	62.8	50.6	53.1	81.9
7 y más	80.5	66.3	71.7	92.3	81.8	66.7	70.1	96.3	76.1	60.5	65.7	90.1	79.2	64.9	68.0	93.7
<b>Porcentaje de mayores a 15 años en el hogar</b>																
Menos del 50%	75.4	61.1	66.1	86.0	81.0	72.5	72.8	90.8	79.3	68.8	72.2	88.1	78.4	68.6	70.8	88.3
Más del 50%	51.3	37.6	41.8	73.2	53.5	41.6	43.5	78.7	50.9	38.7	41.3	72.0	51.7	37.8	40.8	74.6
<b>Edad promedio del jefe de hogar</b>																
Menores a 30	61.0	49.5	54.6	74.8	67.1	56.0	58.9	82.4	61.5	51.3	53.6	74.6	66.5	58.6	59.7	78.4
Entre 30 y 40	67.5	53.1	58.2	83.2	71.1	61.5	62.3	86.3	68.4	55.0	59.4	83.5	68.3	56.0	58.5	84.5
Entre 40 y 50	64.6	50.9	53.5	83.9	65.8	52.3	55.1	87.6	63.8	49.9	53.7	83.3	65.4	50.5	53.9	85.7
Entre 50 y 60	54.7	36.4	40.5	79.7	61.9	45.7	48.6	83.6	62.6	47.1	50.6	81.9	57.5	40.9	44.4	79.3
Mayores a 60	60.3	31.6	43.2	81.2	60.2	39.0	40.9	86.1	60.2	41.3	46.0	77.7	60.1	41.8	47.3	77.6
<b>Indigenismo</b>																
Indígenas	79.6	54.5	60.2	87.7	83.4	67.7	67.6	90.9	78.4	59.5	63.2	86.4	61.6	47.5	50.4	88.2
No indígenas	51.6	44.3	48.7	63.8	56.1	48.7	51.3	75.2	54.9	46.9	50.6	70.8	62.7	40.5	49.0	76.2
<b>Sexo del jefe de hogar</b>																
Hombre	63.1	46.3	51.5	81.4	66.9	52.4	54.6	86.5	65.4	51.3	54.6	82.1	65.7	51.4	54.3	82.8
Mujer	60.4	48.2	51.4	82.6	60.7	52.7	55.3	77.9	56.9	45.0	50.6	72.8	55.8	46.9	50.1	74.9
<b>Años de escolaridad promedio en mayores a 19</b>																
Menos de 5 años	73.2	53.7	59.2	82.3	76.6	61.1	63.1	86.2	74.4	62.2	65.3	81.1	73.5	61.1	63.7	80.6
Entre 5 y 12	51.8	45.0	48.7	66.5	56.5	52.0	53.1	71.0	52.9	46.4	48.6	67.9	53.2	46.9	48.9	69.2
Más de 12	20.3	19.7	20.2	21.9	23.0	22.1	22.7	30.4	23.4	22.4	23.3	23.9	21.5	20.4	21.6	20.1

FUENTE: elaboración propia a partir de encuestas MECOV1 1999-2002 Instituto Nacional de Estadística ([www.ine.gov.bo](http://www.ine.gov.bo))

## Bibliografía

- Jemio, Luis Carlos y Antelo, Eduardo (2000). *Quince años de reformas estructurales en Bolivia*, CEPAL y la Universidad Católica Boliviana, La Paz.
- Canavire, Gustavo. (2003). "Perfiles y probabilidad de pobreza en Bolivia". En: *Revista de Estudios Economicos y Sociales Estadísticas y Análisis* N° 2. INE.
- CEPAL (2002). *Social Panorama of Latin America 2000/2001*. Santiago de Chile.
- Gray-Molina, George, Wilson Jimenez, Ernesto Pérez de Rada, and Ernesto Yañez (1999). "Pobreza y activos en Bolivia: Qué papel desempeña el capital social?" En: *Trimestre Económico* 66(3): 365–417.
- Jiménez, Wilson, and Fernando Landa (2004). ¿Bolivia tuvo un crecimiento "pro-pobre" entre los años 1993 y 2002? Mimeo. UDAPE. La Paz.
- INE (2001). *Censo Nacional de Población y Vivienda*. CD-ROM. La Paz.
- INE. Información Estadística. Online Data Base. Instituto Nacional de Estadística. La Paz. <http://www.ine.gov.bo>.
- INE-UDAPE (2002). *Mapa de pobreza 2001*. Instituto Nacional de Estadística y Unidad de Análisis de Políticas Sociales y Económicas. La Paz. Mimeo.
- Laserna, Roberto (2004). *La democracia en el ch' enko*. Fundación Mileno. La Paz.
- Pereira, Rodney, and Wilson Jimenez (1998). "Políticas macroeconómicas, pobreza y equidad en Bolivia". En: Enrique Ganuza, Lance Taylor, and Samuel Morley (eds.). *Política macroeconómica y pobreza en América Latina y el Caribe*. Madrid.
- Spatz 2004. *Creating national poverty profiles and growth incidence curves with incomplete income or expenditure data*.
- World Bank (1996). *Bolivia: Poverty, equity, and income: selected policies for expanding earning opportunities for the poor*. En: *Background Papers*. Vol. 2. Washington D.C.
- Wodon, Quentin (2000). *Poverty and policy in Latin America and the Caribbean*. World Bank Technical Paper 467. Washington D.C.