

INFORME DE MILENIO SOBRE LA ECONOMIA

N° 15

Primer Semestre 2003

FUNDACION MILENIO

La Paz - Bolivia

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

José Luis Evia
Alejandro F. Mercado
Marcelo Mercado
Mario Napoleón Pacheco
Gonzalo Roberto Rojas

Agradecemos la cooperación de Juana Patricia Jiménez Soto, 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
Teléfonos: (591-2) 312788, 2314563, 2124635 Fax: (591-2) 392341
Casilla Postal 2498, e mail: fmlnio@caoba.entelnet.bo
Página Web: www.fundacionmilenio.org
La Paz, Bolivia

Depósito Legal: 2-1-125-03
Septiembre, 2003

Impresión: **CREATIVA**
Teléfono: 2488486 - Fax: 2488588
e mail: creativa@ceibo.entelnet.bo
Casilla Postal 5097 / La Paz, Bolivia.

Hecho en Bolivia

CONTENIDO

I.	CONTEXTO GENERAL	1
II.	SECTOR EXTERNO	5
	1. El entorno internacional	5
	2. La situación de las reservas internacionales	9
	3. El comercio exterior	10
	4. Cuenta corriente de la balanza de pagos	12
	5. La balanza de pagos en cuenta capital y financiera	13
	6. Endeudamiento externo de mediano y largo plazo	14
	7. Tipo de cambio nominal y real	17
	8. Principales eventos internacionales	17
III.	LA POLÍTICA ECONOMICA Y EL SISTEMA FINANCIERO	19
	1. La gestión fiscal	19
	2. La gestión monetaria	29
	2.1. Los agregados monetarios	29
	2.2. La base monetaria	31
	3. El sistema bancario	32
	4. El sistema no bancario	39
	5. Valores, pensiones y seguros	40
	5.1. Valores	40
	5.2. Pensiones	44
	5.3. Seguros	50
IV.	PRECIOS, INVERSIONES Y DESEMPEÑO PRODUCTIVO	54
	1. Precios	54
	2. La demanda agregada y el PIB por tipo de gasto	56
	3. Evolución de las inversiones	57
	4. Desempeño productivo	61
	4.1. Comportamiento de los indicadores líderes	62
	5. Análisis sectorial	63
V.	VISIONES Y PERSPECTIVAS	81

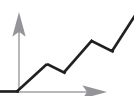
PRESENTACIÓN

Nuevamente la Fundación Milenio ofrece a las autoridades, empresarios, académicos, políticos, analistas y opinión pública en general, el informe que evalúa el comportamiento de la economía boliviana. Este informe es el número 15 de la serie que se inició en 1996, y abarca el periodo enero a junio del presente año.

En la actual coyuntura la discusión sobre las consecuencias del crecimiento del déficit fiscal así como la continuidad de la reactivación, constituyen los temas relevantes que han caracterizado la marcha de la economía en el primer semestre de 2003. La Fundación pretende brindar elementos de juicio sobre estos temas, de manera que la información que se incluye en este documento, así como la referente a otros ámbitos de la economía, contribuya al debate orientado a la solución de los problemas.

La Fundación agradece el trabajo del equipo económico en la elaboración del presente informe, y espera que este documento sea de utilidad.

*Mario Napoleón Pacheco Torrico
Director Ejecutivo*



I. CONTEXTO GENERAL

Al parecer el motor de la economía se ha puesto en funcionamiento en el primer semestre de este año. La economía norteamericana, que casi representa un tercio de la economía mundial, ha comenzado a dar señales positivas de reactivación, creciendo el último trimestre en 3 por ciento. Asimismo, la economía japonesa mostró una significativa reactivación. En el contexto latinoamericano la recuperación de la vecina Argentina fue una clara demostración de que las señales políticas son uno de los principales factores para reestablecer la confianza y promover la recuperación económica.

En ese contexto, la economía boliviana mostró una mejora en términos de comercio exterior; las exportaciones hacia Argentina crecieron de manera importante, al igual que las exportaciones a Chile, Brasil y Perú, las exportaciones a los Estados Unidos también crecieron gracias a la ampliación de los beneficios del Andean Trade Promotion and Drug Eradication Act (ATPDEA). Junto al crecimiento de las exportaciones, las importaciones mostraron un decrecimiento. Lo dicho se reflejó en una mejora en la balanza comercial y en la balanza de pagos en cuenta corriente. Contrariamente, la balanza de pagos en cuenta capital mostró una reducción, debido a la reducción del flujo de inversión extranjera directa y el aumento de las salidas netas por concepto de inversión de cartera.

Al igual que en el período anterior, la depreciación nominal de la moneda boliviana estuvo por encima de la tasa de inflación medida a través del IPC. Las significativas apreciaciones de las monedas de algunos de nuestros socios comerciales importantes, caso de la Argentina y Brasil, mejoraron la competitividad de las exportaciones bolivianas, reflejándose ello en una depreciación real del tipo de cambio mayor al 12 por ciento, que representó un factor positivo para las exportaciones.

El manejo de la política interna estuvo caracterizado por la lentitud en la toma de decisiones principalmente en el ámbito fiscal, así como en algunas decisiones erradas, como tratar de imponer un sistema progresivo de impuestos sobre los salarios, en un contexto de una recuperación económica aún débil, que llevó al país a una de las convulsiones sociales más complicadas en febrero. El gobierno tuvo que dar marcha atrás y renegociar con el Fondo Monetario Internacional (FMI) los techos en materia de reducción del déficit fiscal y buscar apoyo en recursos concesionales del BID y del Banco Mundial.

Las autoridades diseñaron varias medidas orientadas a subir los ingresos fiscales, sin embargo aumentó sus gastos corrientes en servicios personales y en la adquisición de bienes y servicios. El déficit global para el primer semestre subió en Bs. 526.6 millones que representó un aumento de 43 por ciento en relación al primer semestre del pasado año. No obstante, este aumento no pareció generar presiones inflacionarias preocupantes.

Contrariamente, la gestión monetaria mantuvo, al igual que en los periodos anteriores, un comportamiento prudente, a pesar de las presiones del Tesoro General de la Nación (TGN) sobre la autoridad monetaria. Estas presiones se ven claramente reflejadas en el incremento del crédito neto al sector público en el período julio 2002 – junio 2003. Las reservas internacionales fueron en los últimos 12 meses 12.9 por ciento menores a las reservas internacionales promedio entre julio de 2001 y junio de 2002. Sin embargo, la cuenta corriente de la balanza de pagos mejoró, debido a que el déficit se redujo.

Y la confianza de los agentes privados respecto a las políticas del gobierno parece mejorar levemente, y si bien continuó la reducción en las captaciones del sistema bancario, ésta caída se desaceleró en relación al primer semestre de 2003 y, por otra parte, la cartera del sistema no bancario experimentó un crecimiento importante. La Bolsa de Valores que tuvo un notable descenso de sus operaciones en los primeros seis meses del año, mostró la persistencia de los problemas de confianza.

CUADRO 1
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA
(A fines de junio de los años indicados)

INDICADORES GENERALES	2001	2002	2003 ^(p)
Tasa de crecimiento de la actividad económica: (%)	0.51	2.02	2.11 ^(a)
Tasa de inflación acumulada: (%)	0.74	0.02	0.78
Tasa de devaluación: (%)	3.12	4.98	2.14
Tasa de crecimiento de la liquidez total (M ³): (%)	3.54	3.73	(6.32)
Tipo de cambio de venta promedio: (Bs./ US\$)	6.49	7.01	7.59
Déficit del sector público: (Millones de Bs.)	(788.86)	(1,234.74)	(1,761.33)
Captaciones del sistema bancario: (Millones de US\$)	3,735.6	3,258.1	3,028.4
Saldo de la balanza comercial: (Millones de US\$)	(258.9)	(272.9)	(81.4)
Balanza de pagos, saldo de la cuenta corriente: (Millones de US\$)	(175.4)	(207.1)	(57.9)
Reservas internacionales netas: (Millones de US\$)	1,051.0	905.3	867.5

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras oficiales.

(a) Medido por el Valor Bruto de Producción.

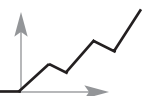
(p) Preliminar.

El sistema de pensiones muestra, hasta la fecha, un comportamiento bastante estable desde su creación en 1997. Se observa un importante crecimiento en lo referente a la afiliación, las recaudaciones y las inversiones del sistema. A junio de 2003, el número de afiliados triplicó la máxima afiliación alcanzada en el antiguo sistema. El gran problema del sistema es que éste sigue financiando al antiguo mediante la obligación que tienen las AFPs de adquirir valores del sector público. Este fenómeno, como se explica en el informe, nos plantea que una eventual crisis fiscal redundaría inmediatamente en la salud financiera de las AFPs, con connotaciones negativas en el sistema financiero y, eventualmente, generaría problemas sociales.

Por último, el desempeño productivo, analizándolo a través del Valor Bruto de Producción (VPB), ante el hecho de no contar al presente con datos del PIB, muestra un crecimiento algo mayor al 2 por ciento, dando cuenta del esfuerzo del país para remontar la crisis. Es destacable el crecimiento mayor al 3 por ciento observado en la industria manufacturera y de la agropecuaria que casi logró un crecimiento, en términos de VBP, cercano al 5 por ciento. Otro aspecto favorable es que dicho comportamiento se ha producido en sectores que se caracterizan por generar marcadamente empleo directo e indirecto. La construcción, que el pasado año había mostrado un comportamiento altamente favorable, ahora muestra un retroceso, aspecto que corrobora nuestra apreciación anterior de que su comportamiento altamente favorable estaba explicado, en gran medida, por la construcción del gasoducto Gasyrg y la ampliación del gasoducto Yabog, empero debido al incremento de los permisos de construcción parece que la construcción privada comenzó a recuperarse.

El comportamiento de los denominados indicadores líderes dan señales pocas claras. Mientras que las ventas de energía eléctrica sufrieron una contracción, tanto en las compras del sector industrial como las compras de los hogares, se observa un crecimiento en el consumo de cemento.

En síntesis, el mayor problema de la economía al primer semestre de 2003 fue el crecimiento del déficit fiscal. El aspecto positivo fue la existencia de manifestaciones de continuidad en la reactivación que comenzó en 2002, aunque ésta aún es lenta y no es percibida por la población.



RECUADRO A EXPANSIÓN FISCAL

Para la nueva macroeconomía clásica que puso en tela de juicio la relación de intercambio (trade-off) entre inflación y desempleo, la política fiscal no es el mecanismo idóneo para enfrentar el desempleo. Para los nuevos clásicos el hecho de que mayores gastos por parte del gobierno sean irrelevantes para enfrentar el paro, no solamente se basa en la ineficiencia respecto al uso de los recursos públicos, sino en la constatación de que el desempleo actual tiene poco que ver con la noción del desempleo involuntario keynesiano.

En la misma línea interpretativa se sugiere que la ruptura de lo que podría denominarse el consenso de Bretton Woods ha determinado, desde un punto de vista práctico, la imposibilidad de controlar la demanda agregada mediante políticas fiscales; así, cualquier intento de expandir la demanda mediante un aumento del gasto de gobierno se traduciría en una apreciación del tipo de cambio, reduciendo la competitividad y anulando el efecto del incremento del gasto.

La “ilusión fiscal” de generar déficit para reactivar la economía actúa, independientemente de su forma de financiamiento, como un incremento en los impuestos, haciendo que el multiplicador del gasto sea nulo. Sargent y Wallace (1981)ⁱ destacan que cuanto mayor sea el déficit en que incurra el gobierno, en el largo plazo mayor tendrá que ser la inflación necesaria para mantener, por vía del impuesto inflacionario, una relación deuda – producto sostenible.

El Premio Nóbel de Economía, Amartya K. Sen (2003)ⁱⁱ, refiriéndose al tema del control del déficit fiscal anota: “El conservadurismo financiero no sólo consiste en una inclinación general a exagerar la importancia de la estabilidad macroeconómica, incluida la estabilidad de precios, sino también en una tendencia a evitar la adopción de estrategias relativamente poco costosas en el presente, pero que en el futuro podrían aumentar el riesgo de que la economía se sumerja en una lógica de costos mucho más altos (A causa de la inestabilidad dinámica)”. Bruno, 1995ⁱⁱⁱ, destaca que la estabilidad macroeconómica puede verse seriamente amenazada por una actitud irresponsable e indulgente en materia fiscal, habida cuenta que los desequilibrios generados por el gasto de gobierno terminan afectando de manera negativa al crecimiento, empeorando las condiciones del mercado de trabajo y deteriorando las condiciones de vida de los hogares más pobres.

El profesor Sen nos recuerda que el gasto público constituye un costo para la sociedad y, por tanto, en la medida en que sea necesario, debe ser utilizado priorizando la acumulación de capital humano. El precio que la sociedad debe pagar implica que “la importancia del compromiso social en términos de salud, educación, hasta lucha contra la pobreza y seguridad social, no debe ser subestimada al hecho de que estos sectores fundamentales deban competir con los otros sectores (Entre ellos los gastos militares o, como en muchos países, las pérdidas de las empresas públicas ineficientes)”.

i T.J. Sargent y N. Wallace “Some unpleasant monetarist arithmetic” Federal Reserve Bank of Minneapolis. Quarterly Review, vol. 5, 1981.

ii Sen, Amartya “La libertad individual como compromiso social” ILDIS/Plural, 2003, La Paz, Bolivia.

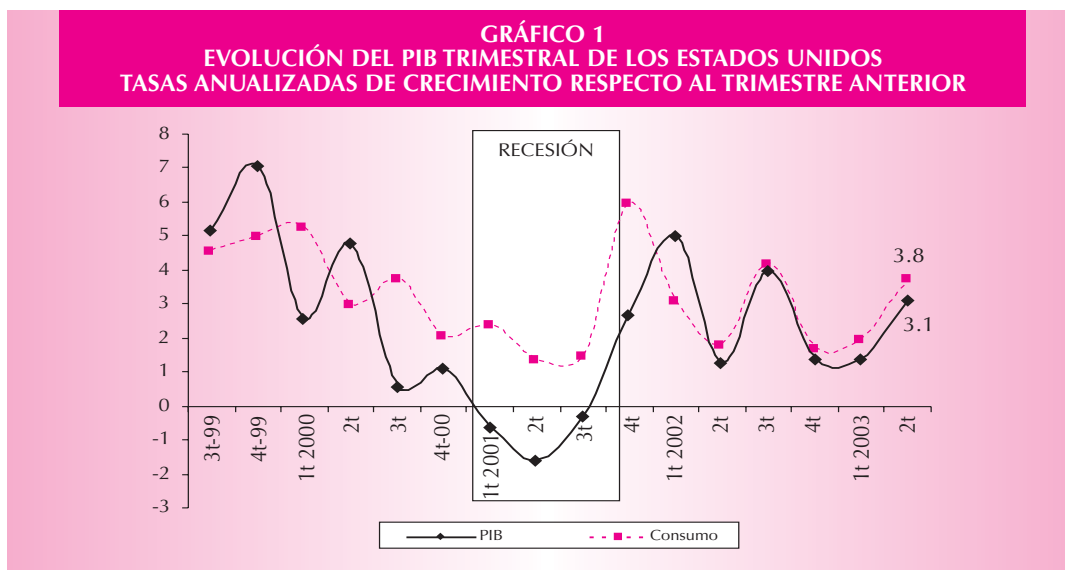
iii M. Bruno Inflazione, crescita e controllo monetario: lezioni non lineari dalla crisi e dalla ripresa, Roma, 1995, Citado por Sen, ibidem.

II. SECTOR EXTERNO

1. El entorno internacional

La economía mundial presentó en el primer semestre de 2003 algunos signos de recuperación económica con respecto al contexto adverso prevaleciente a fines de 2002 y principios de 2003.

La economía de EE.UU lideró la resuperación de la economía global al acelerar su crecimiento en el segundo trimestre con una tasa de 3.1 por ciento superior a las bajas tasas de 1.4 por ciento registradas en cada uno de los dos trimestres previos (ver gráfico 1). Este crecimiento fue impulsado por los gastos de defensa, la inversión en equipos y por el gasto del consumidor.



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del Departamento de Comercio de los Estados Unidos.

Según el Comité de Información del Ciclo Económico del National Bureau of Economic Research, en noviembre de 2001 habría finalizado la fase de declinación del ciclo económico iniciada en marzo de 2001, lo que significaría que la recesión reciente habría durado 8 meses, ligeramente inferior a los 11 meses de duración de las recesiones después de la posguerra¹. Por tanto la economía norteamericana estaría atravesando por una recuperación en forma de W, es decir con aumentos y desaceleraciones en sus tasas de crecimiento, pero ya superando la fase recesiva.

¹ NBER (2003), The NBER's Business-Cycle Dating Procedure. Julio 17, 2003.

La economía japonesa presentó una recuperación significativa, con un crecimiento de su PIB entre abril y junio de 2003, por sexto trimestre consecutivo, a una tasa anualizada del 2.3 por ciento dando señales de una posible superación de la situa-

CUADRO 2
VARIACIONES TRIMESTRALES DEL PIB
(Tasas anualizadas)

PERÍODO	EE.UU.	Área del Euro	Japón
1T 2002	5.0	1.6	0.1
2T 2002	2.3	1.2	1.4
3T 2002	4.0	1.6	0.8
4T 2002	1.4	0.8	0.5
1T 2003	1.4	0.5	1.80
2T 2003	3.1	0.0	2.30

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Departamento de Comercio de EE.UU. y Eurostat.

ción de estancamiento. En cambio, la Unión Europea y el Área del Euro presentaron tasas de crecimiento muy modestas con tasas anualizadas de crecimiento del PIB de 0.5 por ciento en el primer trimestre y registraron un crecimiento cero en el segundo trimestre de 2003. Las economías de Alemania, Italia y Holanda estarían entrando a una fase recesiva. Estos países representan más de la mitad del PIB de la región (ver cuadro 2).

Adicionalmente, la preocupación por la deflación en Japón que a junio de 2003 registró una tasa de -0.5 por ciento a doce meses, se extendió a los Estados Unidos al señalar el Sistema Federal de Reserva como una de las preocupaciones relevantes para el presente año. La tasa de inflación a doce meses a junio fue de 2.1 por ciento, pero si se excluyen los combustibles y alimentos, la inflación fue solamente de 1.5 por ciento. En el caso de la Zona del Euro la inflación anual a junio fue de 2 por ciento.

El dólar durante el primer semestre de 2003 se debilitó fuertemente respecto al euro, cerca de un 10 por ciento, llegando algunos días a estar por debajo de la cotización inicial del lanzamiento del euro de 1.18 dólares por un euro. En cambio, con respecto al yen, el dólar mantuvo los niveles de diciembre de 2002.

Los bancos centrales de EEUU y de Europa recortaron sus tasas de interés referenciales a mínimos observados en muchos años con objeto de reactivar la economía. En el caso del Sistema de la Reserva Federal de EEUU en junio recortó la tasa de interés de 1.25 por ciento a 1 por ciento, siendo la treceava disminución a partir de enero de 2001 (ver gráfico 2).

A su vez, los gobiernos de los países desarrollados expandieron los gastos fiscales y recortaron los impuestos para incentivar la actividad económica en un contexto de bajas presiones inflacionarias y aumentos en los niveles de desempleo. Esta situación llevó a varias economías como Estados Unidos, Alemania y Francia a registrar elevados déficit fiscales. En Japón, en un

contexto de deflación y en una situación de trampa de la liquidez con tasas de interés cercanas a cero, la política económica se centró en reestructurar los bancos.

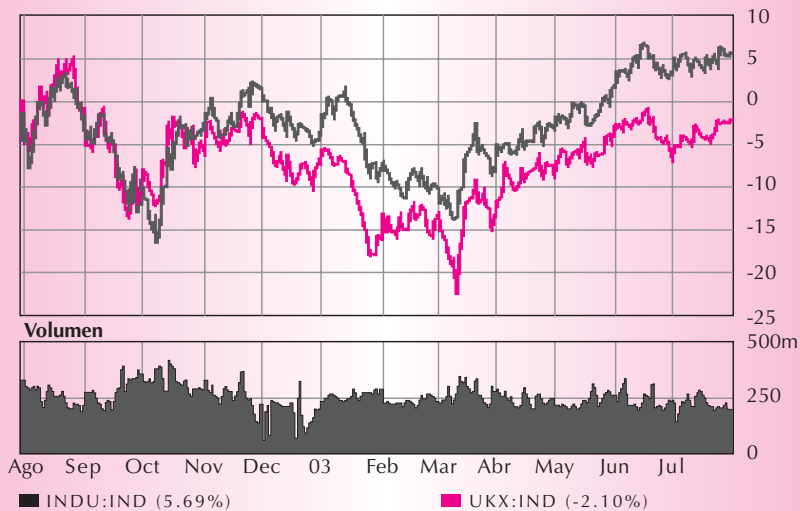
GRÁFICO 2
RECORTES DE LA TASA DE FONDOS FEDERALES DEL SISTEMA
DE LA RESERVA FEDERAL DE EE.UU.



Fuente: Reuters.

Los mercados de valores de los países adelantados mostraron una franca recuperación en comparación a la fuerte caída observada en 2001 y 2002, como en los casos del Dow Jones y la Bolsa de Londres (ver gráfico 3).

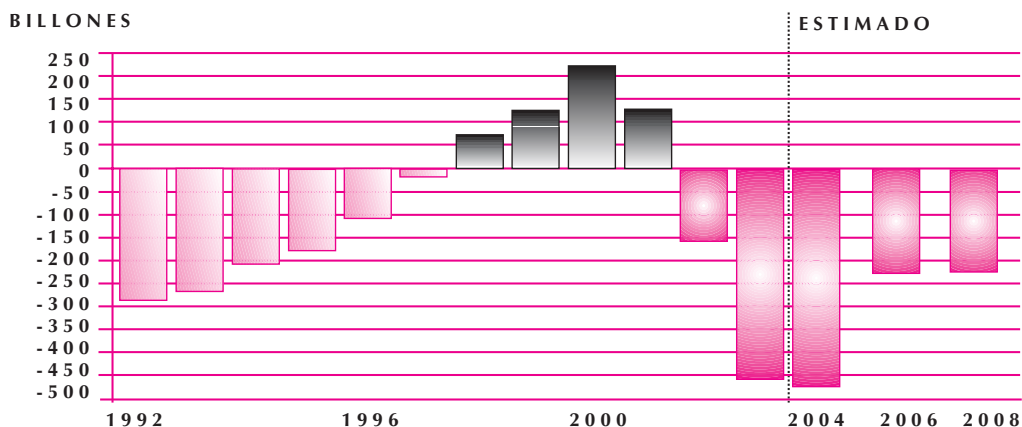
GRÁFICO 3
EL DOW JONES Y LA BOLSA DE LONDRES



Fuente: Bloomberg.

La economía regional muestra, a diferencia de los años anteriores, una reactivación, aunque moderada, de la actividad económica y un retorno a la estabilidad cambiaria y financiera, después de las fuertes perturbaciones observadas en 2002. Brasil y Argentina, en el contexto de los acuerdos con el FMI, lograron superar con holgura las metas fiscales acordadas, y el mercado cambiario registró en el primer semestre fuertes apreciaciones de sus monedas del

RECUADRO B
EL DÉFICIT FISCAL EN LOS ESTADOS UNIDOS PARA EL 2003



El déficit fiscal de los EE.UU para el año fiscal que termina en septiembre de 2003 se estima en cerca de US\$ 455 mil millones, equivalentes a un 4.6 por ciento del PIB. Este nivel es un 50 por ciento más alto que el previsto ha principios de año y que, según la Casa Blanca, reflejan las prioridades económicas y de seguridad nacional posteriores a los ataques del 11 de septiembre. Las operaciones militares en Irak y en Afganistán han costado un equivalente a 0.5 por ciento del PIB. Si no se incluye el costo de la guerra con Irak el déficit fiscal federal sería de US\$ 401 mil millones en 2003. Para el 2004 se proyecta un déficit fiscal de US\$ 480 mil millones.

La época Clinton se caracterizó por la reducción de los déficits fiscales y en los últimos cuatro años por superávit fiscales que llegaron hasta un 2 por ciento del PIB. En cambio la época Bush se está caracterizando por déficit fiscales crecientes por lo menos hasta el 2004 y, posteriormente, se esperan reducciones de los déficits hasta llegar a un 2.5 por ciento del PIB en 2008.

La política fiscal de Bush se caracterizó, por un lado, en aplicar recortes tributarios del orden de los US\$ 350 mil millones y, por otro lado, en expandir los gastos fiscales especialmente los gastos de defensa. Esta política expansiva fiscal se alinea a una laxa política monetaria, que se caracteriza por tasas de interés más bajas en los últimos 45 años. Ambas políticas significarían que la economía de EEUU se colocaría en la situación ideal del rango keynesiano e implicaría un retorno a un Keynes remozado con medidas de los ofertistas, con el objeto de colocar a los EEUU en la senda de la recuperación.

El problema es que junto al significativo déficit fiscal, se coloca un no menos elevado déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente que para todo el año estaría alrededor de un 5 por ciento del PIB. Dichos déficit mellizos colocarían a EEUU en una situación similar a algunas economías latinoamericanas que son objeto de monitoreo y supervisión por parte del FMI. La gran diferencia es que el dólar es una moneda de aceptación universal, y en principio no habría límites para su emisión y su endeudamiento. Empero, la reciente depreciación del dólar frente al Euro y el aumento en los precios de los metales preciosos podrían presagiar un mayor debilitamiento del dólar. Asimismo, los flujos de capitales se estarían orientando a Europa y hacia los mercados emergentes en una búsqueda de los inversionistas pro diversificar el riesgo.

orden del 20 por ciento. Ambas economías registraron significativos superávits comerciales, que en el caso de Brasil permitieron por primera vez en muchos años presentar un superávit en la balanza de pagos en cuenta corriente acumulada a doce meses a junio de 2003. En el primer semestre de 2003 Argentina creció en 6.5 por ciento mientras que el PIB de Brasil en 0.3 por ciento mostrando un estancamiento en la economía brasileña. Perú y Chile crecieron en 3.2 por ciento y 4.5 por ciento, en cambio, el PIB de México aumentó solamente en 1.2 por ciento.

El retorno a los mercados financieros internacionales se dio en el caso de Brasil y en conjunto la región experimentó una disminución del riesgo, medido por el diferencial entre el rendimiento de los bonos de la región y el de los bonos de largo plazo del Tesoro de EE.UU. El riesgo de los mercados emergentes, que fue incrementado por la crisis argentina y las elecciones del Brasil, disminuyó hasta llegar a niveles anteriores a la crisis rusa.

2. La situación de las reservas internacionales

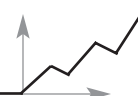
El nivel de las Reservas Internacionales Brutas del Banco Central a junio de 2003 fue de US\$ 958.1 millones, registrando una caída del 0.6 por ciento, equivalente a US\$ 5.5 millones respecto a junio de 2002. Este nivel es el más bajo en los últimos cuatro años. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) declinaron en menor proporción, en 4.2 por ciento, equivalente a US\$ 37.5 millones, debido a que las obligaciones de corto plazo, especialmente con el FMI, aumentaron en un 55.4 por ciento, equivalente a US\$ 32.3 millones.

CUADRO 3
RESERVAS INTERNACIONALES DEL BANCO CENTRAL DE BOLIVIA
(Al 30 de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Variaciones	
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	Absoluta	Porcentajes
Reservas internacionales brutas	963.6	958.1	(5.5)	(0.6)
Obligaciones de corto plazo	58.3	90.6	32.3	55.4
Reservas internacionales netas	905.3	867.5	(37.8)	(4.2)

Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.



3. El comercio exterior

Según el INE, el saldo comercial se redujo fuertemente de US\$ 238.8 millones en el primer semestre de 2002 a solo US\$ 9 millones en el primer semestre de 2003.

Las exportaciones crecieron en 20.1 por ciento en el primer semestre de 2003 respecto al primer semestre de 2002. Si se excluyen las exportaciones de gas natural, las exportaciones crecieron en 15.3 por ciento. El sector más dinámico fue el de los hidrocarburos, 45.1 por ciento y los minerales 11.3 por ciento. En cambio, la exportación de "otros productos" subió solamente en 1.3 por ciento (ver cuadro 4).

CUADRO 4 BOLIVIA: NIVEL Y ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES (Enero - junio de los años indicados)						
ACTIVIDAD ECONÓMICA	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2003 ^(p)	
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2002 ^(p)	2003 ^(p)	Absoluta	Porcentajes
Minerales	167.1	185.9	26.7	24.8	18.9	11.3
Hidrocarburos	150.2	218.0	24.0	29.0	67.8	45.1
Otros productos	287.9	291.5	46.1	38.8	3.7	1.3
Reexportación	19.9	55.1	3.2	7.3	35.2	176.7
TOTAL	625.0	750.5	100.0	100.0	125.5	20.1

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística. *Actualidad Estadística* 499.

(p) Preliminar.

Nota: Incluye reexportación de bienes de capital.

Según el FMI², a junio de 2003, los precios de los productos básicos subieron en 11.9 por ciento respecto a junio de 2002 y si se excluyen combustibles el aumento fue de 6.2 por ciento. En el sector minero, en promedio, el primer semestre de 2003 respecto al primer semestre de 2002, aumentaron los precios del oro y del estaño en torno al 16 por ciento mientras que se mostraron sin cambios los precios del zinc y la plata. El precio de la soya en grano aumentó en torno al 28. En cambio, los precios del café dejaron de caer pero no mostraron crecimiento. Las cotizaciones internacionales del petróleo subieron significativamente en 24 por ciento. Según YPFB los precios del gas natural subieron en 36 por ciento (ver cuadro 5).

Los mercados de exportación más dinámicos fueron los de los países vecinos. Las ventas externas hacia Argentina crecieron en 63.5 por ciento, seguido de Chile, 58.8 por ciento, y Brasil 46.8 por ciento. Las exportaciones a los Estados Unidos se incrementaron en 39.95 por

² Índices of Primary Commodity Prices.

CUADRO 5
BOLIVIA: PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN
(A junio de los años indicados)

PRODUCTO	UNIDAD	Valor		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
		2002	2003 ^(p)	2003 ^(p)	
Gas natural	US\$/MPC	1.42	1.93	35.9	
Estaño	US\$/Libra fina	1.81	2.11	16.6	
Zinc	US\$/Libra fina	0.36	0.36	0.0	
Plata	US\$/OTF	4.61	4.62	0.2	
Oro	US\$/OTF	301.7	350.4	16.1	
Azúcar	US\$/TM	163	194.4	19.3	
Café	US\$/Libra	0.68	0.68	0.0	
Soya en grano	US\$/TM	163.1	208.8	28.0	

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

MPC: Millones de pies cúbicos.

OTF: Onza troy fina.

TM: Tonelada métrica.

(p) Preliminar.

ciento, debido a la ampliación de los beneficios del ATPDEA, y las exportaciones al Perú en 20.7 por ciento.

Las importaciones, según cifras del INE, declinaron en el primer semestre de 2003 respecto al mismo período del año anterior en 12 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo fueron las que más cayeron en 13.8 por ciento seguida de las importaciones de bienes intermedios, 12.9 por ciento, y las importaciones de bienes de capital. Esta fuerte declinación de las importaciones legales, no registrada en semestres anteriores, estaría asociada a la todavía lenta recuperación de la actividad económica, especialmente de la industria, así como a la apreciación del tipo de cambio nominal de los países vecinos, principalmente Argentina y Brasil. Cabe resaltar, a su vez, el significativo aumento de las importaciones de combustibles (jet fuel) del orden del 80.5 por ciento (ver cuadro 6).

CUADRO 6
BOLIVIA: NIVEL Y ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2003 ^(p)	
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	Absoluta	Porcentajes
Bienes de consumo	182.3	157.2	21.1	20.7	(25.2)	(13.8)
Bienes intermedios	458.4	399.1	53.1	52.5	(59.4)	(12.9)
Bienes de capital	220.7	198.6	25.6	26.2	(22.1)	(10.0)
Otros	2.3	4.7	0.3	0.6	2.4	103.9
TOTAL	863.8	759.6	100.0	100.0	(104.3)	(12.1)

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística. *Actualidad Estadística* 499.

Nota: Incluye importación temporal de bienes de capital.

(p) Preliminar.

Entre enero y junio de 2003, respecto a igual período del año anterior, las importaciones declinaron significativamente siendo la caída más relevante la disminución en 30.8 por ciento de las importaciones originarias del Japón y del resto del Asia, 19.3 por ciento. Les siguieron en importancia la reducción de las importaciones procedentes del MERCOSUR 12.6 por ciento, las de la Comunidad Andina 8.1 por ciento y del Tratado de Libre Comercio de América del Norte 7.1 por ciento por ciento.

CUADRO 7
IMPORTACIONES SEGÚN REGIÓN ECONÓMICA
(Enero - junio de los años indicados)

REGIÓN	Valor (Millones de dólares)		Variaciones 2003 ^(p)	
	2002	2003 ^(p)	Absoluta	Porcentajes
ALADI	483.4	437.6	(45.8)	(9.5)
CAN	117.3	107.8	(9.6)	(8.1)
MERCOSUR	330.8	289.2	(41.6)	(12.6)
TLC	169.7	157.7	(12.0)	(7.1)
Unión Europea	70.0	67.2	(2.8)	(4.0)
AELC	2.3	3.0	0.6	27.9
Japón	53.4	36.9	(16.5)	(30.8)
Acuerdo de Bangkok	9.9	11.7	1.8	18.3
Resto del Asia	49.4	39.9	(9.6)	(19.3)
Resto de zonas	41.2	21.2	(20.0)	(48.4)
TOTAL⁽¹⁾	863.8	759.5	(104.3)	(12.1)

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística. *Actualidad Estadística* 499.

(1) El total no coincide con la suma de las regiones debido a que un país puede pertenecer a más de un acuerdo de integración.

(p) Preliminar.

4. Cuenta corriente de la balanza de pagos

En el primer semestre de 2003, el saldo de la balanza de pagos en cuenta corriente muestra una mejora, al registrar un déficit de US\$ 57.9 millones muy inferior al déficit del año pasado, reflejando una disminución de 72.0 por ciento.

Este menor saldo negativo se explica, por un lado, por una reducción del déficit comercial en 70.2 por ciento y, por otro, por un aumento de las transferencias o donaciones en 13.4 por ciento. En cambio, el saldo desfavorable de la renta, que corresponde a la reenumeración de factores (renta de la inversión), se amplificó de US\$ 104.5 millones en el primer semestre 2002 a US\$ 148.3 millones en el primer semestre de 2003, equivalente a una expansión de 41.9 por ciento. Entre las partidas que explican este incremento está, en primer lugar, el aumento de los intereses pagados por el sector privado (intereses debidos) en 138.0 por ciento.

En segundo lugar están, las mayores utilidades remitidas al exterior (otra renta de inversión neta) en 15.3 por ciento y, por último, los mayores intereses pagados por concepto de deuda pública (intereses debidos sector público) en 9.6 por ciento. Las entradas netas por concepto de renta del trabajo habrían subido un 6.7 por ciento. Así mismo, el balance negativo de otros servicios se amplió de US\$ 27.2 millones a US\$ 51.3 millones (ver cuadro 8).

CUADRO 8
BOLIVIA: BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CORRIENTE
(Enero - junio de los años indicados)

	Valor Millones de dólares		Variaciones 2003 ^(p)	
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	Absoluta	Porcentajes
CUENTA CORRIENTE	(207.1)	(57.9)	149.2	(72.0)
Balanza comercial ⁽¹⁾	(272.9)	(81.4)	191.5	(70.2)
Exportaciones FOB	590.9	699.5	108.6	18.4
Importaciones CIF	(863.7)	(780.9)	82.8	(9.6)
Renta de la inversión	(104.5)	(148.3)	(43.8)	41.9
Intereses recibidos	34.7	19.2	(15.5)	(44.7)
Intereses debidos	(139.2)	(167.5)	(28.3)	20.3
Sector Privado	(7.9)	(18.8)	(10.9)	138.0
Sector Publico	(46.9)	(51.4)	(4.5)	9.6
Otra renta de inversión	(84.4)	(97.3)	(12.9)	15.3
Renta del trabajo	11.9	12.7	0.8	6.7
Servicios	(27.2)	(51.3)	(24.1)	88.6
Exportaciones	117.4	121.6	4.2	3.6
Importaciones	(144.6)	(172.9)	(28.3)	19.6
Transferencias	185.6	210.4	24.8	13.4
Normales	139.4	168.0	28.6	20.5
Alivio HIPC	46.2	42.4	(3.8)	(8.2)

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

Nota: Estas cifras no coinciden con el INE debido a que el BCB realiza ajustes a las exportaciones e importaciones de acuerdo al V Manual de Balanza de Pagos del FMI.

(p) Preliminar.

5. La balanza de pagos en cuenta capital y financiera

En el primer semestre de 2003, la cuenta capital y financiera, sin incluir errores y omisiones, registró una disminución del saldo positivo en US\$ 118.1 millones respecto a similar período en 2002. Esta menor entrada neta de capitales se explica por la caída de los flujos de entrada netos por concepto de inversión directa extranjera en US\$ 241.3 millones y por un aumento de las salidas netas por concepto de inversión de cartera en US\$ 14.5 millones (ver cuadro 9).

CUADRO 9
BOLIVIA: BALANZA DE PAGOS EN CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA
 (Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor Millones de dólares		Variaciones 2003 ^(p)	
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	Absoluta	Porcentajes
Cuenta capital y financiera (excluye E y O)	239.4	121.3	(118.1)	(49.3)
Cuenta capital y financiera (incluye E y O)	(2.4)	79.2	81.6	(3,400.0)
Inversión directa	291.5	50.2	(241.3)	(82.8)
Inversión extranjera recibida (neta)	292.7	51.2	(241.5)	(82.5)
Inversión extranjera bruta	449.8	235.6	(214.2)	(47.6)
D/c inversión empresas capitalizadas	6.9	14.7	7.8	113.0
Desinversión	(157.1)	(184.4)	(27.3)	17.4
Inversión directa en el exterior (neta)	(1.2)	(1.2)	0.0	0.0
Inversión de cartera	(14.0)	(28.5)	(14.5)	103.6
Otro capital	(52.1)	71.1	123.2	(236.5)
Sector público	82.8	130.2	47.4	57.2
Sector privado	(134.9)	(59.1)	75.8	(56.2)
Errores y omisiones	(241.8)	(42.1)	199.7	(82.6)
TOTAL BALANZA DE PAGOS	(209.5)	21.3	230.8	(110.2)
Financiamiento	209.5	(21.3)	(230.8)	(110.2)
Alivio HIPC (reprogramación)	8.0	8.6	0.6	7.5
Reservas internacionales netas BCB	201.5	(29.9)	171.6	(114.8)

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

Nota: Estas cifras no coinciden con la información del INE debido a que el BCB realiza ajustes a las exportaciones e importaciones de acuerdo al V Manual de Balanza de Pagos del FMI.

(p) Preliminar.

La partida “otro capital”, que corresponde al financiamiento oficial y privado, mostró un aumento US\$ 123.2 millones, como resultado de una mayor entrada neta de financiamiento oficial y una disminución de las salidas netas del capital del sector privado. La partida errores y omisiones, que refleja el saldo neto de los movimientos en cuenta corriente y cuenta capital no registrados, muestra una reducción de sus salidas netas de US\$ 241.8 millones en el primer semestre de 2002 a US\$ 42.1 millones en el segundo semestre de 2003. La variación de las reservas internacionales del BCB refleja un aumento (-) en US\$ 29.9 millones en contraste con la pérdida de reservas en el primer semestre de 2002 de US\$ 201.5 millones.

6. Endeudamiento externo de mediano y largo plazo

Al 30 de junio de 2003, el saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo se incrementó en US\$ 262.9 millones, equivalente en 6.1 por ciento, respecto al 31 de diciembre de 2002 (ver cuadro 10). Este incremento fue el producto de mayores desembolsos, y un aumento asociado al efecto negativo de las variaciones cambiarias resultante de la apreciación del euro y del yen japonés.

Por fuentes de financiamiento, el saldo de la deuda con el FMI se incrementó en US\$ 53.2 millones, y con los organismos multilaterales en US\$ 214.9 millones equivalentes a 6.4 por ciento. Las principales fuentes de financiamiento continuaron siendo el BID y el Banco Mundial, que representaron el 32.9 por ciento y el 31.6 por ciento respecto al total del saldo de la deuda pública externa. A junio de 2003, los saldos acreedores aumentaron en 3.6 por ciento y 9 por ciento respectivamente. La participación de la deuda multilateral se incrementó de 0.3 puntos porcentuales y la del FMI en 0.9 puntos porcentuales. En cambio, y siguiendo la tendencia ya observada en los noventa, la deuda bilateral y privada disminuyeron su participación en el total.

CUADRO 10
BOLIVIA: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO SEGÚN ACREEDOR
(Al 30 de junio de 2003)

ACREEDOR	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2003 ^(p)	
	31-Dic-02	30-Jun-03	31-Dic-02	30-Jun-03	Absoluta	Porcentajes
FMI	194.6	247.8	4.5	5.4	53.2	27.3
Multilateral	3,342.7	3,557.6	77.7	78.0	214.9	6.4
BID	1,450.3	1,502.9	33.7	32.9	52.6	3.6
IDA	1,323.4	1,442.9	30.8	31.6	119.5	9.0
CAF	477.4	516.4	11.1	11.3	39.0	8.2
Otros	91.6	95.4	2.1	2.1	3.8	4.1
Bilateral	756.9	753.0	17.6	16.5	(3.9)	(0.5)
Japón	513.5	508.0	11.9	11.1	(5.5)	(1.1)
España	134.9	132.0	3.1	2.9	(2.9)	(2.1)
Brasil	56.2	61.9	1.3	1.4	5.7	10.1
China	19.5	18.8	0.5	0.4	(0.7)	(3.6)
Francia	16.0	16.6	0.4	0.4	0.6	3.8
Otros	16.8	15.7	0.4	0.3	(1.1)	(6.5)
Privado	5.5	4.2	0.1	0.1	(1.3)	(23.6)
TOTAL	4,299.7	4,562.6	100.0	100.0	262.9	6.1

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.

Por destino de los recursos externos, el Tesoro General de la Nación concentró el 81.2 por ciento de los recursos provenientes de la deuda externa pública de mediano y largo plazo. A junio de 2003 su saldo deudor se incrementó en US\$ 206.3 millones equivalentes a un aumento del 5.9 por ciento. El saldo de la deuda del BCB subió en US\$ 55.1 millones, es decir un 18.1 por ciento (ver cuadro 11).

CUADRO 11
BOLIVIA: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO SEGÚN DEUDOR
 (Al 30 de junio de 2003)

DEUDOR	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Variaciones 2003 ^(p)	
	31-Dic-02	30-Jun-03	31-Dic-02	30-Jun-03	Absoluta	Porcentajes
Tesoro General de la Nación	3,498.6	3,704.9	81.4	81.2	206.3	5.9
Banco Central de Bolivia	305.0	360.1	7.1	7.9	55.1	18.1
Fondo Nal.de Desarrollo Regional	152.2	152.9	3.5	3.4	0.7	0.5
Transredes	65.7	65.1	1.5	1.4	(0.6)	(0.9)
FONDESIF	79.5	81.5	1.8	1.8	2.0	2.5
NAFIBO	40.3	40.3	0.9	0.9	0.0	0.0
Otros	158.4	157.8	3.7	3.5	(0.6)	(0.4)
TOTAL	4,299.7	4,562.6	100.0	100.0	262.9	6.1

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.

Las transferencias netas por concepto de la deuda pública externa se incrementaron de US\$ 72.3 millones en junio de 2002, a US\$ 174.4 millones como consecuencia de un aumento en las transferencias netas por parte de las fuentes multilaterales y del FMI (ver cuadro 12)..

CUADRO 12
BOLIVIA: SALDOS DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
TRANSFERENCIAS NETAS SEGÚN ACREEDOR

ACREEDOR	Valor (Millones de dólares)				
	Transferencia neta 30 de junio 2002	Desembolso efectivo	Amortización efectiva	Intereses+ comisión efectivos	Transferencia neta 30 de junio 2003
FMI	(9.0)	58.4	8.1	0.5	49.8
MULTILATERAL	73.4	236.6	78.9	28.0	129.7
BILATERAL	9.4	7.0	7.8	2.8	(3.6)
PRIVADO	(1.6)	0.0	1.3	0.2	(1.5)
TOTAL	72.3	302.0	96.1	31.5	174.4

FUENTE: Banco Mundial (2002), Commodity Price Data.

(p) Preliminar.

En el primer semestre de 2003 continuó el alivio HIPC, el cual fue de US\$ 87.8 millones superior en US\$ 7.6 millones al alivio en el primer semestre de 2002 que fue de US\$ 80.2 millones. Se suscribieron dos acuerdos de restructuración de deuda; con España, mediante el cual se reduce total o parcialmente los vencimientos de la deuda concesional bilateral y, el acuerdo con Francia, el cual permite a Bolivia recibir alivio en el marco del programa "más allá del HIPC".

7. Tipo de cambio nominal y real

La depreciación acumulada del tipo de cambio nominal en el primer semestre de 2003 fue de 2.14 por ciento. Si se compara con los dos anteriores semestres se observa que esta depreciación fue menos acelerada. Esta variación fue mayor en 1.36 por ciento que la variación de los precios medida por el IPC. Sin embargo, el Índice del Tipo de cambio Efectivo y Real, que mide para los principales socios comerciales del país la variación de los tipos de cambio nominal respecto a sus respectivas tasas de inflación ponderada por su peso en el comercio, muestra una depreciación real del 12.7 por ciento, en comparación con las apreciaciones reales de 1.3 por ciento en los primeros semestres de 2001 y 2002 (ver cuadro 13).

CUADRO 13
BOLIVIA: TIPO DE CAMBIO NOMINAL Y REAL
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Variación (Porcentajes)		
	2001	2002	2003
Tipo de cambio nominal (TCN)	3.1	5.0	2.1
Inflación (IPC)	0.7	0.0	0.8
Tipo de cambio real bilateral	(2.4)	(5.0)	(1.4)
Tipo de cambio efectivo y real (REER)	(1.3)	(1.3)	12.7

FUENTE: Elaboración propia con cifras del Banco Central de Bolivia.

Dos factores explican esta fuerte depreciación real no registrada en periodos anteriores. Por una parte, están las significativas apreciaciones de los tipos de cambio nominales de Brasil y Argentina como resultado de la estabilización de sus mercados cambiarios y, por otro parte, la apreciación de las monedas europeas y en menor medida del yen respecto al dólar estadounidense.

8. Principales eventos internacionales

En junio de 2003 se realizó el XIV Consejo Presidencial Andino en Antioquia, Colombia, en el cual acordaron impulsar las líneas de acción estratégicas para el perfeccionamiento del esquema de integración. En la dimensión económica acordaron revisar los incumplimientos al Programa de Liberación, el Arancel Externo Común (entre los más relevantes) y preparar una propuesta integral para resolverlos. Ratificaron que el Arancel Externo Común es un instrumento eficaz para el aprovechamiento del intercambio intracomunitario así como para una inserción eficiente y equitativa en el mercado internacional.

En el ALCA, después de la reunión ministerial de Quito en noviembre de 2002, continuaron las reuniones de los diferentes Grupos de Negociación. En abril, en Puebla, se reunió el Comité de Negociaciones Comerciales del ALCA el cual instó a las delegaciones que todavía no habían presentado sus ofertas iniciales en los grupos de negociación de servicios, inversiones y compras públicas para que pongan su mejor empeño en presentarlas lo antes posible. En la reunión informal de ministros del ALCA realizada en Maryland, EEUU, surgió una corriente por lograr compromisos más flexibles y más limitados dado el vencimiento de los plazos en el 2005 y el lento avance de las negociaciones.

El 28 de abril el Presidente de Bolivia visitó Brasilia para profundizar las relaciones comerciales con Brasil. El 23 de mayo se efectuó una Reunión de la Comisión Mixta Brasil-Bolivia con la finalidad de revisar el acuerdo de exportación de gas natural al Brasil.

En junio de 2003 se realizó la XXIV Reunión Ordinaria del Consejo del Mercado Común del Sur donde se decidió fortalecerlo y profundizarlo mediante el perfeccionamiento de los instrumentos existentes y la consideración de nuevas temáticas en la agenda de negociaciones en los campos político, social y cultural. En el mismo mes, en Santiago de Chile, se realizó la Reunión de Cancilleres del MERCOSUR y la Comunidad Andina, donde se manifestó la voluntad de concluir en el curso de 2003 las negociaciones del MERCOSUR con cada uno de los integrantes del bloque.

III. LA POLÍTICA ECONOMICA Y EL SISTEMA FINANCIERO

1. La gestión fiscal

La política fiscal en el primer semestre de 2003 se caracterizó por el achicamiento del espacio de acción para apoyar el esfuerzo de reactivación, que comenzó en el segundo semestre de 2002, debido a una ligera desaceleración en los ingresos fiscales que afectó las disponibilidades para la inversión pública. Por otra parte, el gobierno presentó un proyecto de ley para una reforma tributaria al H. Congreso Nacional, que recién se convirtió en ley a principios de agosto. Asimismo, se negoció un nuevo acuerdo con el FMI que estableció nuevos parámetros para el desempeño económico en 2003.

De enero a junio de 2003, las recaudaciones tributarias fueron afectadas por los problemas políticos del 12 y 13 de febrero y por la posterior incertidumbre en los agentes económicos. Por otra parte, el anuncio de la aprobación de un nuevo Código Tributario, que recién se promulgó a principios de agosto³, el inicio de un tedioso debate en el Parlamento, y los rumores respecto a algunas condonaciones en multas e intereses, influyeron negativamente sobre la dinámica de las recaudaciones tributarias, ya que éstas se desaceleraron. Este hecho frente a un conjunto de gastos con ninguna o escasa flexibilidad a la baja (por ejemplo, el 40 por ciento de los gastos del Tesoro General de la Nación se destinan al pago de sueldos, el 12 por ciento a los intereses y comisiones de la deuda pública y el 20 por ciento al gasto en pensiones), determinaron el ensanchamiento de la brecha fiscal.

Es importante destacar que Bolivia no es el único país donde se aplicará una nueva reforma tributaria. La Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Guatemala, Honduras, Nicaragua, Panamá y en Perú y parcialmente en Uruguay y Venezuela, se aprobaron reformas tributarias o se está discutiendo su aprobación. En la interpretación de la CEPAL, este proceso de cambio revela que en la región existían problemas fiscales de fondo, que necesariamente deben ser enfrentados⁴.

En cuanto a Bolivia está claro que el crecimiento estructural de las recaudaciones dependerá de la continuidad en el proceso de reactivación económica y de la eficiencia en la aplicación del nuevo Código Tributario, por parte del Servicio de Impuestos Nacionales y de la Aduana Nacional. También la realización de ajustes y una mejora en el control y supervisión de las

³ Ver: Gaceta oficial de Bolivia. No. 2508. Ley No. 2492 de 2 de agosto de 2003. Código Tributario Boliviano. El anterior Código Tributario (Ley No. 1340) se promulgó el 28 de mayo de 1992.

⁴ CEPAL. *Situación y perspectivas 2003. Estudio económico de América Latina y el Caribe 2002-2003*. (Santiago: CEPAL, 2003).

recaudaciones provenientes de la explotación de hidrocarburos, sin romper las normas establecidas, como la eliminación del margen de refinación y la superación de los vacíos legales, contribuirán al aumento de los ingresos fiscales. Una disposición importante fueron los cambios a la Ley 843, que establece varios arreglos que permitirán mejorar las recaudaciones mediante la incorporación al ámbito tributario de actividades y productos que no tributaban. Por ejemplo, se determina el pago de impuestos sobre las utilidades a las instituciones que realicen actividades de intermediación financiera o comercial, como las mutuales y otro tipo de instituciones financieras, y se establece el pago del IT y del IEHD para productos derivados de los hidrocarburos que no tributaban en el momento de su comercialización⁵.

Coyunturalmente con el propósito de generar ingresos, las autoridades han acudido al repetido mecanismo de nacionalizar los vehículos internados por la vía del contrabando, denominados “chutos”⁶, y a una regularización impositiva para las personas, que hubieran presentado facturas falsas o clonadas en el pasado, para las empresas, así como para los tributos municipales. Se ha estimado que el TGN podría recaudar cerca de Bs. 500 millones hasta diciembre de 2003, por concepto de estas medidas transitorias⁷.

Luego de los sucesos del 12 y 13 de febrero⁸, las autoridades se vieron obligadas a reformular el Presupuesto General de la Nación (PGN) para el 2003 presentado a comienzos de febrero. El primer proyecto de PGN establecía, en base a un acuerdo previo con el FMI, una reducción fuerte del déficit fiscal del 8.9 por ciento en 2002 al 5.5 por ciento hasta diciembre de 2003, y un incremento del 25 por ciento en la inversión pública. Los mecanismos propuestos para alcanzar estos objetivos fueron la creación de un sistema progresivo de impuestos sobre los salarios, denominado por la prensa como “impuestazo”, un incremento en los ingresos provenientes de los hidrocarburos y ajustes en los mecanismos de recaudación. Asimismo, se establecía una disminución del IVA del 13 al 12.5 por ciento y del IT del 3 al 2.5 por ciento.

⁵ Gaceta Oficial de Bolivia. *Ley 2493. Modificaciones a la Ley 843 (Texto Ordenado)*.

⁶ Informaciones de prensa han demostrado que de 1998 a 2002 la administración Banzer-Quiroga determinó tres amnistías para vehículos de contrabando (Julio/1998, noviembre/2000 y mayo/2002). Ver: *La Razón* (La Paz) (13 de agosto, 2003).

⁷ *La Razón* (La Paz) (5 de agosto, 2003).

⁸ Un examen de los hechos de febrero y en general del año político (agosto/2002-agosto/2003), se encuentra en: Fundación Milenio. *Informe de Milenio sobre el acontecer político en Bolivia*. No. 6 (septiembre, 2003).

RECUADRO C LOS DÉFICITS FISCALES Y SU FINANCIAMIENTO: LA PERSPECTIVA DE LA NUEVA MACROECONOMÍA CLÁSICA

Robert Barro, que forma parte de la corriente teórica denominada la Nueva Macroeconomía Clásica, rescatando algunas ideas de David Ricardo, planteó que si el gobierno tiene un déficit, puede financiarlo emitiendo deuda interna, evitando así aumentar los impuestos de manera que se conserve el ingreso disponible de las familias y que éstas puedan comprar los bonos gubernamentales. En el futuro el gobierno debe cumplir con la cancelación de intereses y del principal, de manera que deberá aumentar los impuestos. Las familias que adquirieron bonos perciben un ingreso adicional, por el pago de intereses, que ahorran para enfrentar el futuro aumento de impuestos. El resultado es que no existe un efecto riqueza para las familias. Es decir, que los ingresos extraordinarios que perciben las familias producto de la disminución, o aplazamiento, de los impuestos simplemente es ahorrado con el objetivo de pagar el incremento de impuestos que ocurrirá en el futuro; por lo tanto, no existen aumentos en el consumo ni en el ahorro. Dicho de otra forma, la actitud racional de las familias les permite visualizar que en el futuro la disminución de impuestos será compensada por una elevación de los mismos. Este enfoque sobre el déficit fiscal, se denomina la equivalencia ricardiana.

De esta forma el aumento del déficit fiscal que representa un incremento en la demanda de fondos prestables es igual a un aumento en el ahorro privado que se traduce en un incremento en la oferta de fondos prestables. Por lo tanto, el crecimiento del déficit fiscal no genera presiones en la tasa de interés, no impacta en la inversión, y no tiene ningún efecto en el crecimiento en el largo plazo. Esta forma de financiamiento del déficit fiscal con el ahorro privado tampoco influye en la balanza de pagos, debido a que no existe demanda de recursos externos.

Una implicación fundamental de la equivalencia ricardiana, es que la política fiscal no tiene ningún efecto sobre la demanda agregada cuando la gente se preocupa del bienestar de sus hijos. En otras palabras, los déficits fiscales no importan.

La evidencia empírica no respalda la validez de la equivalencia ricardiana. Diversos estudios para la economía norteamericana, muestran que, por ejemplo, cuando en los años '80 creció el déficit fiscal, debido a la disminución de los impuestos, no aumentó el ahorro privado, como afirma la equivalencia ricardiana debido a que los agentes económicos no anticiparon un aumento de los impuestos futuros, sino más bien el ahorro interno se contrajo, el costo del dinero subió y aumentó la necesidad del ahorro externo. En ese sentido, está claro que en la práctica los déficits fiscales sí importan.

Bibliografía:

- Antonio Argandoña, Consuelo Gámez y Francisco Mochón. *Macroeconomía avanzada I. Modelos dinámicos y teoría de la política económica*. (Madrid: McGraw-Hill/Interamericana de España, S.A.U., 1997).
- Víctor M. Cuevas. "Efectos del déficit fiscal en la economía mexicana: un análisis econométrico". En: *Comercio Exterior*. No. 12 (México) (diciembre, 2002).
- Felipe Larraín y Jeffrey D. Sachs. *Macroeconomía en la economía global*. (Buenos aires: Prentice Hall – Pearson Educación, 2002).

El segundo proyecto de PGN aprobado el 3 de abril de 2003, introdujo varios cambios. Luego de una negociación con el FMI se estableció como límite del déficit fiscal el 6.5 por ciento del PIB (US\$ 491 millones), en lugar del 5.5 por ciento del primer proyecto de PGN. Se anuló la propuesta del impuesto progresivo sobre los salarios, así como las rebajas en el IVA y en el IT. Manteniéndose los demás parámetros como el crecimiento económico de 2.9 por ciento, el tipo de cambio promedio de 7.73 Bs./US\$, la tasa de inflación a fin de período de 2.75 por ciento y una eficiencia del Servicio de Impuestos Internos y de la Aduana Nacional de 5.0 por ciento⁹.

Otras disposiciones incluidas en el PGN de 2003 fueron la reducción del gasto público en varias partidas presupuestarias¹⁰, así como en la planilla salarial en 10 por ciento. Se estableció

⁹ Ministerio de Hacienda. Presupuesto General de la Nación 2003. (Aprobado por Ley No. 2449).

¹⁰ Entre las reducciones establecidas están entre otras: 25 por ciento en estudios e investigaciones, 100 por ciento en equipo de oficina y muebles, 50 por ciento en periódicos y 20 por ciento en servicios telefónicos. *Ibid.*

que el destino de las referidas disminuciones sea la inversión en las prefecturas de Oruro, Potosí, Beni y Pando y en el municipio de Cobija. También una parte de estos recursos deben favorecer a la Oficina del Delegado Presidencial¹¹ y a actividades culturales y educativas.

Luego de los problemas sociales de febrero, las autoridades negociaron un nuevo acuerdo con el FMI, que permitió la suscripción, el 21 de marzo, de un Acuerdo Stand By que además de fijar los parámetros económicos fundamentales, comentados anteriormente, le permite al país acceder a los recursos concesionales del BID y del Banco Mundial.

En el ámbito fiscal se estableció la estructura del financiamiento del déficit fiscal. El proveniente de fuentes externas alcanzaría al 99.9 por ciento, llegando a US\$ 480 millones de financiamiento neto, mientras que el saldo correspondería al financiamiento interno. Asimismo, se estimó el monto de las donaciones externas que llegarían a US\$ 146 millones (ver cuadro 14).

CUADRO 14 FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL Y DONACIONES EN 2003			
FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT FISCAL	Valor (Millones de dólares)	Donaciones externas	Valor (Millones de dólares)
Banco Mundial	178	Estados Unidos	57
BID	58		15
CAF	112	Unión Europea	14
Otros	131	Alemania	15
TOTAL FINANCIAMIENTO EXTERNO NETO	480⁽¹⁾	Japón	17
Financiamiento interno (2)	7.5	Otros	28
TOTAL	487.5	TOTAL	146
DEFICIT FISCAL	491	----	----

Fuente: Elaboración propia en base a: FMI. Bolivia. Letter of intent, memorandum of economic policies, and technical memorandum of understanding. (marzo 21, 2003). www.imf.org

(1) La suma arroja como resultado US\$ 479 millones, debido al redondeo de las cifras aparece US\$ 480 millones.

(2) Según el acuerdo es el 0.1 por ciento del PIB.

En el primer semestre de 2003 el déficit global llegó a Bs. 1,761.3 millones (aproximadamente US\$ 228 millones), que representó alrededor del 46 por ciento del déficit estimado total hasta diciembre de 2003. Esta cifra fue mayor en Bs. 526.6 millones respecto al déficit del primer semestre de 2002. En relación al déficit acumulado estimado a junio por el FMI, que es de Bs. 1,429 millones, se advierte un sobregiro de Bs. 332.3 millones¹² (ver cuadro 15).

¹¹ Debido a que en el PGN de 2003 no se especifica a que Delegado Presidencial se destinarán estos recursos, suponemos que se refiere al Delegado Presidencial para la Revisión y Mejora para la Capitalización.

¹² Ver: FMI. Bolivia. Letter of intent, memorandum of economic policies, and technical memorandum of understanding (marzo 21, 2003). www.imf.org

CUADRO 15
FLUJO FINANCIERO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO
(Enero - junio de los años indicados)

CUENTAS	Valor (Millones de bolivianos)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
INGRESOS TOTALES						
INGRESOS CORRIENTES	7,329.0	7,600.4	92.7	92.3	(10.3)	3.7
Ingresos tributarios	3,686.6	3,810.4	46.7	46.3	5.1	3.4
Renta interna	3,364.1	3,530.1	42.6	42.9	4.9	4.9
Renta aduanera	302.0	253.0	3.8	3.1	7.5	(16.2)
Regalías mineras	20.5	27.4	0.3	0.3	0.4	33.4
Impuestos hidrocarburos	1,380.6	1,446.3	17.5	17.6	2.1	4.8
IEHD	758.4	518.7	9.6	6.3	22.9	(31.6)
Regalías	622.2	927.6	7.9	11.3	(15.1)	49.1
Ventas de hidrocarburos por YPFB	978.9	1,161.6	12.4	14.1	(52.6)	18.7
Otras empresas	102.2	75.9	1.3	0.9	8.6	(25.7)
Transferencias corrientes	293.0	355.0	3.7	4.3	38.1	21.1
Otros ingresos corrientes	887.6	751.2	11.2	9.1	(5.1)	(15.4)
INGRESOS DE CAPITAL	573.7	636.1	7.3	7.7	17.5	10.9
EGRESOS TOTALES	9,137.4	9,997.8	100.0	100.0	(3.3)	9.4
EGRESOS CORRIENTES	7,213.1	8,250.2	78.9	82.5	(6.9)	14.4
Servicios personales	2,484.3	2,791.6	27.2	27.9	3.2	12.4
Adquisición de bienes y servicios	1,812.0	2,049.0	19.8	20.5	(36.9)	13.1
Interés deuda externa	263.7	370.5	2.9	3.7	(18.3)	40.5
Interés deuda interna	274.3	428.8	3.0	4.3	18.6	56.3
Transferencias corrientes	350.2	449.9	3.8	4.5	(0.9)	28.5
Otros egresos corrientes	702.6	864.4	7.7	8.6	18.1	23.0
Gastos no identificados	16.9	(56.5)	0.2	(0.6)	(115.2)	(434.8)
Gasto corriente en pensiones	1,309.1	1,352.6	14.3	13.5	21.1	3.3
EGRESOS DE CAPITAL	1,924.3	1,747.6	21.1	17.5	13.6	(9.2)
SUP(DEF) CORRIENTE	115.9	(649.9)			(72.2)	(660.8)
SUP (DEF) SIN PENSIONES	74.3	(408.8)			(74.5)	(650.1)
SUPERÁVIT(DÉFICIT) GLOBAL	(1,234.7)	(1,761.3)			56.5	42.6
FINANCIAMIENTO TOTAL	1,234.7	1,761.3	100.0	100.0	56.5	42.6
CREDITO EXTERNO NETO	811.1	1,176.7	65.7	66.8	57.9	45.1
Desembolsos	1,200.5	2,499.7	97.2	141.9	29.4	108.2
Amortizaciones	(407.9)	(1,355.9)	(33.0)	(77.0)	7.3	232.4
Alivio Deuda Ext. Hipc	56.5	66.5	4.6	3.8	773.0	17.7
Otros (DEP. ENTEL)	(38.1)	(33.7)	(3.1)	(1.9)	(4.9)	(11.5)
CREDITO INTERNO NETO	423.7	584.6	34.3	33.2	54.0	38.0
Banco Central	(131.0)	(400.9)	(10.6)	(22.8)	(81.4)	206.1
Deuda flotante	97.6	15.1	7.9	0.9	(415.7)	(84.5)
Otros	457.1	970.4	37.0	55.1	(54.8)	112.3
Certificados Fiscales	(121.0)	88.0	(9.8)	5.0	162.8	(172.7)
Depositos no Corrientes	140.3	21.0	11.4	1.2	(166.6)	(85.0)
Lt's, Mutuales y BT's.	(120.3)	322.4	(9.7)	18.3	(112.6)	(368.1)
Bonos AFP's	457.0	501.9	37.0	28.5	3.6	9.8
Otros	101.1	37.1	8.2	2.1	(178.3)	(63.3)

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de la Unidad de Programación Fiscal (UPF).

(p) Preliminar.

Los ingresos corrientes subieron en Bs. 271.4 millones de enero a junio de 2003 en relación al mismo período de 2002. El principal componente de los ingresos corrientes es la recaudación tributaria, que subió en Bs. 123.8 millones en el primer semestre de 2003. El examen del movimiento de estas recaudaciones evidencia que fue en junio cuando estos ingresos disminuyeron fuertemente, -25 por ciento, en comparación a las registradas en mayo (en mayo los ingresos tributarios fueron de Bs. 781.9 millones y en junio Bs. 586.5 millones).

La renta interna, contribuyente de los ingresos tributarios, generó Bs. 166.0 millones más en el primer semestre de 2003, en comparación al primer semestre de 2002. Como se explicó anteriormente, en este caso claramente la discusión dilatada del nuevo Código Tributario en el Parlamento y los rumores de una condonación de deudas tributarias condicionaron las decisiones de muchas empresas y personas que pospusieron sus pagos en espera de un hipotético beneficio.

Los ingresos logrados por la Aduana Nacional disminuyeron en el primer semestre de 2003. La causa principal fue la caída de las importaciones entre enero y junio de 2003 en 14 por ciento, como se muestra en el examen del sector externo, en comparación a las realizadas en el mismo período de 2002. En el semestre que se estudia, las regalías mineras subieron, debido al incremento de la producción y de las cotizaciones de los minerales.

Antes de examinar el comportamiento de los impuestos sobre los hidrocarburos, es necesario tener en cuenta los ajustes normativos que dispusieron las autoridades. El 3 de enero de 2003, mediante el D.S. 26926, el gobierno decidió suprimir el margen de refinación del petróleo, asimismo estableció que el precio de venta de este recurso a las refinerías tendrá paridad de exportación los 365 días del año. También, se aumentó las tasas del IEHD para los derivados del petróleo y se determinó un nuevo mecanismo de ajuste del IEHD para la gasolina especial y el diesel oil nacional. Se esperaba que por la anulación del margen de refinación y las medidas conexas, recaudar aproximadamente US\$ 70 millones por año.

Si bien el referido DS aumentó las tasas del IEHD, posteriormente, se dispusieron sucesivas rebajas para la gasolina especial en febrero y junio. En el caso del diesel oil nacional la medida también determinó un aumento, que luego se revirtió, en parte, debido a que en marzo en dos oportunidades se disminuyó la tasa, aunque en junio subió levemente (ver cuadro 16).

Como se afirmó anteriormente, la Ley 2493 de Modificaciones a la Ley 843 (Texto Ordenado), promulgada el 4 de agosto de 2003, determinó la obligatoriedad del pago del IT por la

comercialización en el mercado interno de minerales, metales, petróleo, gas natural y sus derivados (que incluye al gas licuado de petróleo). Asimismo, se gravó con el IEHD a los hidrocarburos y sus derivados “que se obtienen de cualquier proceso de producción, refinación, mezcla, agregación, separación, reciclaje, adecuación, unidades de proceso (platforming, isomerización, crackig, blending y cualquier otra denominación) o toda otra forma de acondicionamiento para transporte, uso o consumo” (Art. 6). También se estableció la tasa máxima del IEHD para estos productos derivados de los hidrocarburos, en Bs. 3.50 por litro o unidad de medida que se utilice. De la misma forma, se determinó que el Impuesto a los Consumos Específicos (ICE) pagado por el producto incluido en la mezcla con hidrocarburos y derivados es acreditable (Art. 112).

En el Informe de Milenio N° 14 expresamos nuestra preocupación respecto a algunos vacíos en el marco legal petrolero, que fueron aprovechados por algunas empresas para no pagar el IT o el IEHD por la comercialización de varios productos como el gas licuado de petróleo y la gasolina blanca. En ese sentido, estas disposiciones

CUADRO 16
IMPUESTO ESPECIAL A LOS HIDROCARBUROS Y DERIVADOS (IEHD)
AÑOS 2001 - 2003

Gasolina especial	Tasa IEHD (Bs./Lt)
7/8/2001	1.26
22/8/2001	1.33
1/11/2001	1.37
14/11/2001	1.44
27/1/2001	1.52
6/12/2001	1.59
18/12/2001	1.66
15/3/2002	1.56
28/3/2002	1.49
10/4/2002	1.42
23/4/2002	1.34
7/5/2002	1.27
23/5/2002	1.19
2/8/2002	1.13
7/10/2002	0.96
31/1/2003	1.18
25/2/2003	1.09
1/5/2003	1.11
11/6/2003	1.00
Diesel oil nacional	
7/8/2001	0.795
18/9/2001	0.675
1/10/2001	0.755
9/10/2001	0.845
19/10/2001	0.915
8/11/2001	0.975
21/11/2001	1.035
30/11/2001	1.095
11/12/2001	1.165
4/3/2002	1.055
13/3/2002	0.995
21/3/2002	0.935
1/4/2002	0.855
9/4/2002	0.775
2/8/2002	0.705
27/8/2002	0.545
9/9/2002	0.445
20/9/2002	0.355
10/10/2002	0.255
8/11/2002	0.325
18/11/2002	0.425
24/12/2002	0.305
3/1/2003	0.195
14/1/2003	0.195
31/1/2003	1.120
21/2/2003	1.030
10/4/2003	0.930
1/5/2006	0.950
Diesel oil importado	
21/6/2001	0.700
28/12/2001	0.940
8/5/2002	0.700
14/5/2002	0.585
7/9/2002	0.460
Nuevo mecanismo desde 14 de enero de 2003	
15/1/2003	0.260
30/1/2003	0.120
6/2/2003	0.020
14/3/2003	0.120
19/3/2003	0.340
24/3/2003	0.580
28/3/2003	0.190
18/7/2003	0.070

FUENTE: Unidad de Programación Fiscal (UPF).

mejoran la normatividad y permiten ajustar el cobro de impuestos. Se ha estimado que estas disposiciones podrían generar alrededor de Bs. 160 millones de ingresos para el TGN en el segundo semestre de 2003.

Los impuestos sobre los hidrocarburos, que contribuyen con el 19.0 por ciento a los ingresos corrientes, subieron de Bs. 1,380.6 millones en el primer semestre de 2002 a Bs. 1,446.3 millones entre enero y junio de 2003. Los ingresos provenientes del IEHD bajaron en Bs. 239.7 millones en el semestre que se examina respecto al mismo período del 2002. Las regalías generaron un ingreso mayor en Bs. 304.4 millones en enero-junio de 2003 respecto al mismo período de 2002. El referido aumento se debe al crecimiento de la producción de líquidos y de gas natural. El promedio de producción de petróleo condensado y gasolina natural en el primer semestre de 2003 fue de 7.8 por ciento mayor en comparación al mismo período de 2002. En los mismos períodos de tiempo, la producción de gas natural subió en 15.2 por ciento¹³. Otro factor que influyó en el aumento fue la tendencia alcista de los precios internacionales del petróleo, desde diciembre de 2002 a marzo del 2003¹⁴.

Los ingresos de capital subieron en Bs. 62.4 millones en el primer semestre de 2003. La mayor disponibilidad en este rubro se debe a un aumento de las donaciones del exterior.

Los gastos corrientes en el primer semestre de 2003 subieron en Bs. 1,037.1 millones en comparación al primer semestre de 2002 y los servicios personales subieron en Bs. 307.3 millones. El factor de mayor incidencia en este comportamiento, fueron los incrementos salariales para los trabajadores de educación y salud principalmente.

Empero, debe recordarse los zigzageos gubernamentales emergentes de la coyuntura política, que se expresaron en los cambios en el tamaño del Poder Ejecutivo. Por otra parte, el D.S. 27059 de 30 mayo de 2003 establece, entre otras medidas, un incremento de la partida de estudios e investigaciones y un ajuste en la escala de viáticos de los funcionarios públicos, medidas que constituyen una señal adversa para la población, que percibió que el gobierno no está dispuesto a disminuir sus gastos.

El rubro de adquisición de bienes y servicios también subió en Bs. 237.0 millones en el primer semestre de 2003 en relación al primer semestre de 2002.

La erogación por concepto del pago de los intereses de la deuda externa, pese a la vigencia del programa HIPC, subió en Bs. 106.8 millones entre el primer semestre de 2003 y el mis-

¹³ YPF. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos. *Informe mensual mayo-junio 2003*.

¹⁴ INE. Actualidad estadística. No. 482. (4 de julio, 2003).

mo período de 2002. También aumentó la cancelación de intereses por la deuda interna en Bs. 154.5 millones.

El gasto corriente en pensiones subió en Bs. 43.5 millones durante enero-junio de 2003 en relación al mismo período de 2002. Si bien dicho incremento no fue muy alto no deja de preocupar ya que representó un factor de presión sobre el gasto fiscal, puesto que significó aproximadamente el 2.5 por ciento del déficit global.

Como se explicó en los anteriores informes de Milenio, la reducción en la edad de jubilación (mujeres a los 45 años y hombres a los 50 años), el aumento de la renta mínima a Bs. 850, la indexación de las rentas al dólar y los nuevos jubilados fantasmas, son los factores que ocasionaron un aumento desmesurado del gasto en este rubro.

Frente a esta situación el gobierno dispuso mediante la Ley 2434, que las rentas en curso de pago y en curso de adquisición y las pensiones de vejez, invalidez o muerte del sistema de reparto y del Seguro Social Obligatorio de largo plazo, se paguen en bolivianos con mantenimiento de valor respecto a la variación de la Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV) publicada por el Banco Central de Bolivia. El D.S. 27028 de 8 de mayo de 2003, establece los mecanismos para ejecutar las referidas disposiciones. Posteriormente, con la finalidad de impulsar el proceso de revisión de las jubilaciones y de realizar una adecuada administración del sistema, mediante el D.S. 27066 de 6 de junio de 2003, se creó el Viceministerio de Pensiones, Valores y Seguros, originalmente dependiente del Ministerio de Hacienda¹⁵ y ahora dentro del Ministerio de Servicios Financieros.

Las disposiciones comentadas son positivas, empero tomando en cuenta la magnitud del problema fiscal que ocasiona el pago de las rentas a los jubilados del antiguo sistema de pensiones, estas medidas debían haberse diseñado y aplicado anteriormente y con celeridad. En ese sentido, consideramos que esta importante tarea se ha retrasado considerablemente.

Los egresos de capital, disminuyeron en Bs. 176.7 millones en el primer semestre de 2003. Esto se tradujo, como se observará en el capítulo IV en una disminución en la inversión pública ejecutada. La relativa baja en los ingresos tributarios indudablemente ocasionó una restricción financiera que repercutió negativamente en la inversión pública cifra que contrasta con el superávit de enero-junio de 2003.

¹⁵ Ver: *Gaceta Oficial de Bolivia* No. 2496.

Durante el primer semestre de 2003, el cotejo entre ingresos y gastos corrientes originó un déficit de Bs. 649.9 millones.

El déficit global de Bs. 1,761.3 millones fue financiado con crédito externo neto en 66.8 por ciento, nivel que fue ligeramente mayor en relación al primer semestre de 2002. En términos absolutos representó un aumento de Bs. 365.6 millones en relación al mismo período del año pasado.

Las fuentes internas cubrieron el 33.2 por ciento del déficit, lo que representó un aumento de Bs. 160.9 millones en relación al primer semestre de 2002. Al interior del financiamiento interno, se destacan las compras de los valores fiscales realizadas por entidades financieras, principalmente las AFP's. Estas últimas financiaron el 28.5 por ciento del déficit global.

RECUADRO D LA INFLEXIBILIDAD DEL GASTO DEL SECTOR PÚBLICO

Muchos autores han coincidido en que, a pesar del modelo económico vigente en Bolivia, el sector público sigue siendo el principal agente de la economía. El gasto total del sector público no financiero (incluyendo pensiones) alcanzó en 2002 al 37 por ciento del PIB, un valor no muy lejano al registrado en 1992 (37.5 por ciento). Más aún, como señala el cuadro siguiente, la composición del gasto del sector público no financiero ha tenido pequeñas variaciones, por lo que la estructura del gasto en el 2002 es muy parecida a la estructura del gasto en el 1992 (excepto el incremento en el peso de las pensiones).

Operaciones del Sector Público No Financiero (Porcentaje del PIB)

CUENTAS	1992	2002
Egresos totales	37.5	37.0
Egresos corrientes	27.5	28.5
Servicios personales	11.3	9.8
Bienes y servicios	8	6.5
Intereses deuda externa	2.4	1.1
Intereses deuda interna	0.7	1.1
Transferencias corrientes	2.2	1.7
Otros egresos corrientes	3.1	3.1
Gastos no identificados	-0.2	0.1
Egresos de capital	10	8.5
Pensiones	0	5

(*) Los egresos totales y corrientes contienen los gastos de pensiones

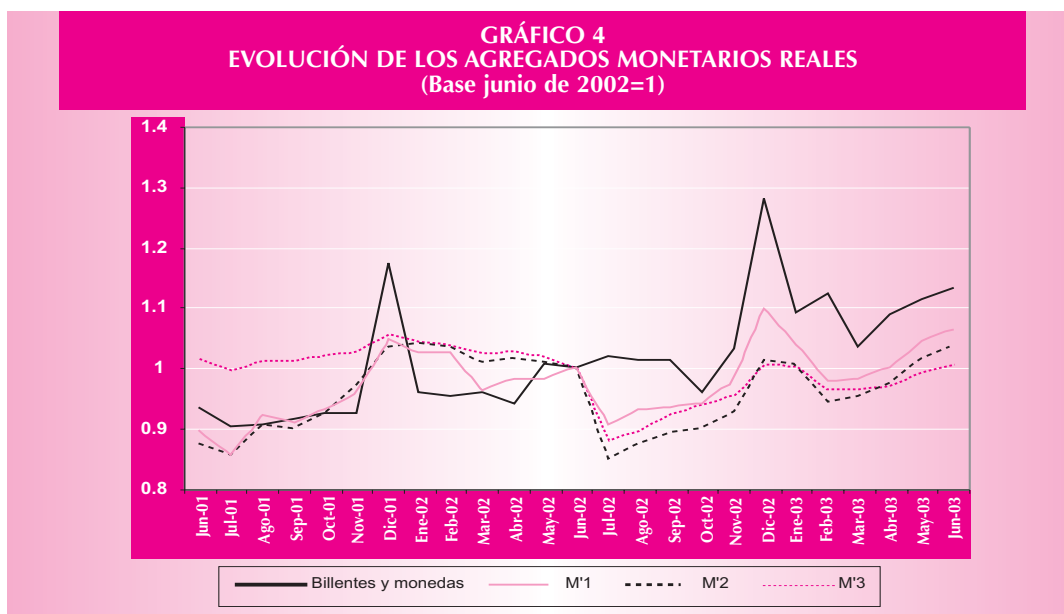
Lo sorprendente de estos resultados es que justamente en los últimos 10 años se han realizado reformas en el Estado, que debieron haber tenido efectos sobre el tamaño del sector público. Principalmente la capitalización, que al transferir las empresas públicas más importantes al sector privado, le transfirió también sus gastos (tanto corrientes como de inversión). Es claro que la reducción del gasto en las empresas públicas fue rápidamente compensada por un incremento en el gasto en otros rubros (principalmente en el gasto e inversión en sectores sociales, como en la educación y en salud).

El elevado déficit que se registra los últimos años, y las dificultades para reducir los gastos del sector público, han vuelto a poner en evidencia la inflexibilidad del gasto del sector público. Parecería que el nivel de gasto público en el país tiene un nivel de equilibrio de largo plazo, de alrededor del 37 por ciento del PIB, y que este nivel de equilibrio es inflexible a la baja aún con políticas como las de la capitalización. Es posible que solamente un mayor dinamismo del sector privado, que genere una importante expansión del empleo, logre reducir el peso del sector público en la economía. Sin esto, el sector público será todavía el encargado de proveer una parte importante de la actividad y el empleo.

2. La gestión monetaria

2.1. Los agregados monetarios

El gráfico 4 muestra la evolución de los agregados monetarios reales (deflactados por el IPC) entre junio de 2001 y junio del presente año, empleando un índice con base en junio de 2002. Luego de la caída en los agregados monetarios en el período electoral del año pasado, éstos se han recuperado rápidamente, para seguir una tendencia positiva en los últimos doce meses, salvo en febrero, cuando experimentaron una pequeña reducción debido a los acontecimientos de ese mes. Los billetes y monedas en poder del público han seguido el patrón usual, con una expansión importante por la estacionalidad de final de año, y una caída a principios de gestión, que en 2003 se prolongó hasta marzo. A partir de entonces, los billetes y monedas en poder del público comenzaron a recuperarse marcadamente. A junio del presente año, los billetes y monedas en poder del público, en términos reales crecieron 9.4 por ciento respecto a junio del pasado año, de manera que el proceso de remonetización de la economía continuó.



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia e Instituto Nacional de Estadística.
 $M1 = C + Dmn$; $M'1 = C + Dmn + Dme + Dmv$; $M'2 = C + Dmn + Dme + Dmv + Amn + Ame + Amv$; $M'3 = C + Dmn + Dme + Dmv + Amn + Ame + Amv + Pmn + Pufv + Pme + Pmv + Omn + Ome + Omv + CDDme + CDDmv$.

M'1, M'2, y M'3 han seguido también una tendencia creciente a partir de julio del pasado año, cuando estos agregados se redujeron fuertemente debido a la incertidumbre post electo-

ral. En todos los casos, estos agregados crecieron en diciembre y cayeron a principios de año. Esta disminución se prolongó en febrero por los acontecimientos de este mes, pero desde entonces estos agregados han experimentado una importante recuperación. En junio M'1 y M'2, en términos reales alcanzaron un nivel por encima de los valores de junio del pasado año. M'1 fue 6.5 por ciento mayor y M'2 3.8 por ciento mayor. La recuperación de M'3 fue sin embargo, más lenta. A junio del presente año M'3 prácticamente había alcanzado los niveles de junio del pasado año (su crecimiento entre julio del 2002 y junio del 2003 fue de 0.8 por ciento).

Sin embargo, en promedio existe una disminución en M'2 y M'3 entre julio 2002-junio 2003 y julio 2001-junio 2002. La medida de M'1 para julio 2002-junio 2003 fue 2.6 por ciento mayor al promedio de julio 2001-junio 2002. M'2 real, sin embargo, cayó en 2.6 por ciento en ambos periodos, y M'3 cayó en 6.3 por ciento en los dos periodos. Sin duda, la caída en julio del 2002 y febrero del 2003 tienen un fuerte peso sobre el promedio.

CUADRO 17 AGREGADOS MONETARIOS⁽¹⁾ (Promedio de los periodos indicados)			
DETALLE	Valor		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	Miles de bolivianos de enero de 1990	Miles de bolivianos de enero de 1990	
	Julio 2001-Junio 2002	Julio 2002-Junio 2003	
BASE MONETARIA	1,354,109.9	1,600,446.5	18.2
Billetes y monedas en poder del público	770,785.5	859,302.5	11.5
Reservas bancarias	583,324.4	741,144.1	27.1
Crédito neto al sector público	100,035.4	626,831.7	526.6
MEDIO CIRCULANTE (2)	2,720,965.2	2,791,677.8	2.6
Depósitos a la vista	1,950,179.7	1,932,375.4	(0.9)
LIQUIDEZ TOTAL (3)	11,053,523.0	10,354,989.9	(6.3)
Caja de ahorros	2,950,983.6	2,731,576.5	(7.4)
Cuentas a plazo fijo	5,257,983.1	4,741,304.5	(9.8)
Otras obligaciones	123,591.1	90,431.2	(26.8)
Emisión	864,267.3	950,328.9	10.0

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

(1) Saldo reales a precios de 1990. Cifras anuales en base a promedios mensuales.

(2) Medio circulante (M'1) = Billetes y monedas en poder del público + depósitos a la vista.

(3) Liquidez total (M'3) = Bill. Moned+dep.vista+caja de ahorro+plazo fijo+otras obligaciones.

2.2. La base monetaria

La base monetaria en valores reales, en promedio, fue los últimos doce meses (julio 2002-junio 2003) mayor a la base monetaria de los doce meses anteriores (julio 2001-junio 2002)¹⁶, en 18.2 por ciento. El crédito neto al sector público fue el componente de mayor incidencia sobre el crecimiento de la base monetaria. El incremento fue de 526.6 por ciento entre los dos períodos considerados. Las operaciones de mercado abierto redujeron la cantidad de títulos promedios para el período, contribuyendo a la retracción de la base monetaria en menos 5.2 por ciento. Los demás componentes de la base monetaria incidieron marginalmente a la variación de la base monetaria, salvo las reservas internacionales. Estas fueron los últimos doce meses 12.9 por ciento menores a las reservas internacionales promedio entre julio de 2001 y junio de 2002 (ver cuadro 18).

CUADRO 18
ORIGEN DE LA BASE MONETARIA
(Promedio de los periodos indicados)

DETALLE	Valor En miles de bolivianos de 1990		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	Incidencia sobre el crecimiento de la base monetaria (Porcentajes)
	Jul 2001-Jun 2002	Jul 2002-Jun 2003		
Reservas internacionales netas (RIN)	2,744,014.1	2,388,666.9	(12.9)	(26.2)
Crédito neto al sector público (CNSP)	100,035.4	626,831.7	526.6	38.9
Credito a bancos (CB)	1,059,755.8	1,085,868.5	2.5	1.9
Otras cuentas netas (OC)	(2,400,701.0)	(2,371,701.0)	(1.2)	2.1
CLB (1)	144,586.6	73,854.8	(48.9)	(5.2)
Servicio restringido de depósitos (SRD)	4,407.8	55,364.9	1,156.1	3.8
Base monetaria (2)	1,354,110.0	1,600,446.5	18.2	18.2

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

(1) 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

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

Como se ha señalado, el stock promedio de los instrumentos de regulación monetaria del BCB en términos reales entre julio de 2002 y junio de 2003 fue menor al stock promedio del primer período julio 2001 a junio 2002, en bolivianos de 1990, 70.7 millones. Esto quiere decir que los vencimientos de los títulos de regulación monetaria han sido mayores a la colocación de nuevos títulos el primer semestre de este año. Sin embargo, en términos reales, a junio del presente año, la cantidad de títulos del BCB fue 79 por ciento superior al valor de los títulos del BCB en junio de 2002.

¹⁶ Ver: Gaceta Oficial de Bolivia No. 2496.

En cuanto a la diferencia de las tasas de rendimiento para cada mes del primer semestre del presente año respecto al primer semestre de 2002, se observa que entre enero y mayo la diferencia fue positiva para la mayoría de las tasas de rendimiento, con excepción de los instrumentos en unidades de fomento, las tasas en moneda nacional en febrero y unidades de fomento a la vivienda (UFV). Esto muestra que la demanda de títulos públicos estuvo por debajo de la oferta en la mayoría de los casos entre enero y mayo. En junio, en cambio, el nivel de las tasas de rendimiento fue negativo en relación a las tasas registradas en el mismo mes de 2002. En junio, la demanda de títulos parece haberse expandido, generando un incremento en el precio de los títulos en relación al anterior año, por lo que la tasa de rendimiento se habría reducido (ver cuadro 19).

CUADRO 19						
TASAS DE RENDIMIENTO DE LOS INSTRUMENTOS DE REGULACIÓN MONETARIA						
DIFERENCIAS DEL 2003 CON RESPECTO AL AÑO ANTERIOR						
(Puntos porcentuales)						
TASA DE RENDIMIENTO	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
MONEDA NACIONAL						
4 semanas	1.59	11.00	1.50	1.05	(10.00)	7.98
13 semanas	0.89	11.37	1.48	0.62	(0.34)	(2.42)
51 semanas TGN	2.77	2.55	3.25	2.05	2.39	(1.02)
51 semanas BCB		(13.45)				
Moneda Extranjera						
13 semanas	1.40	1.15	1.97	1.82	1.45	(1.32)
51 semanas TGN	(0.07)	3.06	2.41	2.09	1.61	(1.43)
Unidad de Fomento a la Vivienda (UFV)						
51 semanas TGN		(10.96)		(0.53)	(10.88)	0.00
51 semanas BCB		(11.02)				

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

Nota: Los instrumentos de regulación monetarios son: Certificados de depósitos del BCB, las letras de regulación monetaria y los bonos de regulación monetaria.

3. El sistema bancario

Los activos externos netos de corto plazo del sistema bancario alcanzaron en junio del presente año los US\$ 480 millones, es decir que, el sistema bancario nacional es acreedor neto en el corto plazo del resto del mundo, captó recursos en el país y los colocó en el resto del mundo. Esta situación es completamente diferente a la situación de fines de 1998, cuando los bancos captaban líneas de crédito en el resto del mundo para colocarlos en el país, por un monto de US\$ 195 millones. No obstante estos, los activos de corto plazo que poseen los ban-

cos en el resto del mundo cayeron entre junio del pasado año y junio del presente año en 14 por ciento. Esta contracción se concentró en el segundo semestre del anterior año, y corresponde a la reducción de activos externos de corto plazo que tuvieron que realizar los bancos para hacer frente a la devolución de depósitos, generada por la incertidumbre electoral. Esta reducción ha continuado la primera parte de este año, pero a un menor ritmo. Entre diciembre del 2002 y junio del 2003 los activos internacionales netos de corto plazo han caído en US\$ 26.1 millones (ver cuadro 20).

CUADRO 20
EVOLUCIÓN DE LAS CUENTAS MONETARIAS DEL SISTEMA BANCARIO⁽¹⁾

DETALLE	Valor (Millones de dólares)			Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	jun/02 ^(p)	dic/02 ^(p)	Jun/03 ^(p)	jun03/jun 03	dic 01-jun 02
Activos externos netos	558.3	506.1	480.0	(14.0)	(5.1)
Activos externos netos de mediano y largo plazo	(103.4)	(82.5)	(73.2)	(29.1)	(11.2)
Reservas bancarias	210.4	228.4	219.0	4.1	(4.2)
Crédito interno neto	2,961.4	2,886.7	2,818.6	(4.8)	(2.4)
TOTAL ACTIVOS	3,626.7	3,538.7	3,444.4	(5.0)	(2.7)
Obligaciones con el Banco Central	476.0	425.8	399.4	(16.1)	(6.2)
Obligaciones con el FONDESIF (2)	79.0	77.7	75.1	(5.0)	(3.4)
Obligaciones con bancos de segundo piso	274.9	292.4	286.1	4.1	(2.2)
Obligaciones con el sector privado	2,796.8	2,742.7	2,683.8	(4.0)	(2.1)
TOTAL OBLIGACIONES	3,626.7	3,538.7	3,444.4	(5.0)	(2.7)

FUENTE: Elaboración propia con cifras del Banco Central de Bolivia.

(1) Bancos privados, nacionales y extranjeros, incluye bancos en liquidación.

(2) Se restituye la cartera comprada por el BCB al BBA y por el FONDESIF al BHN y al BBA.

(p) Preliminar.

NOTA: Los valores presentados se dolarizaron empleando el tipo de cambio de venta correspondiente al mes indicado.

En relación a los activos externos netos de mediano y largo plazo donde los bancos son deudores netos, han continuado cayendo siguiendo la tendencia iniciada en 1999. La posición pasiva de los bancos cayó en US\$ 20.9 millones entre junio de 2002 y diciembre del mismo año. El saldo negativo de esta cuenta volvió a reducirse el último semestre en US\$ 9.3 millones.

A fines de junio del presente año, los pasivos de mediano y largo plazo de los bancos apenas alcanzaron a US\$ 73.2 millones, cuando en diciembre de 1998 alcanzaban a US\$ 276 millones. Si sumamos los activos externos netos de corto, mediano y largo plazo, el saldo es positivo, mostrando que los bancos tienen una posición acreedora neta con el resto del mundo, posición que llegó a US\$ 406.8 millones. En diciembre de 1998 la posición de los bancos era deudora neta en más de US\$ 470 millones. Esto muestra la cantidad de recursos que no es-

tán disponibles para ser intermediados en el país y cuyo impacto sobre la cartera ha sido importante.

Las reservas bancarias entre junio del pasado año y junio de 2003 bajaron en US\$ 9.4 millones. A pesar de la reducción de los depósitos desde el último semestre del pasado año, los bancos pudieron reconstituir sus reservas a niveles vigentes en los últimos años. El crédito que los bancos extienden, en cambio, continúa cayendo. Entre junio de 2003 y junio de 2002, el crédito se ha contraído en US\$ 68.1 millones. Esta disminución ha sido más o menos homogénea a lo largo de los últimos doce meses.

Como resultado de estas operaciones, el total de los activos de los bancos se ha contraído en 5 por ciento entre junio de 2002 y junio del 2003. Esta reducción ha estado también distribuida, de forma homogénea a lo largo del año. Entre junio y diciembre del pasado año esta retracción fue del 2.4 por ciento, y en el semestre que concluyó en junio de 2003 fue de 2.7 por ciento. En este sentido, la contracción del sistema bancario ha continuado en el primer semestre del presente año, siguiendo la tendencia que ha mostrado desde el año 2000.

La caída en los activos se reflejó en una disminución de los pasivos. Las obligaciones con el Banco Central cayeron en 16.1 por ciento en los doce meses anteriores a junio. De la misma manera, las obligaciones con el Fondesif y con los bancos de segundo piso en los últimos doce meses. Los bancos han reducido sus obligaciones con el Banco Central, el Fondesif y los bancos de segundo piso en más de US\$ 129 millones. Los bancos no sólo redujeron su endeudamiento con el resto del mundo, sino también con entidades de financiamiento en el país.

Las obligaciones con el sector privado también han caído fuertemente. Entre junio de 2002 y junio de 2003, se redujeron en 4.0 por ciento. Los bancos no se han interesado en atraer mayores depósitos, lo que evidencia que continúan reduciendo su tamaño de operaciones. Como se examinará más adelante esta situación es diferente respecto a los fondos financieros privados.

Las captaciones¹⁷ cayeron en 7.1 por ciento entre junio del 2002 y junio del 2003. Esta reducción, es menos intensa que la experimentada entre junio del 2001 y junio del 2002, que fue de 12.8 por ciento. Con esta reducción, el total de captaciones del sistema bancario alcanzó a US\$ 3,028.4 millones a junio del presente año. La disminución más fuerte correspondió a los depósitos a plazo fijo, que se redujeron en 6.9 por ciento, equivalentes a US\$ 90.6 millones, empero, este achicamiento fue menos intenso en relación al primer semestre de

¹⁷ Las diferencias entre este y el cuadro anterior se debe a que este último considera solamente los bancos en operación, mientras que el cuadro anterior incluye a los bancos en liquidación.

2002. En términos de monedas, los depósitos que cayeron fueron aquellos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor, en cambio los depósitos en moneda nacional crecieron en 7.2 por ciento. Esto generó que los depósitos en moneda nacional incrementaran su participación sobre el total de depósitos del 6.9 en junio del pasado año a 7.9 en junio del presente año (ver cuadro 21).

CUADRO 21						
CAPTACIONES DEL SISTEMA BANCARIO						
(A fines de junio de los años indicados)						
DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003^(p)	2002	2003^(p)	2002	2003^(p)
I. Del público						
POR PRODUCTO	2,881.6	2,770.4	88.4	91.5	(13.1)	(3.9)
A la vista	707.8	726.8	21.7	24.0	0.4	2.7
Caja de ahorro	718.0	699.3	22.0	23.1	4.3	(2.6)
Plazo fijo	1,317.5	1,226.9	40.4	40.5	(27.2)	(6.9)
Otros	96.6	80.3	3.0	2.7	(16.1)	(16.9)
Cargos devengados p/pagar	41.7	37.0	1.3	1.2	(32.9)	(11.3)
POR MONEDA						
Nacional	223.6	239.6	6.9	7.9	(5.3)	7.2
Con mantenimiento de valor	60.2	36.3	1.8	1.2	20.6	(39.7)
Extranjera	2,970.9	2,738.2	91.2	90.4	(13.9)	(7.8)
MNMV-UFV	3.3	14.3	0.1	0.5		333.3
II. INSTITUCIONES FISCALES	27.6	13.3	0.8	0.4	50.8	(51.8)
III. ENTIDADES FINANC. PAÍS	198.5	162.8	6.1	5.4	38.3	(18.0)
IV. FINANC. EXTERNOS	150.3	81.9	4.6	2.7	(41.4)	(45.5)
TOTAL CAPTACIONES	3,258.1	3,028.4	100.0	100.0	(12.8)	(7.1)

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

(p) Preliminar.

Las tasas de interés pasivas efectivas en moneda extranjera del sistema bancario, estuvieron el primer semestre del presente año por encima de las tasas efectivas vigentes el primer semestre de 2002. En promedio éstas subieron en 0.33 puntos básicos. Estas tasas en moneda nacional también crecieron en el primer semestre del presente año, en relación al primer semestre del pasado año en 2.54 puntos básicos. Este incremento en la tasa de interés, junto con la caída en la cantidad de depósitos parece indicar una contracción de la oferta de depósitos. Aparentemente, el público decidió, en los doce meses anteriores a junio del presente año, reducir los depósitos que estaban dispuestos a mantener en el sistema bancario a las tasas vigentes (ver cuadro 22).

CUADRO 22
TASAS DE INTERES EFECTIVA PASIVA EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL
(Promedio mensual)
(Porcentajes)

MES	Moneda extranjera			Moneda nacional		
	2001	2002	2003 ^(p)	2001	2002	2003 ^(p)
Enero	6.89	2.26	2.89	10.91	8.00	12.17
Febrero	6.71	1.97	2.2	10.73	9.84	13.8
Marzo	6.51	1.79	2.02	10.69	8.70	9.96
Abril	5.86	1.73	2.19	10.99	8.07	8.68
Mayo	5.79	1.79	2.19	10.14	9.26	12.12
Junio	5.70	1.98	2.02	9.27	9.96	12.34
Promedio semestral	6.24	1.92	2.25	10.46	8.97	11.51

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.

Las colocaciones del sistema bancario cayeron entre junio de 2002 y junio del presente año en 8.4 por ciento. La cartera a junio de 2003 fue de US\$ 2,616 millones, cuando un año antes representaba US\$ 2,856.6 millones. Esta reducción muestra que el crédito siguió contrayéndose, afectando así al financiamiento de las operaciones privadas. Otro elemento importante fue que el decrecimiento de la cartera vigente es más amplio que el achicamiento de la cartera total. Asimismo, la cartera en mora ha subido su peso en el total de la cartera hasta el 19.4 por ciento de la cartera total en junio de 2003, cuando a junio del pasado año la cartera no vigente (en mora ejecución y atraso de 30 días) alcanzaba al 18.9 del total de la cartera (ver cuadro 23).

CUADRO 23
COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO
(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
POR SITUACION						
Vigente	2,319.0	2,110.7	81.2	80.7	(16.3)	(9.0)
Con atraso hasta 30 días ⁽¹⁾	61.9		2.2	0.0	4.9	(100.0)
Vencida	82.7	72.0	2.9	2.8	(23.9)	(12.9)
Ejecución	393.1	433.3	13.8	16.6	11.9	10.2
TOTAL COLOCACIONES	2,856.6	2,616.0	100.0	100.0	(13.1)	(8.4)
MORA BANCARIA	475.8	505.3			3.4	6.2
ÍNDICE DE MORA ⁽²⁾	20.5	23.9				

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

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

(2) El índice de mora se calcula respecto a la cartera vigente.

(p) Preliminar.

Las tasas de interés activas en moneda extranjera de 2003 bajaron en el último semestre de 2003 en relación al primer semestre de 2002 en 1.43 puntos básicos. Esta importante reducción, sigue la tendencia observada en el primer semestre del 2002, en relación a las tasas de 2001. En cambio las tasas de interés activas en moneda nacional aumentaron ligeramente en los primeros seis meses del presente año, continuando la tendencia del primer semestre del pasado año.

CUADRO 24
TASAS DE INTERES ACTIVAS (EFECTIVAS) EN EL SISTEMA BANCARIO NACIONAL
 (Promedio mensuales)
 (Porcentajes)

MES	Moneda extranjera			Moneda nacional		
	2001	2002	2003 ^(p)	2001	2002	2003 ^(p)
Enero	15.26	13.71	10.74	19.79	18.84	17.28
Febrero	13.90	11.97	11.73	19.21	18.91	17.73
Marzo	14.94	11.31	9.85	19.66	17.16	21.18
Abril	15.45	11.37	10.64	21.10	21.8	27.67
Mayo	14.96	11.76	9.94	18.71	30.69	31.48
Junio	15.46	11.9	10.52	22.11	18.86	14.69
Promedio semestral	15.00	12.00	10.57	20.10	21.04	21.67

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.
 (p) Preliminar.

La reducción de la tasa de interés activa en moneda extranjera (que es la moneda en que se colocan la mayoría de los créditos en el país), junto a una reducción de la cartera sugiere que la demanda de fondos prestables ha reducido. Esta disminución es simultánea a una contracción de la demanda de crédito por parte del sector real, por lo que la tasa de interés activa se estaría reduciendo. También es muy posible, que los bancos estén restringiendo el crédito en base a variables diferentes a la tasa de interés. Es decir, que aún cuando existiera una demanda de crédito a las tasas vigentes, los bancos prefieren racionar su crédito posiblemente a clientes considerados muy riesgosos, y prefieren destinar su cartera hacia clientes más seguros, pero que están dispuestos a pagar una tasa de interés relativamente más baja.

En el examen de los indicadores de comportamiento del sector bancario, resalta el nivel de liquidez que a junio del presente año fue de Bs. 7,708.7 millones. El sistema bancario está acumulando liquidez, en parte como respuesta a los importantes retiros de depósitos del público en julio del pasado año y en febrero de 2003 (ver cuadro 25).

Como se ha comentado, la cartera en mora se ha incrementado el último año, por lo que la cartera en mora como porcentaje de la cartera total subió en junio de este año al 19.3 por ciento, de 16.6 por ciento en junio del 2002 y de 14.0 por ciento en junio del 2001. Este incremento en la mora es el aspecto más preocupante en el desempeño del sistema bancario, y responde, en gran parte, a las condiciones del sector real de la economía, que parece haber iniciado una fase de recuperación pero aún débil. No obstante, las ganancias del sistema han mejorado este año. En junio del presente año, las utilidades como proporción del patrimonio alcanzaron el 3.4 por ciento, nivel muy superior a las ganancias alcanzadas en junio del pasado año, 2.63 por ciento, y en junio del 2001, 0.6 por ciento. El hecho de que los bancos nacionales estén realizando ganancias, es un indicador importante, pues en el largo plazo la solidez del sistema bancario depende de los retornos que realizan.

CUADRO 25
INDICADORES DEL SISTEMA BANCARIO
(Al fines de junio de los años indicados)

INDICADORES GENERALES	2001	2002^(p)	2003^(p)
SOLVENCIA			
Coeficiente de adecuación patrimonial (1):			
Total del sistema bancario: %	13.78	15.29	15.31
Bancos privados nacionales: %	13.30	14.65	14.14
Bancos privados extranjeros: %	20.63	23.99	25.08
LIQUIDEZ			
Disponibilidad + inversión temporaria: (Millones de bolivianos)	6,811.05	7,292.89	7,708.66
Disponibilidad + inversión temporaria/pasivos a corto plazo: %	68.60	63.02	63.71
CALIDAD DE CARTERA			
Cartera en mora: (Millones de bolivianos)	3,027.25	3,401.61	3,860.62
Cartera en mora / cartera: %	14.00	16.65	19.32
RENTABILIDAD			
Resultado neto de la gestión / patrimonio (ROE): %	0.60	2.63	3.36
Resultado neto del ejercicio sistema bancario: (Millones de bolivianos)	10.03	44.58	59.15
Bancos privados nacionales: (Millones de bolivianos)	21.40	49.16	24.45
Bancos privados extranjeros: (Millones de bolivianos)	(11.37)	(4.59)	34.70

Fuente: Elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

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

(p) Preliminar.

4. El sistema no bancario

En Bolivia existe además del sistema bancario, un sistema de intermediación financiera no bancaria importante. Está conformado por mutuales, cooperativas de ahorro y crédito, y por fondos financieros privados.

La cartera de las instituciones financieras no bancarias alcanzó en junio del 2003 a US\$ 615.4 millones, equivalentes al 23.5 por ciento de la cartera del sistema bancario. Los depósitos del público en estas instituciones, alcanzaron US\$ 761.9 millones, equivalentes al 27.5 por ciento de los depósitos del público en el sistema bancario. Esto muestra la importancia de este tipo de instituciones en el sistema financiero nacional.

La cartera de estas instituciones ha crecido entre junio del 2001 y junio del 2003 en 0.5 por ciento, y entre junio de 2003 y junio de 2002 el aumento fue de 6.0 por ciento. Los depósitos muestran una tendencia uniforme especialmente en junio de 2002 y 2003. Estas cifras contrastan con el comportamiento del sistema bancario, donde los últimos años se han experimentado reducciones fuertes de los depósitos y en la cartera. Sin embargo, las mutuales y cooperativas muestran un comportamiento que se asemeja a la evolución del sistema bancario, ya que se tuvo reducciones en la cartera y en los depósitos del público. Los depósitos del público en cambio, se redujeron en las mutuales y cooperativas en 0.6 por ciento entre junio del

CUADRO 26
CARTERA Y OBLIGACIONES DEL SISTEMA NO BANCARIO
(A fines de junio de los años indicados)

DEUDOR	Valor (Millones de dólares)			Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2001	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
CARTERA	612.2	580.6	615.4	100.0	100.0	(5.2)	6.0
Mutuales	296.4	265.2	257.4	45.7	41.8	(10.5)	(2.9)
Cooperativas de ahorro y crédito	190.3	169.5	166.0	29.2	27.0	(10.9)	(2.1)
Fondos financieros privados	125.4	145.9	191.9	25.1	31.2	16.3	31.5
OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO	734.8	761.2	761.9	100.0	100.0	3.6	0.1
Mutuales	440.3	439.5	416.2	57.7	54.6	(0.2)	(5.3)
Cooperativas de ahorro y crédito	218.9	215.9	197.0	28.4	25.9	(1.4)	(8.7)
Fondos financieros privados	75.6	105.8	148.7	13.9	19.5	40.0	40.5
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	1.3	2.1	6.5				
Mutuales	3.4	3.1	3.1				
Cooperativas de ahorro y crédito	(0.1)	0.5	1.8				
Fondos financieros privados	(1.9)	(1.6)	1.5				
CARTERA EN MORA % DE LA CARTERA⁽¹⁾							
Mutuales	12.3	16.4					
Cooperativas de ahorro y crédito							
Fondos financieros privados	10.5	9.4					

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

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

(1) El índice de mora se calcula respecto a la cartera vigente.

(p) Preliminar.

2001 y junio del 2002, y en 6.5 por ciento entre junio del presente año y junio del 2002 (ver cuadro 26).

La cartera de los fondos financieros privados creció en 31.5 por ciento entre junio de 2002 y junio del presente año, y en 16.3 por ciento entre junio de 2002 y junio de 2001. Los depósitos del público en estos fondos crecieron en 40.5 por ciento en los doce meses anteriores a junio del presente año, y en 39.9 por ciento entre junio de 2001 y junio de 2002. El comportamiento de los fondos financieros privados se diferencia marcadamente del resto de las entidades financieras.

Los resultados de las instituciones no bancarias tampoco han sido muy elevados. Sin embargo, las mutuales registran ganancias mayores al 3 por ciento a junio de los últimos 3 años. Tanto las mutuales como los fondos financieros privados muestran resultados negativos en los dos anteriores años. Si bien a junio del presente año los resultados de las instituciones no bancarias registran resultados positivos, estos son relativamente bajos.

Este desempeño de las instituciones no bancarias, particularmente el aumento de la cartera a junio de 2003, podría ser efecto de un comportamiento más dinámico de las unidades económicas pequeñas (pequeña industria, artesanía y cuenta propias), y que tienen un fuerte impacto en la generación de empleo directo e indirecto. Si la apreciación es correcta, la reactivación económica tendría en la pequeña producción a uno de sus principales mecanismos.

5. Valores, pensiones y seguros

5.1. Valores

De la misma forma que en los tres años anteriores, en el presente año el volumen de operaciones en la Rueda de la Bolsa Boliviana de Valores durante el primer semestre tuvo un descenso notable respecto al pasado año. En efecto, el monto total transado durante el primer semestre de 2003, que ascendió a US\$ 884 millones, cayó en 37.8 por ciento respecto al monto transado entre enero - junio de 2002. Si se compara el monto transado durante este primer semestre con el total anual transado los años 2002 y 2001, se verifica que éste representó tan solo el 31 por ciento y 23 por ciento, respectivamente. En años anteriores, los montos transados en rueda en el primer semestre representaron alrededor del 50 por ciento del total transado durante todo el año, lo que hace prever una caída notable del mercado bursátil en la presente gestión.

A diferencia de años anteriores, la emisión de bonos y otros títulos valores en el primer semestre fue pequeña, predominando la emisión de títulos del sector público. Se tiene así que pese a que el monto transado en éstos cayó en 9.0 por ciento respecto a lo emitido en similar período el pasado año, su participación relativa respecto al monto total transado subió del 15 por ciento el año 2000, al 30 por ciento el 2002 y, al 43 por ciento el 2003. Debe notarse que este incremento relativo en el peso de los títulos del sector público se produce en un escenario en el que el mercado bursátil cae en mayor proporción.

Esto significa que otros capítulos que componen la cartera del mercado bursátil, como son los reportos, son los que sufrieron las mayores disminuciones. Así, los reportos -forma de transacción muy importante para el desarrollo del mercado bursátil boliviano- cayeron el primer semestre 2003 en 46.1 por ciento, situación que se repite en los últimos años. Esto determinó a su vez que su participación relativa respecto al total transado caiga de 82 por ciento el año 2000, a 63.6 por ciento el 2002 y a sólo 55.1 por ciento el 2003 (ver cuadro 27).

CUADRO 27
MOVIMIENTO DE LA BOLSA BOLIVIANA DE VALORES
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2002 ^(p)	2003 ^(p)
COMPRA Y VENTA	418.7	381.1	29.5	43.1	(29.8)	(9.0)
Subtotal (ME)	404.5	365.6	28.5	41.4	(30.7)	(9.6)
Bonos del Tesoro	128.6	44.8	9.0	5.1	(32.8)	(65.1)
Depósitos a plazo fijo	126.5	132.0	8.9	14.9	(25.8)	4.4
Letras del Tesoro	51.1	17.8	3.6	2.0	(55.1)	(65.1)
Otros	98.2	170.8	6.9	19.3	(8.7)	74.0
Subtotal (MN)	2.1	4.3	0.2	0.5	(55.1)	102.7
Depósitos a plazo fijo	0.0	2.6	0.0	0.3	(100.0)	
Letras del Tesoro	2.1	1.7	0.2	0.2	109.3	(19.6)
Otros	0.0	0.0	0.0	0.0		0.0
Subtotal (CMV)	12.0	11.1	0.8	1.3	41.1	(7.7)
REPORTOS	903.6	486.8	63.6	55.1	(38.4)	(46.1)
Subtotal (ME)	873.4	485.6	61.4	55.0	(39.6)	(44.4)
Bonos a largo plazo	73.5	61.2	5.2	6.9	220.1	(16.7)
Bonos BCB	90.1	9.2	6.3	1.0	(41.6)	(89.7)
Bonos del Tesoro	331.2	150.6	23.3	17.0	7.0	(54.5)
Depósitos a plazo fijo	337.2	154.0	23.7	17.4	(51.5)	(54.3)
Letras del Tesoro	38.4	96.3	2.7	10.9	(84.5)	150.4
Otros	2.7	14.2	0.2	1.6	(83.6)	423.7
Subtotal (MN)	30.2	1.0	2.1	0.1	53.0	(96.5)
Depósitos a plazo fijo	0.0	0.5	0.0	0.1	(100.0)	
Letras del Tesoro	0.0	0.5	0.0	0.1	(100.0)	
Otros	30.2	0.0	2.1	0.0	100.0	(100.0)
Subtotal (MNCMV)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	
TOTAL RENTA FIJA	1,322.3	867.9	93.0	98.2	(35.9)	(34.4)
TOTAL RENTA VARIABLE	90.3	0.1	6.4	0.0	14,891.1	(99.8)
TOTAL MESA DE NEGOCIACIÓN	8.7	15.6	0.6	1.8	100.0	78.4
TOTAL GENERAL	1,421.5	883.7	100.0	100.0	(31.1)	(37.8)

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Bolsa Boliviana de Valores.
ME: Moneda extranjera.
MN:: Moneda Nacional.
CMV: Moneda con mantenimiento de valor.
(p) Preliminar.

En este primer semestre, el tipo de valores con mayores operaciones fueron los bonos y letras del Tesoro con US\$ 312 millones seguido de los depósitos a plazo fijo que llegaron a US\$ 291 millones (ver cuadro 38).

La liquidez de la economía representó el año 2000, el 53 por ciento del PIB y el 51 por ciento el 2002. Por otra parte, las transacciones bursátiles esos mismos años alcanzaron a 45 por ciento y 36 por ciento del PIB, respectivamente. Esto hace prever que la profundización del mercado de valores referidas a las operaciones bursátiles ha bajado en el último período, lo que refleja de alguna manera la ausencia de políticas públicas que coadyuven en mayor grado al desarrollo del sector, ó un menor interés del sector privado en desarrollar este mercado, que puede ser el reflejo además de un menor grado de actividad económica.

De esta manera, el primer semestre del presente año fue bastante lento en operaciones, no sólo por las bajas emisiones de títulos valores, sino también por las menores operaciones de re-

CUADRO 28 VALORES INSCRITOS EN BOLSA (Enero - junio de 2003)				
EMISOR	Plazo	Fecha de emisión	Total emitido (Millones de dólares)	Tasa de interés anual (Porcentajes)
RENTA FIJA				
Bonos del Tesoro			71.59	5.00
Tesoro General de la Nación	5,400 días	2/1/2003	6.74	5.00
Tesoro General de la Nación	3,240 días	2/1/2003	5.39	5.00
Tesoro General de la Nación	5,400 días	3/2/2003	6.71	5.00
Tesoro General de la Nación	3,240 días	3/2/2003	5.37	5.00
Tesoro General de la Nación	360 días	27/2/2003	1.80	5.00
Tesoro General de la Nación	5,400 días	5/3/2003	6.71	5.00
Tesoro General de la Nación	3,240 días	5/3/2003	5.37	5.00
Tesoro General de la Nación	5,400 días	1/4/2003	6.69	5.00
Tesoro General de la Nación	3,240 días	1/4/2003	5.36	5.00
Tesoro General de la Nación	5,400 días	2/5/2003	6.70	5.00
Tesoro General de la Nación	3,240 días	2/5/2003	4.02	5.00
Tesoro General de la Nación	5,400 días	2/6/2003	6.70	5.00
Tesoro General de la Nación	3,240 días	2/6/2003	4.02	5.00
Valores contenido crediticio			11.20	
COBOCE-NAFIBO 003	360 días	24/1/2003	2.15	
COBOCE-NAFIBO 003	1,440 días	24/1/2003	2.30	
COBOCE-NAFIBO 003	1,800 días	24/1/2003	1.95	
COBOCE-NAFIBO 003	2,160 días	24/1/2003	2.10	
COBOCE-NAFIBO 003	2,700 días	24/1/2003	2.70	
Bonos del Tesoro ⁽¹⁾			26.34	
Letras del Tesoro ⁽²⁾			201.41	
TOTAL RENTA FIJA			310.54	

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Bolsa Boliviana de Valores.

(1) Valores emitidos en Subasta del Banco Central de Bolivia.

(2) Emisiones con periodos variables para el pago de intereses.

(p) Preliminar.

portos, debido no sólo a una menor liquidez del sistema, sino también a las bajas tasas de interés existentes en el mercado, que no hacen atractivas este tipo de operaciones. Por otro lado, aparentemente, el bajo dinamismo en la actividad económica del sector privado determina que no existan requerimientos para la captación de fondos, los que si son demandados para el financiamiento de algunas operaciones del sector público.

En lo que corresponde a la evolución de los fondos comunes de valores, éstos representaron sólo el 6.6 por ciento del total de captaciones del sistema bancario el año 2002, y 7.5 por ciento el primer semestre del presente año. Así, los US\$ 226.5 millones administrados en los fondos comunes el primer semestre de este año, experimentaron una espectacular caída del 40.0 por ciento respecto a los montos administrados en similar período el año 2002, los cuales a su vez crecieron en 14.3 por ciento respecto a lo transado el primer semestre del 2001. La cartera de estos fondos de inversión está concentrada mayormente en bancos y entidades financieras, seguidas por inversiones en entidades estatales, otros títulos y empresas privadas (ver cuadro 29).

La tasa de rendimiento promedio a 30 días en dólares de estos fondos fue del 3.32 por ciento. El número de participantes en este primer semestre ascendió a 14.488 personas (naturales o jurídicas), que representó un 20 por ciento menos de participantes respecto a similar período el año anterior. El saldo promedio de los fondos de inversión a fines de junio 2003 ascendió a US\$ 15,634, en comparación a US\$ 20,784 a fines de junio 2002. Las mayores admi-

CUADRO 29
CARTERA, PARTICIPANTES Y RENDIMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN
(A fines de junio de los años indicados)

FONDOS DE INVERSIÓN	Sociedad Administradora	Cartera (Millones de dólares)		Cartera estructura porcentual		Tasa de crecimiento (Porcentajes)		Nº de participantes	Tasa de crecimiento a 30 días (Porcentajes)
		2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)		2003 ^(p)
Premier FIA	BISA SAFI S.A.	65.5	10.1	17.4	4.5	1.8	(84.6)	704	3.30
Efectivo FIA	Nacional SAFI S.A.	66.5	59.9	17.6	26.4	43.5	(10.0)	2,862	3.77
Portafolio FI	Nacional SAFI S.A.	67.5	43.2	17.9	19.1	(3.2)	(36.0)	2,263	3.17
Credifondo FIA	Credifondo SAFI S.A.	32.0	20.1	8.5	8.9	18.9	(37.4)	596	3.16
Credifondo corto plazo	Credifondo SAFI S.A.	4.1	0.0	1.8				45	2.98
FI Mutuo Unión	SAFI Unión S.A.	16.4	13.6	4.3	6.0	37.0	(16.9)	1,025	2.95
Mercantil Fondo Mutuo	SAFI Mercantil S.A.	60.1	41.1	15.9	18.1	3.9	(31.7)	2,460	3.14
Prossimo	SAFI Mercantil S.A.		0.6	0.0	0.3			11	3.12
Horizonte	SAFI Mercantil S.A.		0.4	0.0	0.2			33	5.87
Fortaleza Liquidez FIA	Fortaleza SAFI S.A.	17.7	11.6	4.7	5.1	59.7	(34.2)	3,409	2.34
Fortaleza Produce Ganancia	Fortaleza SAFI S.A.	10.6	6.6	2.8	2.9	139.3	(38.2)	359	2.89
Fortaleza Porvenir FIA	Fortaleza SAFI S.A.	0.6	1.4	0.2	0.6	426.4	114.3	235	4.21
Capital FIA	BISA SAFI S.A.	40.3	13.8	10.7	6.1	70.6	(65.8)	486	4.00
TOTAL		377.4	226.5	100.0	100.0	14.3	(40.0)	14,488	3.32

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

NOTA: Los datos presentados se dolarizaron empleándose el tipo de cambio de venta. Las diferencias con los datos registrados en las cotizaciones del sistema bancario, se deben a que en estos últimos contabilizan saldos netos en las cuentas por venta de bienes a futuro.

(p) Preliminar.

nistradoras de fondos de inversión fueron Nacional y Mercantil, las cuales administraron en conjunto un 64 por ciento de los mismos. Los fondos con un mayor número de participantes fueron Fortaleza Liquidez de Fortaleza SAFI y Efectivo de Nacional SAFI (ver cuadro 29).

Adicionalmente a las cifras analizadas, cabe destacar que se transaron un total de US\$ 166 millones fuera de la Bolsa, referidas principalmente a operaciones efectuadas por las agencias de bolsa en mercado primario y reportos extra Bolsa con el BCB. Las operaciones de mesa de negociación ascendieron a US\$ 16 millones. Durante el primer semestre, no se efectuaron operaciones de subasta de acciones.

Respecto a las perspectivas del sistema, existe expectativa por que las operaciones emergentes del hospital de empresas se realicen a través de la Bolsa, lo que generaría sin duda un cierto dinamismo en este sector. En todo caso, una activa intervención a través de la política económica es crucial para generar la confianza y dinamismo necesarios para que el sistema de valores se constituya en una alternativa importante en el financiamiento de recursos de los sectores público y privado.

5.2. Pensiones

El seguro social obligatorio (SSO) correspondiente al sistema de capitalización individual instaurado en 1997 mantiene un notable crecimiento, tanto en lo que se refiere a variables de afiliación, recaudación e inversiones del sistema, pese a que a la fecha sólo tiene 132 jubilados.

En efecto, en lo que corresponde a la cobertura del sistema, los 809,179 afiliados a fines de junio de 2003, fueron un 15 por ciento mayor respecto al número de afiliados en el mismo mes del año 2002. Este récord en la afiliación casi triplica la afiliación tope alcanzada en el sistema antiguo con 321 mil personas en el sistema de reparto a mayo 1997¹⁸.

La cobertura del sistema se concentra en los 3 departamentos que componen el eje central, especialmente en las ciudades de La Paz, Santa Cruz y Cochabamba. La afiliación en estos departamentos aglutina al 79.3 por ciento del total de afiliados, cifra que permanece inalterable a lo largo de estos años de vigencia del nuevo sistema de pensiones. La mayor parte de los afiliados tiene una relación de dependencia laboral con su empleador, quienes representan el 96.5 por ciento del total de afiliados, el saldo está constituido por trabajadores que se afilian por cuenta propia en calidad de trabajadores independientes (ver cuadro 30).

¹⁸ Debe aclararse que un número apreciable de personas se afilió al Seguro Social Obligatorio (SSO) solamente para cumplir un requisito para acceder a la compensación de cotizaciones, y luego dejaron de cotizar regularmente. Se estima que aproximadamente sólo un 55 por ciento de los afiliados cotizaría regularmente al SSO.

CUADRO 30
SEGURO SOCIAL OBLIGATORIO: NÚMERO DE AFILIADOS REGISTRADOS POR DEPARTAMENTO Y SECTOR
 (Acumulado desde 1997 hasta fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Número		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
POR DEPARTAMENTO						
La Paz	243,483	296,914	34.6	36.7	0.6	21.9
Santa Cruz	204,160	230,499	29.0	28.5	9.0	12.9
Cochabamba	104,331	114,221	14.8	14.1	9.5	9.5
Potosí	37,063	40,819	5.3	5.0	10.6	10.1
Oruro	35,399	40,437	5.0	5.0	17.4	14.2
Chuquisaca	30,070	33,125	4.3	4.1	25.9	10.2
Tarija	26,560	29,746	3.8	3.7	11.5	12.0
Beni	18,703	20,253	2.7	2.5	12.9	8.3
Pando	3,039	3,165	0.4	0.4	14.3	4.1
POR SECTOR						
Independientes	30,946	34,319	4.4	4.2	15.0	10.9
Dependientes (1)	671,862	774,860	95.6	95.8	6.9	15.3
TOTAL	702,808	809,179	100.0	100.0	7.3	15.1

(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 y otras no comprendidas en los sectores público y privado.
 (p) Preliminar.

Luego de la depuración en el registro de empleadores realizado el pasado año, los 18,173 empleadores registrados representan un crecimiento del 3.5 por ciento a fines de junio 2003 respecto a junio del año 2002. La concentración del registro de los empleadores es mayor en los 3 departamentos del eje troncal, con un 87.5 por ciento respecto al total. Es interesante destacar que un 71.8 por ciento de las empresas afiliadas provienen del sector privado frente a un 6.9 por ciento del sector público, mientras que el restante 21.3 por ciento pertenece a otras categorías (iglesias, embajadas, y otras no comprendidas en las otras 2 categorías), aunque se evidencia aún alguna depuración en los datos al interior de estas categorías (ver cuadro 31)

En lo que corresponde a la recaudación realizada por las dos AFPs que operan en el país, las mismas lograron recaudar Bs. 8,268 millones a fines de junio del 2003, monto superior en 23.9 por ciento respecto al registrado hace un año atrás. Estas recaudaciones incluyen los aportes de pensiones de cuenta individual, las primas de riesgo profesional y riesgo común y las comisiones de las AFPs. Un 52.5 por ciento de estas recaudaciones corresponden a AFP Previsión BBV. En todo caso, un 90.4 por ciento del total recaudado se concentra en los 3 departamentos del eje troncal, frente a un 79 por ciento del total de afiliación. En el

CUADRO 31
SEGURO SOCIAL OBLIGATORIO: NÚMERO DE EMPLEADORES REGISTRADOS POR DEPARTAMENTO
 (Acumulado desde 1997 hasta fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Número		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
POR DEPARTAMENTO						
La Paz	6,811	7,055	38.8	38.8	(35.5)	3.6
Santa Cruz	5,457	5,714	31.1	31.4	(32.8)	4.7
Cochabamba	2,926	2,955	16.7	16.3	(29.6)	1.0
Oruro	615	643	3.5	3.5	(11.4)	4.6
Chuquisaca	462	478	2.6	2.6	5.0	3.5
Tarija	436	461	2.5	2.5	14.1	5.7
Beni	415	418	2.4	2.3	(27.7)	0.7
Potosí	369	384	2.1	2.1	9.8	4.1
Pando	69	66	0.4	0.4	(31.0)	(4.3)
POR SECTOR						
Sector Público	1,287	1,250	7.3	6.9	(14.7)	(2.9)
Sector Privado	16,006	13,044	91.2	71.8	(30.4)	(18.5)
Otros (1)	267	3,879	1.5	21.3	(69.1)	1,352.8
TOTAL	17,560	18,173	100.0	100.0	(30.8)	3.5

(1) Comprende instituciones de la Iglesia, embajadas fundaciones, hogares de niños y ancianos, agencias internacionales, agregadurías, consulados y otras no comprendidas en los sectores público y privado.
 (p) Preliminar.

departamento de La Paz se concentran un 37 por ciento del total de afiliados, mientras que recauda un 60.4 por ciento del total de los aportes, debido a que varias planillas se concentran en este departamento (ver cuadro 32).

CUADRO 32
RECAUDACIÓN DE LOS FONDOS DE PENSIONES
 (Acumulado desde 1997 hasta fines de junio de los años indicados)

DEPARTAMENTO	Valor (Millones de bolivianos)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
Futuro de Bolivia AFP	3,171.3	3,928.6	47.5	47.5	28.3	23.9
La Paz	1,992.7	2,490.1	29.9	30.1	29.4	25.0
Cochabamba	406.5	480.2	6.1	5.8	23.4	18.1
Santa Cruz	534.5	662.7	8.0	8.0	27.8	24.0
Oruro	165.6	203.2	2.5	2.5	27.8	22.7
Beni	62.1	80.7	0.9	1.0	31.7	29.9
Pando	10.0	11.7	0.1	0.1	25.9	16.9
AFP Previsión BBV	3,500.5	4,339.9	52.5	52.5	28.6	24.0
La Paz	2,003.4	2,500.1	30.0	30.2	30.4	24.8
Cochabamba	305.0	354.4	4.6	4.3	19.8	16.2
Santa Cruz	792.4	988.6	11.9	12.0	28.7	24.8
Chuquisaca	158.1	196.7	2.4	2.4	28.3	24.5
Potosí	111.4	139.4	1.7	1.7	26.8	25.1
Tarija	130.3	160.6	2.0	1.9	24.7	23.2
TOTAL	6,671.8	8,268.4	100.0	100.0	28.5	23.9

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
 (p) Preliminar.

Las inversiones valoradas del nuevo sistema de pensiones, ascienden a Bs. 9,658.7 millones, equivalente a US\$ 1,263 millones. Estas inversiones que incluyen las ganancias acumuladas a la fecha, representaron el 17 por ciento del PIB del año 2002.

Las inversiones por emisor subieron en 30.1 por ciento en el último año. Es interesante notar que el 1.2 por ciento corresponde a inversiones realizadas en el exterior. Excluyendo los instrumentos de alta liquidez, previsionados para cubrir obligaciones y contingencias de corto plazo como ser el pago de pensiones, alrededor del 68.8 por ciento de las mismas están invertidos en títulos valores donde el emisor es el sector público, mientras que un 29.9 por ciento en inversiones colocadas en títulos del sector privado (ver cuadro 33).

CUADRO 33
DISTRIBUCIÓN DE LAS INVERSIONES VALORADAS DE LAS AFP'S
(A fines de junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de bolivianos)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
EMISOR	7,323.8	9,525.6	100.0	100.0	22.5	30.1
Sector público	5,354.7	6,557.5	73.1	68.8	18.8	22.5
Sector privado	1,861.7	2,851.7	25.4	29.9	26.6	53.2
Sector externo	107.4	116.5	1.5	1.2		8.4
INSTRUMENTO	7,569.5	9,658.7	100.0	100.0	20.9	27.6
Bonos TGN	4,446.3	4,908.6	58.7	50.8	12.2	10.4
Bonos sector privado	931.1	1,758.0	12.3	18.2	132.7	88.8
DPF	909.9	1,014.7	12.0	10.5	(15.0)	11.5
Bonos TGN (subasta)	875.9	797.2	11.6	8.3	75.3	(9.0)
Bonos TGN en UFV	0.0	513.1	0.0	5.3		
Bonos BCB	93.8	182.6	1.2	1.9		94.5
Recursos de alta liquidez (1)	156.8	133.2	2.1	1.4	(44.1)	(15.1)
Times deposits (2)	107.4	116.5	1.4	1.2		8.4
Valores procesos titularización	0.0	79.0	0.0	0.8		
Bonos TGN en UFV (subasta)	0.0	69.5		0.0	0.7	
Cupones bonos TGN	11.3	49.7	0.1	0.5		340.8
Letras TGN	7.1	36.8	0.1	0.4	(74.8)	416.6
CDD's BCB	8.4	0.0	0.1	0.0	(49.0)	(100.0)
DPF en UFV	21.4	0.0	0.3	0.0		(100.0)

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

(2) Inversiones vigentes en mercado extranjero.

(p) Preliminar.

Por tipo de instrumento, la mayor parte de la cartera de inversiones se encuentra en bonos del TGN. Otros títulos, aunque menos importantes, son los bonos del sector privado, DPFs y bonos del TGN en subasta.

Desde octubre de 2001, las aseguradoras La Vitalicia y Provida administran alrededor de US\$ 48 millones de los afiliados a las AFPs por la administración de los seguros de riesgo común

y riesgo profesional, que en un inicio del SSO eran también administrados por las mismas AFPs. El pago de pensiones por muerte ó invalidez del SSO por riesgo profesional a beneficiarios que calificaron en el sistema de reparto antiguo (alrededor de 12,200) asciende a Bs. 447 millones desde el inicio del nuevo sistema a junio de 2003. Estos pagos para los afiliados al nuevo SSO ascendieron a Bs. 38 millones. El monto pagado por el SSO por muerte ó invalidez por riesgo común ascendió a Bs. 120 millones en este mismo período.

Por otro lado, la recaudación acumulada del fondo de capitalización individual pro vivienda, desde la fecha de inicio en 1998 a la fecha, asciende a Bs. 1,035 millones.

Es importante destacar que el Bonosol, que fue reemplazado por el pago del Bolivida vigente hasta el pasado año, fue repuesto nuevamente a partir de la presente gestión. En el primer semestre de este año este beneficio alcanzó a 190,127 beneficiarios, lo que representó una erogación de Bs. 342 millones provenientes del FCC.

Otros aspectos importantes a destacar durante este primer semestre, es la aprobación de contrato de servicios entre la Entidad de Depósito de Valores con las dos AFPs vigentes en el mercado. Por otro lado, se ha determinado la transferencia al TGN de las cotizaciones mensuales de las cuentas individuales de los miembros de las FF.AA. que se jubilan bajo el sistema de reparto utilizando aportes al SSO.

Un aspecto de permanente preocupación en torno a la vigencia del nuevo sistema, es su coexistencia con el sistema de reparto antiguo, el cual se financia mediante la emisión de valores que son en gran medida adquiridos por las AFPs. Si bien esta elevada utilización de títulos del sector público puede darse en sistemas de pensiones nacientes, en el caso de Bolivia esta práctica lleva ya más de 6 años a partir de la instauración del SSO. Por último, es importante recordar que uno de los pilares de la reforma de pensiones fue evitar la dependencia del sistema respecto a las fluctuaciones de las finanzas públicas, aspecto que por lo anteriormente descrito no se ha conseguido aún en el caso boliviano. De esta manera, una eventual crisis fiscal redundaría inmediatamente en la salud financiera de las AFPs con connotaciones negativas en el sistema financiero nacional.

RECUADRO E
LA IMPORTANCIA DEL GASTO DE PENSIONES EN EL DÉFICIT GLOBAL

Hasta abril del año 1997, el sistema de pensiones boliviano se basaba en un esquema de reparto simple; es decir, los aportes de los cotizantes cubrían las erogaciones requeridas para las prestaciones de los jubilados en dicho sistema. En mayo de ese mismo año, se puso en vigencia el nuevo seguro social obligatorio (SSO) referido a las prestaciones de largo plazo, basado en un sistema de capitalización individual en lugar del esquema de reparto simple. Este nuevo sistema fue puesto en vigencia para todas aquellas personas con trámite de rentas en curso de adquisición, ó que podían cumplir algunos requisitos para jubilarse con las condiciones del anterior sistema. En esta transición se dieron algunas facilidades de pagos globales y anticipos de renta de vejez que desincentivaron a algunas personas a migrar al nuevo sistema.

De este modo, en mayo de 1997 se eliminaron las transferencias intergeneracionales por la caducidad del sistema de reparto, lo que exigió que el Estado asuma las obligaciones del antiguo sistema de pensiones, tanto para los jubilados existentes en aquella época, como para aquellas personas que se jubilaron en fechas posteriores, pero aún bajo el sistema antiguo. La experiencia de otros países muestra que las transiciones de sistemas de reparto hacia sistemas de capitalización individual, están signadas por costos mayores a los inicialmente planificados, así como una supervivencia del antiguo sistema, en algunos casos debido a los caminos poco ortodoxos que buscan los esquemas y participantes del sistema antiguo para su supervivencia.

En el caso boliviano, después de la reforma de pensiones de 1997, el sistema antiguo pasó a ser administrado por el Ministerio de Hacienda. El cuadro siguiente muestra un resumen de las cuentas fiscales para el período 1996-2002. Desde 1997 al 2002 el déficit total sin incluir a pensiones subió de Bs. 321 millones a Bs. 1,962

Resumen de las cuentas del Sector Público (1997-2002)
(en millones de bolivianos y en porcentaje del PIB)

Cuentas/Años	1997	1998	1999	2000	2001	2002
En Millones de Bolivianos:						
Ingresos corrientes (s/p)	11,693.3	13,996.5	14,819.2	16,341.4	15,105.8	14,394.4
Egresos corrientes (s/p)	9,591.7	11,661.4	11,772.4	13,274.5	13,019.5	12,772.1
Superávit (déficit) corriente (s/p)	2,101.6	2,335.1	3,046.8	3,066.9	2,086.3	1,622.3
Ingresos totales (s/p)	12,288.4	14,594.9	15,338.8	17,150.7	16,372.6	15,654.9
Egresos totales (s/p)	12,609.4	14,945.4	15,210.9	16,951.4	17,512.2	17,617.2
Superávit (déficit) total (s/p)	(321.0)	(350.5)	127.9	199.3	(1,139.6)	(1,962.4)
Egresos de pensiones netos	(1,043.4)	(1,876.5)	(1,985.2)	(2,325.1)	(2,544.6)	(2,785.1)
Superávit (déficit) corriente	1,058.2	458.6	1,061.3	741.8	(458.4)	(1,162.8)
Superávit (déficit) total	(1,364.4)	(2,227.0)	(1,857.3)	(2,125.8)	(3,684.1)	(4,747.5)
En porcentaje del PIB:						
Ingresos corrientes (s/p)	28.1	29.9	30.8	31.6	28.7	26.1
Egresos corrientes (s/p)	23.0	24.9	24.4	25.7	24.7	23.2
Superávit (déficit) corriente (s/p)	5.1	5.0	6.4	5.9	4.0	2.9
Ingresos totales (s/p)	29.5	31.2	31.9	33.2	31.1	28.4
Egresos totales (s/p)	30.3	31.9	31.6	32.8	33.3	31.9
Superávit (déficit) total (s/p)	(0.8)	(0.7)	0.3	0.4	(2.2)	(3.6)
Egresos netos de pensiones	(2.5)	(4.0)	(4.1)	(4.5)	(4.8)	(5.1)
Superávit (déficit) corriente	2.5	1.0	2.2	1.4	(0.9)	(2.1)
Superávit (déficit) total	(3.3)	(4.8)	(3.9)	(4.1)	(7.0)	(8.6)

(s/p) Sin Pensiones, no considera erogaciones o ingresos por concepto de pensiones.

millones, equivalente a una tasa de crecimiento anual del 44 por ciento. Esto significó que el déficit sin considerar al rubro de pensiones haya aumentado su participación relativa en el producto de 0.8 por ciento a 3.6 por ciento del PIB.

Por otro lado en 1997 los gastos netos de pensiones representaron Bs. 1,043.4 millones, que subieron a Bs. 2,785 millones el 2002, a un ritmo de crecimiento del 22 por ciento anual. Esto significó que las erogaciones netas de pensiones hayan subido del 2.5 por ciento al 5.1 por ciento respecto al PIB. Esto sumado a un crecimiento sistemático del déficit del sector público en este período, determinó un déficit global del 8.6 por ciento del PIB en 2002, comprometiendo la estabilidad fiscal y económica del país.

Al respecto, cabe mencionar que el déficit de pensiones es financiado en parte por un déficit cuasifiscal a partir de la adquisición obligatoria de bonos que realizan las AFPs al TGN. Este es uno de los motivos por el cual un 69 por ciento de la cartera de las AFPs está invertida en títulos del sector público, lo que demuestra la excesiva dependencia y fragilidad del nuevo sistema de pensiones respecto a las cuentas y a la estabilidad del sector público. Curiosamente, el impacto negativo en el déficit fiscal producido por el antiguo sistema de pensiones era uno de los argumentos que impulsaron al diseño de la reforma del sistema previsional, la cual debía entonces permitir reducir el peso del rubro de pensiones en las cuentas fiscales y con ello disminuir su presión en el déficit fiscal. En los hechos, la presión del rubro de pensiones en las cuentas fiscales lejos de disminuir ha mostrado un constante crecimiento, pero aún peor el financiamiento del déficit fiscal creciente está fuertemente ligado a la compra de bonos de parte de las AFPs y con tendencia también creciente en los últimos años.

En resumen, la reforma inicialmente planteada tuvo dos elementos importantes, referidos a la introducción de un sistema de ahorro individual así como la regularización de los pasivos del antiguo sistema que incluye el pago de rentas. Sin embargo, la delicada situación fiscal actual, producto entre otros aspectos de una administración ineficiente del sistema antiguo en los últimos años, incluso con serios problemas logísticos, debiera cuestionar cuando menos la eficiencia en el logro de los objetivos inicialmente planteados con la reforma de pensiones. Así, la forma de financiamiento actual del antiguo sistema, compromete la independencia que debiera tener el ahorro individual de la precariedad que puedan tener las cuentas del sector público; este último aspecto un objetivo central que impulsó llevar a cabo la reforma del sistema de pensiones.

5.3. Seguros

Si bien las empresas aseguradoras no tuvieron una capitalización importante como en años anteriores, el mercado asegurador, medido por las primas directas netas de anulaciones, siguió su continuo ascenso observado en el último período. En efecto, a fines de junio del 2003, este mercado valorado en US\$ 85.3 millones creció en 15.4 por ciento respecto a similar período el año 2002.

La estructura de este mercado está conformada en un 55.1 por ciento de primas para los seguros generales, 24.9 por ciento seguros previsionales, 10.7 por ciento seguros de personas, 7.2 por ciento el SOAT y 2.3 por ciento en seguros de fianza. Es interesante notar el apreciable crecimiento en los dos últimos años, sobre todo de los seguros previsionales, los cuales han logrado constituirse en el segundo tipo de seguro más importante en el sistema. A nivel individual, los seguros más importantes son los seguros previsionales, 24.9 por ciento, contra incendios (16 por ciento) y automotores (10 por ciento). Las primas que más han crecido en este último año a fines de junio 2003, son de los servicios previsionales, SOAT y seguros generales (ver cuadro 34).

CUADRO 34
PRIMAS DIRECTAS NETAS DEL TOTAL DEL MERCADO POR RAMOS DE SEGUROS
 (Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
SEGUROS GENERALES	41,131	47,008	55.6	55.1	16.5	14.3
Incendio	8,972	13,544	12.1	15.9	21.8	51.0
Automotores	8,313	7,969	11.2	9.3	1.2	(4.1)
Miscelánea (riesgos varios)	3,212	5,446	4.3	6.4	(29.0)	69.6
Aeronavegación	4,364	4,752	5.9	5.6	134.2	8.9
Responsabilidad civil	3,619	4,351	4.9	5.1	12.1	20.2
Salud o enfermedad	4,224	4,267	5.7	5.0	(2.6)	1.0
Ramos técnicos	5,136	3,170	6.9	3.7	80.5	(38.3)
Transportes	1,988	2,008	2.7	2.4	11.1	1.0
Accidentes personales	1,214	1,396	1.6	1.6	18.0	15.0
Robo	78	87	0.1	0.1	(16.1)	11.5
Naves o embarcaciones	11	18	0.0	0.0	(54.2)	63.6
SEGUROS DE FIANZA	1,687	1,685	2.3	2.0	43.0	(0.1)
Fidelidad de empleados	316	382	0.4	0.4	(29.9)	20.9
inversión de anticipos	340	329	0.5	0.4	58.9	(3.2)
Cumplimiento de obra	252	282	0.3	0.3	13.5	11.9
Garantía de cumplimiento de obligación	276	219	0.4	0.3		(20.7)
Seriedad de propuesta	275	196	0.4	0.2	57.1	(28.7)
Cumplimiento de servicios	105	146	0.1	0.2	854.5	39.0
Créditos	12	53	0.0	0.1		341.7
Buena ejecución de obra	84	49	0.1	0.1	(19.2)	(41.7)
Cumplimiento de suministros	27	29	0.0	0.0	800.0	7.4
SEGUROS OBLIGATORIOS (SOAT)	5,350	6,226	7.2	7.3	(26.3)	16.4
SEGUROS DE PERSONAS	9,168	9,167	12.4	10.7	18.7	(0.0)
Desgravamen Hipotecario CP	3,099	3,073	4.2	3.6	(6.1)	(0.8)
Vida individual LP, CP	1,705	1,927	2.3	2.3	63.3	13.0
Salud o enfermedad	2,222	1,870	3.0	2.2	23.0	(15.8)
Vida en grupo de CP	1,306	1,436	1.8	1.7	19.1	10.0
Accidentes personales	818	838	1.1	1.0	76.3	2.4
Defunción CP	18	23	0.0	0.0	63.6	27.8
SERVICIOS PREVISIONALES	16,594	21,193	22.4	24.9		27.7
TOTAL GENERAL	73,930	85,279	100.0	100.0	43.6	15.4

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
 (p) Preliminar.

Del total del mercado de seguros, medido por las primas directas netas, aproximadamente dos tercios corresponden a seguros generales y un tercio de la cartera a seguros de personas. Los seguros generales son administrados por 8 empresas, mientras que los de personas por 6 empresas. Las empresas Bisa Seguros y La Vitalicia que forman parte del mismo holding, son las líderes de este mercado, 43.9 por ciento. Le sigue La Boliviana Ciacruz, 23.9 por ciento, mientras que el resto de la cartera es manejado por las otras empresas (ver cuadro 35).

Se observa que los siniestros directos por ramos de seguros representaron US\$ 31.5 millones a fines del primer semestre, lo que representó una caída del 4 por ciento 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.

CUADRO 35
PRIMAS DIRECTAS NETAS DEL TOTAL DEL MERCADO POR RAMOS DE SEGUROS
(Enero - junio de los años indicados)

COMPAÑÍA	Valor (Miles de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2003 ^(p)
Seguros generales y fianzas ⁽¹⁾	48,168	54,919	65.2	64.4	14.0
La Boliviana Ciacruz	21,281	17,188	28.8	20.2	(19.2)
Bisa	11,841	19,920	16.0	23.4	68.2
Adriática	4,280	7,023	5.8	8.2	64.1
Credinform	3,311	3,455	4.5	4.1	4.3
Alianza	2,922	4,043	4.0	4.7	38.4
24 de septiembre	1,278	559	1.7	0.7	(56.3)
Cruceña	1,167	1,100	1.6	1.3	(5.7)
Nacional	1,146		1.6	0.0	(100.0)
Illimani	942	1,631	1.3	1.9	73.1
Seguros de personas ⁽²⁾	25,762	30,360	34.8	35.6	17.8
La Vitalicia	14,585	17,446	19.7	20.5	19.6
Provida	3,643	5,430	4.9	6.4	49.1
La Boliviana Ciacruz Pers.	2,907	3,144	3.9	3.7	8.2
Alianza Vida	2,317	1,949	3.1	2.3	(15.9)
Nacional vida	1,511	1,469	2.0	1.7	(2.8)
International Health	799	922	1.1	1.1	15.4
TOTAL GENERAL	73,930	85,279	100.0	100.0	15.4

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.

(1) Incluye accidentes de tránsito.

(2) Incluye servicios previsionales.

(p) Preliminar.

Los siniestros registrados hasta fines del primer semestre 2003, representaron el 37 por ciento del total recaudado por las primas (índice de siniestralidad). Los seguros generales representaron el 28 por ciento de sus primas, los de fianzas el 95 por ciento, obligatorios (SOAT) el 32 por ciento, personas el 54 por ciento y, previsionales 47 por ciento (ver cuadro 36).

CUADRO 36
SINIESTROS DIRECTOS POR RAMOS DE SEGUROS
(Enero - junio de los años indicados)

RAMOS	Valor (Miles de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2002 ^(p)	2003 ^(p)
SEGUROS GENERALES	15,930	12,996	48.7	41.2	(4.2)	(18.4)
Automotores	4,627	4,944	14.1	15.7	(20.1)	6.9
Salud o enfermedad	3,234	3,372	9.9	10.7	0.1	4.3
Incendio	1,944	1,153	5.9	3.7	(35.3)	(40.7)
Transporte	1,272	1,106	3.9	3.5	52.0	(13.1)
Ramos técnicos	3,036	807	9.3	2.6	113.1	(73.4)
Miscelánea (Riesgos Varios)	363	686	1.1	2.2	(26.5)	89.0
Accidentes personales	493	563	1.5	1.8	(33.4)	14.2
Responsabilidad Civil	243	269	0.7	0.9	(55.6)	10.7
Robo	74	84	0.2	0.3	(28.8)	13.5
Aeronavegación	642	11	2.0	0.0	43.3	(98.3)
Naves o embarcaciones	2	1	0.0	0.0	(33.3)	(50.0)
SEGUROS DE FIANZAS	330	1,605	1.0	5.1	7.5	386.4
Garantía de cumplimiento de obligación	0	1,430	0.0	4.5		
Fidelidad de empleados	219	121	0.7	0.4	(28.7)	(44.7)
Cumplimiento de servicios	92	36	0.3	0.1		(60.9)
Créditos	0	15	0.0	0.0		
Seriedad de propuesta	5	2	0.0	0.0		(60.0)
Cumplimiento de suministros	0	1	0.0	0.0		
Cumplimiento de obra	14	0	0.0	0.0		(100.0)
SEGUROS OBLIGATORIOS (accidentes de tránsito)	2,938	2,017	9.0	6.4	55.5	(31.3)
SEGUROS DE PERSONAS	4,968	4,963	15.2	15.7	22.6	(0.1)
Desgravamen Hipotecario	1,715	1,867	5.2	5.9	(7.3)	8.9
Salud o Enfermedad	1,964	1,480	6.0	4.7	43.0	(24.6)
Vida en grupo de CP	752	1,011	2.3	3.2	20.5	34.4
Vida individual LP, CP	115	319	0.4	1.0	45.6	177.4
Accidentes personales	420	286	1.3	0.9	233.3	(31.9)
Defunción	2	0	0.0	0.0		(100.0)
SERVICIOS PREVISIONALES	8,567	9,950	26.2	31.6		16.1
TOTAL GENERAL	32,733	31,531	100.0	100.0	43.1	(3.7)

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Pensiones, Valores y Seguros.
(p) Preliminar.

En resumen, es importante destacar el notable impulso que ha tenido este sector como producto de la transferencia de la administración de los seguros de muerte e invalidez por riesgo profesional y riesgo común, anteriormente administrados por las AFPs, a empresas especializadas en riesgos de personas como son las compañías aseguradoras. Aquí se observa de manera patente el desarrollo integral que puede tener el sector financiero en conjunto cuando se aplican políticas adecuadas que benefician a todos los sectores, y al rentista por riesgo profesional o riesgo común, en particular, puesto que la misma AFP se convierte en una fiscalizadora del beneficio otorgado. En todo caso, es de esperar que el dinamismo que ha cobrado este sector, tradicionalmente especializado en seguros de automotores, pueda continuar, contribuyendo así a un mayor dinamismo del sector financiero.

IV. PRECIOS, INVERSIONES Y DESEMPEÑO PRODUCTIVO

1. Precios

La inflación, es decir el incremento de los precios es, innegablemente una de las peores enfermedades que puede aquejar al sistema económico, dado que reduce el nivel de vida de los trabajadores no sólo relativamente, sino a veces de manera absoluta; incluso aquellos trabajadores que lograron mejoras en sus salarios a partir de mejoras en su productividad, por efecto de la inflación, ven reducidas a la nada una gran parte de sus mejoras, creando un clima de inseguridad y tensión.

Ahora bien, una tasa de inflación baja puede ser enfocada a partir de dos perspectivas. Una considera que la inflación baja es un factor positivo en las actuales condiciones de crisis económica. Un período caracterizado por fuertes dificultades para mejorar los niveles de empleo se convertiría en el peor de los escenarios posibles si es que los precios de la canasta familiar se dispararan hacia arriba. Una elevación de los precios de la canasta familiar, al minar el presupuesto familiar de los trabajadores, sería un factor de no poca importancia sobre el incremento de población secundaria a la oferta efectiva de trabajo, agravando, de esa manera, el problema de la desocupación.

Otra perspectiva considera que la inflación baja, evidentemente constituye un factor positivo, empero la combinación de una tasa de inflación baja, combinada con el proceso recesivo coloca también a la economía en el peor de los mundos posible, ya que las recetas ortodoxas resultan inefectivas para reactivar la economía y frenar una posible deflación. En el caso boliviano, una inflación en el primer semestre de 0.78 por ciento la disminución del porcentaje de utilización de la capacidad instalada en la industria, de 61 por ciento en 1998 a 55 por ciento en 2002¹⁹ son factores que muestran que no existe motivo para una preocupación excesiva sobre el peligro del surgimiento de fuertes presiones inflacionarias. Lo que no quiere decir que se apueste por políticas irresponsables que pondrían en peligro la estabilidad.

Generalmente los procesos inflacionarios, sean éstos de gran magnitud o solamente reflejen elevaciones controladas, tienen un efecto fuertemente negativo cuando las asimetrías actúan en contra de los bienes salario, básicamente cuando la canasta de alimentos muestra una elevación por encima del promedio de la canasta familiar, ello no ha ocurrido en los últimos seis

¹⁹ INE. *Anuario estadístico 2002* (La Paz: INE, 2003)

meses. El examen del comportamiento de los precios en el primer semestre de 2003, revela que la elevación de los precios de la canasta de alimentos ha estado muy por debajo del índice general de precios (ver cuadro 37).

CUADRO 37 ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR (1991 = 100) (Porcentajes)						
MES	Variación mensual			Acumulado al final de cada mes		
	2001	2002	2003	2001	2002	2003
Enero	0.22	(0.01)	0.40	0.22	(0.01)	0.4
Febrero	(0.03)	0.21	(0.21)	0.20	0.21	0.18
Marzo	(0.23)	(0.31)	0.06	(0.03)	(0.10)	0.24
Abril	0.21	(0.03)	0.32	0.18	(0.13)	0.56
Mayo	(0.18)	0.04	0.02	0.00	(0.09)	0.58
Junio	0.74	0.11	0.20	0.74	0.02	0.78
ACUMULADO 1er. SEMESTRE	0.73	0.02	0.78			

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Banco Central de Bolivia.

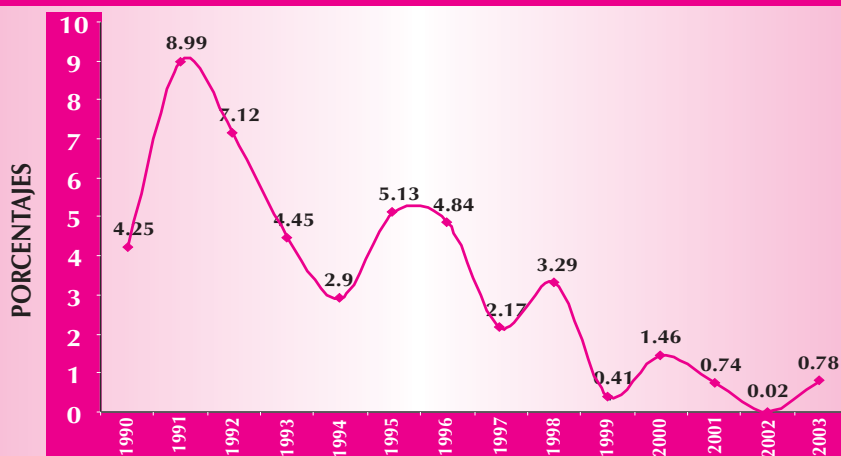
Uno de los elementos que llama la atención es que los costos de la educación se han incrementado siempre por encima del índice promedio, aspecto que estaría dando cuenta de una demanda insatisfecha. Lo mismo ocurre para el caso de vivienda.

CUADRO 38 VARIACIÓN ACUMULADA DE PRECIOS AL CONSUMIDOR POR CIUDAD Y CAPÍTULO (1991 = 100) (Porcentajes) (A fines de junio de los años indicados)			
DETALLE	2001	2002	2003
POR CIUDAD			
La Paz	0.34	(0.53)	0.37
Cochabamba	1.29	0.56	1.22
Santa Cruz	0.74	0.53	1.11
El Alto	1.02	(0.95)	0.19
POR CAPÍTULO DE BIENES			
Alimentos y bebidas	0.62	(1.46)	0.01
Vestidos y calzados	1.32	1.02	0.88
Vivienda	0.22	1.52	2.14
Equipamiento y funcionamiento del hogar	(0.27)	1.23	0.82
Salud	0.44	1.57	0.97
Transporte y telecomunicaciones	0.04	(1.01)	0.84
Educación	3.42	2.80	1.44
Esparcimiento y cultura	1.71	6.13	4.41
Bienes y servicios diversos	2.32	1.03	0.98
GENERAL	0.74	0.02	0.78

FUENTE: Elaboración propia con cifras del Instituto Nacional de Estadística.

A nivel de comportamiento regional, la ciudad de Cochabamba muestra el comportamiento más inflacionario, tanto en el primer semestre de 2003 como en período similar para el año anterior. La explicación de este fenómeno es que los precios en la capital del valle se rezagaron en los años pasados y aunque en términos absolutos no representan grandes cambios, su tasa de crecimiento resulta ser más elevada que en las otras ciudades. La inflación para la ciudad de El Alto refleja la caída, más pronunciada que en las otras ciudades, de los ingresos de los hogares.

GRÁFICO 5
VARIACIÓN ACUMULADA PORCENTUAL DEL ÍNDICE DE PRECIOS
AL CONSUMIDOR A JUNIO DE LOS AÑOS INDICADOS



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras del Departamento de Comercio de los Estados Unidos.

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

Durante el primer semestre del 2003 existió un retroceso en uno de los actores principales del crecimiento económico como es la inversión, tanto privada como pública, sin embargo, la economía creció en 2.1 por ciento, impulsada por el aumento de las exportaciones. Este crecimiento es una muestra de que la reactivación económica, que comenzó en 2002, continuó en los primeros seis meses de 2003. Si bien la recuperación aún es lenta, parece que comienza a ramificarse en los distintos sectores de la economía, que experimentaron una leve mejora en su desempeño.

Durante el primer trimestre de 2003 con relación al mismo período de 2002²⁰, la demanda agregada, medida a valores de 1990, creció en 1.4 por ciento. El comportamiento más diná-

²⁰ Hasta el momento de la elaboración de este informe lamentablemente no se pudo disponer de la información que corresponde al PIB por tipo de gasto y al PIB sectorial, correspondiente al primer semestre del 2003.

mico fue la exportación de bienes y servicios que creció en 9.0 por ciento. La formación bruta de capital fijo creció en 5.7 por ciento, mientras que el consumo final de los hogares se mantuvo estancado (ver cuadro 39).

CUADRO 39
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR TIPO DE GASTOS A PRECIOS CONSTANTES
(Enero - marzo de los años indicados)

TIPO DE GASTO	Valor (Millones de Bs. de 1990)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2003 ^(p)
Gasto de consumo final de las administraciones públicas	586,783	607,939	10.94	11.2	3.61
Gasto de consumo final de los hogares e IPSFL	4,054,103	4,056,678	75.61	74.6	0.06
Variación de existencias	95,962	(34734)	1.79	(0.6)	(136.20)
Formación bruta de capital fijo	651,918	688,979	12.16	12.7	5.68
Exportaciones de bienes y servicios	1,444,913	1,575,008	26.95	29.0	9.00
Menos: Importaciones de bienes y servicios	1,472,153	1,458,700	27.46	26.8	(0.91)
PRODUCTO INTERNO BRUTO	5,361,527	5,435,170	100.0	100.0	1.37

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística
IPSFL: Instituciones privadas sin fines de lucro.
(p) Preliminar.

3. Evolución de las inversiones

En enero de 2003 el gobierno anunció que el país podría captar al primer semestre, una inversión extranjera directa (IED) por US\$ 378 millones²¹, cálculo muy optimista ya que los conflictos sociales, particularmente los acontecidos el 12 y 13 de febrero, dañaron la confianza y seguramente postergaron decisiones de inversión importantes. También es cierto que la falta de una decisión para exportar el gas a California, posiblemente no permitió la realización de nuevas inversiones en hidrocarburos, sector que desde la capitalización, captó el mayor flujo de IED.

Según información del Banco Central de Bolivia, al primer semestre de 2002 la cuenta IED neta de la balanza de pagos, registró US\$ 291.5 millones, mientras que para el primer semestre de 2003, bajó a US\$ 50.2 millones.

Si bien el PIB por tipo de gasto al primer trimestre muestra un incremento en la formación bruta de capital fijo, la información para el primer semestre 2003, permite advertir que el conjunto de la inversión pública y la IED se redujo en 57.0 por ciento (ver cuadro 40).

²¹ Ver: *La Opinión* (Cochabamba) (25 de enero, 2003)

CUADRO 40
INVERSIÓN PÚBLICA Y PRIVADA^(p)
(Enero - junio de los años indicados)

TIPO DE GASTO	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
Pública	211.0	165.0	41.9	76.2	(17.5)	(21.8)
Privada	292.7	51.4	58.1	23.8	(13.3)	(82.4)
Extranjera directa	292.7	51.4	58.1	23.8	(13.3)	(82.4)
Nacional	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL INVERSIÓN	503.7	216.4	100.0	100.0	(15.1)	(57.0)

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Ministerio de Hacienda: Viceministerio de inversión Pública y Financiamiento Externo y Banco Central de Bolivia.

(p) Preliminar.

El nivel de la inversión pública en el primer semestre del 2003 en comparación a similar período de 2002, se retrajo en 21.8 por ciento. Las disminuciones más fuertes estuvieron en los sectores social y productivo en -36.6 por ciento y -29.1 por ciento respectivamente. La reducción de los ingresos fiscales comentada en el punto 1 del capítulo III, explican el decremento de la inversión pública (ver cuadro 41).

Pese a estas reducciones la prioridad, continuó siendo la inversión en los ámbitos social y de infraestructura, ya que entre ambas sumaron US\$ 130.7 millones, que representó el 79.3 por ciento de lo ejecutado para este primer semestre.

CUADRO 41
DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA^(p)
(Enero - junio de los años indicados)

SECTOR	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
Infraestructura	68.6	66.8	32.5	40.5	174.2	(2.6)
Sociales	100.8	63.9	47.7	38.8	4.1	(36.6)
Productivos	26.8	19.0	12.7	11.5	(76.7)	(29.1)
Multisectoriales	14.9	15.2	7.1	9.2	(21.2)	2.2
TOTAL INVERSIÓN	211.1	165.0	100.0	100.0	(17.5)	(21.8)

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Ministerio de Hacienda: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo.

(1) Incluye Municipios.

(p) Preliminar.

La ejecución de la inversión pública enfrentó problemas relacionados al financiamiento y el desembolso de recursos, por lo que tan solo el 25.3 por ciento de la inversión presupuestada fue ejecutada en el primer semestre de 2003 (ver cuadro 42).

El sector que tuvo un mayor nivel de ejecución con relación a lo presupuestado fue el de infraestructura con un avance del 26.4 por ciento, seguido de la inversión productiva y social, con grados de ejecución de 24.2 por ciento y 24.1 por ciento respectivamente.

CUADRO 42					
PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR SECTORES ECONÓMICOS⁽¹⁾					
(Enero - junio de 2003)					
SECTOR	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Relación de ejecución
	Presupuestado	Ejecutado	Presupuestado	Ejecutado	(Porcentajes)
INFRAESTRUCTURA	253.4	66.8	38.8	40.5	26.4
Transportes	224.8	59.7	34.4	36.2	26.6
Energía	12.8	3.8	2.0	2.3	29.9
Comunicaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	11.8
Recursos Hídricos	15.8	3.3	2.4	2.0	20.6
SOCIALES	265.0	63.9	40.6	38.8	24.1
Salud y seguridad social	59.7	12.1	9.1	7.4	20.4
Educación y cultura	88.0	23.7	13.5	14.3	26.9
Saneamiento básico	53.1	11.6	8.1	7.1	21.9
Urbanismo y vivienda	64.3	16.5	9.8	10.0	25.6
PRODUCTIVOS	78.6	19.0	12.0	11.5	24.2
Hidrocarburos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minería	6.3	1.0	1.0	0.6	16.2
Industria y turismo	10.1	2.1	1.5	1.3	21.3
Agropecuarios	62.1	15.8	9.5	9.6	25.5
MULTISECTORIALES	55.9	15.2	8.6	9.2	27.2
TOTAL INVERSIÓN	652.9	165.0	100.0	100.0	25.3

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Ministerio de Hacienda, Viceministerio de inversión Pública y Financiamiento Externo.

(1) Incluye Municipios.

(p) Preliminar.

A nivel departamental durante el primer semestre de 2003 en La Paz, Cochabamba y Santa Cruz se ejecutaron en conjunto US\$ 87.1 millones que representa el 52.8 por ciento del total. El departamento con menor nivel de ejecución fue Pando, mientras que Oruro y Cochabamba registraron los grados de ejecución más altos (ver cuadro 43).

CUADRO 43
PRESUPUESTO Y EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA POR REGIONES⁽¹⁾
(Enero - junio de 2003)

REGIÓN	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Relación de (Ejecución)
	Presupuestado	Ejecutado	Presupuestado	Ejecutado	(Porcentajes)
Chuquisaca	45.3	10.4	6.9	6.3	23.0
La Paz	137.5	28.0	21.1	17.0	20.4
Cochabamba	92.4	29.7	14.2	18.0	32.1
Potosí	57.7	12.5	8.8	7.6	21.7
Oruro	38.4	12.5	5.9	7.6	32.6
Santa Cruz	114.5	29.4	17.5	17.8	25.7
Tarija	63.3	18.9	9.7	11.5	29.8
Beni	31.6	7.1	4.8	4.3	22.5
Pando	15.2	3.6	2.3	2.2	23.4
Nacional	57.2	12.9	8.8	7.8	22.5
TOTAL INVERSIÓN	652.9	165.0	100.0	100.0	22.5

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Ministerio de Hacienda: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo.

(1) Incluye Municipios.

(p) Preliminar.

Institucionalmente la inversión pública ejecutada entre enero – junio de 2003, en comparación al mismo período 2002, muestra que la inversión realizada por el gobierno central, aumentó en 8.6 por ciento, sin embargo las inversiones realizadas departamentalmente y localmente disminuyeron en 47.3 por ciento y en 21.1 por ciento respectivamente (ver cuadro 44).

CUADRO 44
DISTRIBUCIÓN INSTITUCIONAL DE LA INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA
(Enero - junio de los años indicados)

INSTITUCIÓN	Valor (Millones de dólares)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
GOBIERNO CENTRAL	73.1	79.4	34.7	48.1	(24.5)	8.6
Ministerios y otras entidades ⁽¹⁾	72.9	78.7	34.6	47.7	(24.7)	7.9
Empresa Públicas	0.2	0.7	0.1	0.4	198.2	270.0
COFINANCIAMIENTO REGIONAL⁽²⁾	41.9	24.8	19.9	15.0	5.0	(40.8)
ADM. DEPARTAMENTAL	57.2	30.2	27.1	18.3	(28.7)	(47.3)
Prefecturas	54.1	28.6	25.6	17.3	23.0	(47.1)
Entidades regionales	3.1	1.6	1.5	0.9	69.0	(49.7)
ADMINISTRACIÓN LOCAL⁽³⁾	38.8	30.6	18.4	18.6	(0.3)	(21.1)
TOTAL INVERSIÓN	211.0	165.0	100.0	100.0	(17.5)	(21.8)

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Ministerio de Hacienda, Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo.

(1) Incluye Vicepresidencia, Poder Judicial, SNC, H. Corte Nacional.

(2) Incluye los FPS (ex FIS), FDC residual, FNDR y el Programa de Apoyo a la Seguridad Alimentaria (PASA).

(3) Municipios y empresas locales.

(p) Preliminar.

4. Desempeño productivo

Hasta el momento de la elaboración de este informe lamentablemente no se pudo disponer de la información que corresponde al PIB del primer semestre de 2003. Razón que nos obligó a emplear el Valor Bruto de Producción (VBP)²² calculado por el INE.

En el período enero – junio del 2003 con relación al mismo período de 2002, el comportamiento de la actividad económica muestra un crecimiento de 2.11 por ciento. Los sectores productivos que liderizaron el crecimiento fueron la agropecuaria y la industria que tuvieron un crecimiento de 4.8 por ciento y 3.2 por ciento respectivamente. De los dos sectores la industria tuvo una mayor incidencia, con 0.97 por ciento, en el crecimiento total (ver cuadro 45).

CUADRO 45
VALOR BRUTO DE PRODUCCIÓN SEGÚN ACTIVIDAD ECONÓMICA
(Enero - junio de los años indicados)

ACTIVIDAD ECONÓMICA	Valor (Millones de Bs. de 1990)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2003 ^(p)
Agropecuaria ⁽¹⁾	2,497	2,617	12.2	12.5	4.82
Petróleo crudo y gas natural	862	888	4.2	4.2	2.96
Minerales metálicos y no metálicos	627	622	3.1	3.0	(0.74)
Industria manufacturera	6,308	6,508	30.7	31.0	3.17
Industria de alimentos y bebidas	4,030	4,149	19.6	19.8	2.95
Otras industrias	2,277	2,358	11.1	11.2	3.56
Electricidad, gas y agua	368	378	1.8	1.8	2.65
Construcción	905	851	4.4	4.1	(5.92)
Comercio	1,592	1,609	7.8	7.7	1.11
Transporte y almacenamiento	1,716	1,764	8.4	8.4	2.78
Comunicación	503	519	2.4	2.5	3.20
Servicios financieros, a empresas y viviendas	2,027	1,978	9.9	9.4	(2.38)
Servicios financieros	631	603	3.1	2.9	(4.39)
Servicios a las empresas	780	749	3.8	3.6	(3.95)
Propiedad a la vivienda	615	625	3.0	3.0	1.68
Servicios de la administración pública	1,301	1,377	6.3	6.6	5.84
Otros servicios ⁽²⁾	1,825	1,851	8.9	8.8	1.41
Valor Bruto de Producción (Precios Básicos)	20,536	20,968	100.0	100.0	2.11

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística.

(1) Incluye las actividades: Agricultura, pecuaria, silvicultura, caza y pesca.

(2) Incluye las actividades: Restaurantes, hoteles, servicios comunales, sociales, personales y doméstico.

(p) Preliminar.

Por otra parte, la construcción que tuvo un buen desempeño en 2002, en el semestre que se analiza experimentó un retroceso fuerte. Lo destacable es que de once sectores estudiados

²² El Valor Bruto de la Producción es un indicador, que tiene un menor grado de libertad que el Producto Interno Bruto, ya que se construye con un menor volumen de información. Este indicador incluye el valor de los bienes y servicios (consumo intermedio) que se utilizan en el proceso productivo.

ocho crecieron si bien los niveles de crecimientos continúan siendo modestos, y tres decrecieron. El crecimiento de la mayoría de los sectores significa que la reactivación continuó y que parece extenderse al conjunto de la economía.

4.1. Comportamiento de los indicadores líderes

Las ventas de energía eléctrica en el primer semestre del 2003 respecto al primer semestre del año anterior decrecieron en 0.6 por ciento, hecho que se contrapone al crecimiento registrado al primer semestre período de 2002. Uno de los factores que desfavorecieron el crecimiento de las ventas para este sector, fue la disminución de la demanda del sector industrial en 1.8 por ciento. La compra por parte del sector residencial también tuvo una reducción del 0.5 por ciento (ver cuadro 46).

Debe hacerse notar que el sector residencial, con un 44.3 por ciento, es el mayor consumidor de energía eléctrica.

CUADRO 46 VENTAS DE ELECTRICIDAD AL CONSUMIDOR FINAL POR CATEGORÍA (Enero - junio de los años indicados)						
CATEGORÍA	Cantidad (MWH)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
Residencial	658,883	655,437	44.2	44.3	5.3	(0.5)
Industrial	355,519	349,292	23.9	23.6	6.2	(1.8)
Otros ⁽¹⁾	475,797	476,208	31.9	32.2	7.9	0.1
TOTAL	1,490,199	1,480,937	100.0	100.0	6.3	(0.6)

Fuente: Elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Electricidad.

(1) Incluye general, alumbrado público, minería y otros.

(p) Preliminar.

La producción y consumo de cemento en el primer semestre del 2003 en comparación al período enero – junio del 2002 presentan tasas de crecimiento positivas.

La producción de cemento creció en 55,011 toneladas métricas (TM), en el primer semestre de 2003, significando un aumento del 12.1 por ciento. Este incremento se halla impulsado principalmente por la producción de SOBOCE que contribuye con el 40.8 por ciento de la producción total (ver cuadro 47).

CUADRO 47
PRODUCCIÓN Y CONSUMO DE CEMENTO
(Enero - junio de los años indicados)

DETALLE	Cantidad (TM)		Estructura porcentual (Porcentajes)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
PRODUCCIÓN						
SOBOCE ⁽¹⁾	171,857.0	208,045.2	37.8	40.8	(4.7)	21.1
FANCESA ⁽²⁾	115,776.5	135,353.0	25.5	26.6	16.3	16.9
COBOCE	92,627.9	96,408.0	20.4	18.9	1.3	4.1
ITACAMBA	32,280.0	34,818.0	7.1	6.8	24.1	7.9
EMISA	41,990.0	34,918.1	9.2	6.9	21.5	(16.8)
TOTAL PRODUCCIÓN	454,531.4	509,542.3	100.0	100.0	5.2	12.1
CONSUMO						
Santa Cruz	119,874.9	130,463.6	26.9	26.7	(7.0)	8.8
La Paz	110,476.3	129,063.7	24.8	26.4	18.9	16.8
Cochabamba	92,103.6	101,052.7	20.7	20.7	(10.6)	9.7
Chuquisaca	33,398.5	31,540.2	7.5	6.5	8.0	(5.6)
Oruro	36,863.6	22,579.4	8.3	4.6	81.0	(38.7)
Tarija	23,145.2	37,173.2	5.2	7.6	(8.3)	60.6
Potosí	22,007.3	27,775.7	4.9	5.7	30.5	26.2
Beni	8,140.6	9,071.7	1.8	1.9	22.9	11.4
Pando	0.0	0.0				
TOTAL CONSUMO	446,009.9	488,720.1	100.0	100.0	5.0	9.6

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Instituto Boliviano de Cemento y Hormigón.

TM= Toneladas Métricas.

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

(2) SOBOCE EMISA.

(p) Preliminar.

El consumo total de cemento subió en 42,710 TM entre enero – junio de 2003 respecto al mismo período del pasado año. Este aumento fue impulsado, en gran medida, por la expansión de las ventas a detalle principalmente en la ciudad del El Alto²³.

El comportamiento de los indicadores líderes en el primer semestre del 2003 en comparación al mismo período de 2002, aparentemente es contradictorio ya que el incremento en la producción y en el consumo de cemento sustenta la estimación de crecimiento en el primer semestre de 2002; empero, el estancamiento en las ventas de energía eléctrica no representa una señal clara. Es posible que el cierre de operaciones del yacimiento aurífero de Kori Kollo, de la empresa Inti Raymi, haya contribuido al estancamiento del consumo de la energía eléctrica.

5. Análisis sectorial

El VBP de la actividad *agropecuaria* en el primer semestre de 2003, creció con respecto al primer semestre del 2002 en 4.8 por ciento, debido al crecimiento de la producción agrícola en 6.1 por ciento, de la producción pecuaria en 2.3 por ciento y también por el crecimiento de

²³ Ver: *Nueva Economía* (La Paz) (31/Marzo – 6/abril, 2003)

RECUADRO F LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS ANTICÍCLICAS*

Hasta la Gran Depresión la actitud de las autoridades económicas frente a los efectos de las recesiones fue de resignación. En ese sentido, el argumento de que los gobiernos podían enfrentar estos problemas y la manera de cómo hacerlo, le correspondió a Keynes. Sostuvo que frente a las inflexibilidades de los precios la alternativa para reactivar la demanda era la acción del Estado, mediante el gasto público, especialmente cuando las tasas de interés bajaban a niveles mínimos.

Posteriormente, a partir de la década de los '40, los economistas confundieron la política económica keynesiana de reactivación en la parte baja del ciclo, como una fórmula que permitía lograr el crecimiento. Las experiencias dolorosas de gobiernos populistas demostraron que la expansión fiscal no fue la mejor forma de lograr la expansión de la actividad económica.

En ese sentido, la propuesta keynesiana fue mal empleada debido a que se la utilizó para reactivar economías, en periodos pre electorales cuando el potencial de crecimiento era bajo. Este mal empleo de las políticas keynesianas contribuyó al deterioro institucional de los bancos centrales, que se convirtieron en mecanismos de financiamiento para los gobiernos. A partir de esta situación, el péndulo de la política económica tomó el rumbo contrario, ya que el monetarismo y la teoría real del ciclo argumentaron contra el rol estatal activo del Estado para enfrentar las recesiones.

¿Entonces las políticas contracíclicas ya no sirven y se tiene que regresar a la política prekeynesiana? Ciertamente no, veamos las razones.

Primero las políticas contracíclicas dependen de la elección de la política cambiaria, así como del grado de integración financiera con el resto del mundo; segundo, son por definición transitorias y no constituyen una política de crecimiento; tercero, su aplicación depende de la calidad de las instituciones y este es el punto clave de por qué en América Latina es difícil su implementación.

El problema de una política monetaria laxa es que puede ser percibida como inconsistente con la meta de una inflación estable. También la credibilidad es fundamental para la política fiscal expansiva que puede percibirse como inconsistente con finanzas públicas sustentables, lo que ocasionaría alzas en el riesgo país y adicionalmente una desaceleración económica.

En consecuencia, una buena política anticíclica debe ser consistente con otras políticas estructurales, es transitoria y puede aplicarse sólo si hay credibilidad en la institución encargada de la política.

Entonces es cierto que la posibilidad de aplicar políticas contracíclicas no está abierta a todo el mundo. Los países desarrollados sin excepción las aplican en momentos de desaceleración, siendo el caso más espectacular el de Estados Unidos actualmente. En América Latina se deberá fortalecer las instituciones para adquirir en el tiempo la capacidad de implementar políticas contra cíclicas.

En el contexto de la globalización, que implica una fuerte integración financiera mundial, en América Latina se debe elegir una política cambiaria que permita facilitar implementar políticas contracíclicas. Si se adopta un tipo de cambio fijo, entonces la responsabilidad recaerá sobre la política fiscal. Si se adopta la flotación, entonces la responsabilidad recaerá sobre la política monetaria.

Existen dos razones que justifican el empleo de una política monetaria contracíclica, argumentos que a su vez justifican el empleo de un sistema cambiario cercano a la flotación. Primero, la política monetaria es un instrumento más flexible que la política fiscal. Segundo, parece más factible ganar reputación en plazos breves en el caso de la política monetaria, por ejemplo dándole autonomía al banco central.

Del lado fiscal, la reputación del buen manejo fiscal alcanzada luego de años de mantenimiento de superávit fiscales, ha sido complementada recientemente con otra "institución", la regla de superávit estructural, que hace que el gasto público crezca a la tasa a la cual crecen los ingresos fiscales potenciales, de manera que cuando la economía está en la fase baja del ciclo, el gasto público crece más que los ingresos.

La posibilidad de aplicar una política económica contracíclica es un beneficio que logran los países que lleven a cabo reformas coherentes, persistentes y que están construidas sobre la base de instituciones creíbles.

* Este es un resumen de: Guillermo Larraín. "Políticas contracíclicas e instituciones". En: *Latinwatch* (Santiago) (Septiembre, 2003).

la silvicultura, caza y pesca en 2.3 por ciento.

Según las estimaciones realizadas por la Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO) concernientes a la superficie cultivada para la campaña de verano, entre los períodos 2002/2003 en comparación a 2001/2002, ésta se amplió en 37,338 hectáreas. La expansión relevante ocurrió en la soya, ya que se incorporaron 17,000 Has. a la superficie cultivada. Debe señalarse que los cultivos de soya y de arroz, utilizaron el 61.6 por ciento y 12.0 por ciento respectivamente de la superficie cultivada (ver cuadro 48).

CUADRO 48
EVOLUCIÓN DE LA SUPERFICIE AGRÍCOLA CULTIVADA EN SANTA CRUZ
DURANTE LA CAMPAÑA DE VERANO
(Períodos indicados)

VERANO (Septiembre/Abril)	Frontera agrícola (Hectáreas)		Incremento 2003 ^(p)	
	2001/2002 ^(p)	2002/2003 ^(p)	Absoluta	Porcentajes
Soya	494,000	511,000	17,000	3.4
Maíz	114,500	99,000	(15,500)	(13.5)
Arroz	80,000	100,000	20,000	25.0
Caña de azúcar	86,162	89,500	3,338	3.9
Sorgo	12,500	15,000	2,500	20.0
Sésamo	2,000	11,000	9,000	450.0
Algodón fibra	2,000	3,000	1,000	50.0
TOTAL	791,162	828,500	37,338	4.72

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de la CAO-Sistema de información de producción, precios y mercados.

(p) Preliminar.

Los cultivos de maíz que representaron el 11.9 por ciento de las hectáreas cultivadas, tuvieron una reducción del 13.5 por ciento con respecto a la campaña 2001/2002.

Las condiciones climáticas favorables influyeron para que en la campaña de verano 2002/2003, se logre una mejora en el rendimiento por hectárea de 7.5 Ton/Ha y, en consecuencia, aumente significativamente la producción. En el caso de la soya se alcanzó un record histórico debido a que se produjeron 1,270.857 toneladas métricas, que representaron un aumento de 40.6 por ciento, es decir de 366,837 toneladas métricas, respecto a la producción de la campaña de verano de 2001/2002.

También debe destacarse que en la campaña de verano 2002/2003 se lograron incrementos importantes en la producción del sésamo y el arroz, 340 por ciento y 141.7 por ciento respectivamente, en relación a la campaña de verano de 2001/2002 (ver cuadro 49).

La producción de caña de azúcar tuvo un decremento respecto a la campaña 2001/2002 del

CUADRO 49
EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN AGRÍCOLA CULTIVADA EN SANTA CRUZ
DURANTE LA CAMPAÑA DE VERANO
 (Períodos indicados)

VERANO (Septiembre/Abril)	Frontera agrícola (Toneladas métricas)		Variaciones 2003 ^(p)	
	2001/2002 ^(p)	2002/2003 ^(p)	Absoluta	Porcentajes
Soya	904,020	1,270,857	366,837	40.6
Maíz	372,125	396,000	23,875	6.4
Arroz	120,000	290,000	170,000	141.7
Caña de Azúcar	4,308,100	4,206,500	(101600)	(2.4)
Sorgo	35,000	52,500	17,500	50.0
Sésamo	2,000	8,800	6,800	340.0
Algodón fibra	920	1,560	640	69.6
Algodón pepita	1,300	2,220	920	70.8
TOTAL	5,743,465	6,228,437	484,972	8.44

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de la CAO-Sistema de información de producción, precios y mercados.
 (p) Preliminar.

2.4 por ciento, mostrando un menor rendimiento, que pasó de 50 Tm/Ha a 47 Tm/Ha.

Además de los problemas financieros, el sector agrícola enfrentó dificultades en las vías de comunicación, como en el tramo Chané-Colonia Piraí-Peta²⁴, que comprende 79.7 kilómetros, que colapsó debido a las lluvias y la falta de mantenimiento adecuado, lo que dificultó la salida de la producción de soya, caña de azúcar y de arroz. Para superar este problema el Ministerio de Hacienda tuvo que realizar un desembolso de US\$ 750,000 para la reparación del referido tramo.

Al primer semestre del 2003 en relación al mismo período del pasado año, el sector *petróleo* y *gas natural* experimentó un aumento en el VBP del 3.0 por ciento. Este desempeño se debe al incremento en los volúmenes de producción de gas natural, en 15.2 por ciento, y de petróleo condensado y gasolina natural en 7.3 por ciento. Empero la disminución de la inversión en exploración, constituyó un hecho preocupante (ver cuadro 50).

Si bien se registraron aumentos en la producción hidrocarburífera, se advierte una desaceleración marcada en la producción de gas natural en el primer semestre de 2003. El incumplimiento por parte del Brasil en los volúmenes de compra, (recordemos que según el contrato de venta, en 2003 Brasil debía adquirir 24.6 millones de metros cúbicos por día en la modalidad “entregue o pague” o 18.5 millones de metros cúbicos por día en la modalidad “tome o pague”²⁵), ya que solamente se exportó durante el primer semestre de 2003 en promedio 13.7 millones de metros cúbicos por día, explica la menor producción de gas.

El hecho de no exportar gas al Brasil en los volúmenes acordados podría tener consecuencias

²⁴ La Prensa (La Paz) (23 de abril, 2003)

²⁵ Ver: Fundación Milenio. *Informe de Milenio sobre la economía* N° 13 (Primer semestre 2002)

CUADRO 50
PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS
(Enero - junio de los años indicados)

MES	Petróleo condensado y gasolina natural (BPD)		Gas natural (MMPCD)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
Enero	36,302.0	38,364.0	767.4	899.8
Febrero	36,016.0	38,547.0	768.1	943.1
Marzo	35,476.0	36,587.0	824.5	881.5
Abril	35,757.0	37,294.0	842.6	924.4
Mayo	34,508.0	38,589.0	817.3	951.6
Junio	34,781.0	39,059.0	844.8	1,003.1
PROMEDIO PRODUCCIÓN	35,473.3	38,073.3	810.8	933.9
TASA DE CRECIMIENTO (%)	2.0	7.3	25.8	15.2

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de YPF. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos.
(p) Preliminar.

serias para la economía boliviana, no solamente por el impacto negativo en los valores de exportación y en la renta petrolera, sino también en el abastecimiento interno de líquidos. En la opinión del experto Carlos Miranda, la cantidad exportada de gas natural al Brasil, hoy permite la obtención de líquidos en un nivel que se satisface la demanda interna. Sin embargo, si la exportación de 30 millones de metros cúbicos por día, se posterga, podríamos enfrentar serios problemas de desabastecimiento interno de líquidos que, por una parte, nos forzaría a "...quemar el gas que no puede ser exportado" y, por otra, a importar petróleo²⁶.

Dentro del mercado interno, la eliminación del margen de refinación dispuesto en el DS. 26926, causó la rebaja en los precios del jet fuel nacional e internacional, querosén y gasolina de aviación. Sin embargo, los precios de la gasolina especial y diesel oil se mantuvieron invariables debido a su congelamiento.

Hubo desabastecimiento de diesel oil, en Santa Cruz, Potosí, Chuquisaca y Tarija, ya que las refinерías redujeron los volúmenes procesados, debido a disminuciones en el diesel entregado por parte de las empresas productoras²⁷.

Los precios internacionales del petróleo estuvieron influenciados por la guerra de EE.UU. con Irak. Se puede evidenciar que en el primer trimestre de 2003 alcanzaron niveles altos, llegando en febrero a US\$ 32.96/Bbl, mientras que en el segundo trimestre bajaron. Esta tendencia fue revertida en junio cuando crecieron en 5.09 por ciento con respecto al mes anterior (ver cuadro 51).

²⁶ Carlos Miranda. "Gas a Brasil: pasado, presente y futuro". En *Pulso* (La Paz) (9 de mayo a 15 de mayo, 2003); -. "Gas el tema de nuestro tiempo". En: *Pulso* (La Paz) (29 de agosto a 4 de septiembre, 2003).

²⁷ Ver: *La Prensa* (La Paz) (20 de febrero, 2003)

CUADRO 51
PRECIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO
(Enero - abril de los años indicados)

Departamento	World Crude Oil Short Term (contract/spot Price (US\$/bbl))		Variación mensual (Porcentajes)		Variación acumulada (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
Enero	19.88	31.81	5.7	6.6	5.7	6.6
Febrero	19.84	32.96	(0.2)	3.6	5.5	10.2
Marzo	22.41	31.69	13.0	(3.8)	18.5	6.4
Abril	25.67	27.39	29.4	(16.9)	47.9	(10.5)
Mayo	25.82	26.71	37.3	(10.4)	37.3	(21.0)
Junio	24.39	28.07	(5.5)	5.0	31.8	(15.9)
Promedio	23.00	29.77				

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras denYPPFB. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos.
(p) Preliminar.

Las inversiones programadas para el 2003 ascienden a US\$ 367.91 millones, cifra menor en 41.3 por ciento respecto a la inversión programada para el 2002 (ver cuadro 52).

Empero las inversiones ejecutadas entre enero y febrero de 2003, decrecieron en 26.0 por ciento, teniendo la disminución más fuerte en explotación, menos 35.2 por ciento y exploración, -3.3 por ciento, respecto a similar período de 2002²⁸.

CUADRO 52
INVERSIÓN EN EXPLORACIÓN Y EXPLOTACIÓN
(De los años indicados)

Actividad	Valor (Millones de US\$)			
	2000	2001	2002	2003 ^(p)
Exploración	256.79	168.99	113.47	81.97
Explotación	185.33	237.38	231.31	232.95
TOTAL	442.12	406.37	344.78	314.92
GASYRG ⁽¹⁾			283.0	53.0
TOTAL			627.8	367.9

FUENTE: Ministerio de Minería e Hidrocarburos.

(1) Gasoducto Yacuiba-Río Grande.

Nota: Las cifras de 2003 corresponden a inversión programada.

(p) Preliminar.

La disminución de la inversión en exploración es un efecto de la incertidumbre existente en cuanto a la apertura de mercados externos para el gas y los problemas de mercado con Brasil.

²⁸ Debido a la inexistencia de información en el momento de elaborar este informe, no se realizó la comparación semestral.

La compañía que realizará la mayor inversión dentro lo programado para este año será Maxus del Grupo Repsol YPF, con un monto de US\$ 112.80 millones, que se destinará a desarrollar el campo Margarita, ejecutar las obras del proyecto de exportación de LNG a EE.UU. y a la búsqueda de líquidos.

Los departamentos en los que se concentrará las actividades de inversión para este año son: Tarija que captará US\$ 197,98 millones, Santa Cruz con US\$ 100.26 millones y Cochabamba con un monto menor, pero que no deja de ser importante, de US\$ 54.94 millones.

YPFB para agosto del 2003 adjudicó a Petrobras Bolivia S.A. el Bloque Irenda ubicado en Santa Cruz para exploración y/o producción, lo cual significará una inversión adicional de US\$ 3.5 millones²⁹.

En cuanto a los precios de venta de gas al Brasil, se advierte, que el precio promedio se incrementó tanto en Río Grande como en frontera. En el período de enero a junio de 2003, el precio Río Grande fue de US\$ 1.8204/MMBTU mientras que en el primer semestre de 2002 llegó a US\$ 1.3594/MMBTU (ver cuadro 53).

CUADRO 53 PRECIOS CONTRACTUALES DE COMPRA VENTA DE GAS AL BRASIL					
TRIMESTRE	Precio dólares/MMBTU			Variación precio en frontera (Porcentajes)	
	Precio Río Grande	Tarifa transporte	Precio en frontera	Trimestral	Acumulada
Promedio/ 2000	1.5145	0.326	1.8405		
I/2001	1.8091	0.3276	2.1367	5.82	42.03
II/2001	1.6668	0.3276	1.9944	(6.66)	35.37
III/2001	1.5707	0.3276	1.8983	(4.82)	30.55
IV/2001	1.5236	0.3276	1.8512	(2.48)	28.07
Promedio/ 2001	1.6426	0.3276	1.9702		
I/2002	1.3687	0.3817	1.7504	(5.45)	22.62
II/2002	1.3411	0.3817	1.7228	(1.58)	21.05
III/2002	1.4993	0.3817	1.881	9.18	30.23
IV/2002	1.6474	0.3817	2.0291	7.87	38.10
Promedio/ 2002	1.4641	0.3817	1.8458		
I/2003	1.7004	0.2785	1.9789	(2.47)	35.63
II/2003	1.9403	0.2785	2.2188	12.12	47.75
Promedio/ 2003 (p)	1.8204	0.2785	2.0989		

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de YPFB. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos.

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.

(p) Preliminar.

²⁹ YPFB. Informe Mensual Mayo – Junio 2003.

El valor y el volumen de la exportación de gas al Brasil en el primer semestre de 2003, subieron en US\$ 67.9 millones y 17.6 millones de MPC, en relación al primer semestre del pasado año (ver cuadro 54).

CUADRO 54				
VOLÚMENES Y VALORES EXPORTADOS DE GAS NATURAL AL BRASIL				
(Enero - junio de los años indicados)				
MES	Valor (Millones de dólares)	Volumen (Millones de MPC)	Variación mensual	
			Valor	Volumen
Ene-junio/2001	100.8	55.3	60.4	28.1
Enero	17.8	12.4	17.1	12.0
Febrero	16.6	11.5	(1.2)	(0.9)
Marzo	17.5	12.2	0.9	0.7
Abril	14.4	10.3	(3.1)	(1.9)
Mayo	12.3	8.8	(2.1)	(1.5)
Junio	13.2	9.4	0.9	0.6
Ene-junio/2002	91.8	64.4	(9.0)	9.1
Enero	22.8	12.7	9.6	3.4
Febrero	20.4	11.4	(2.4)	(1.3)
Marzo	24.5	13.7	4.1	2.3
Abril	29.0	14.1	4.5	0.4
Mayo	30.6	14.8	1.6	0.8
Junio	32.3	15.3	1.6	0.4
Ene-junio/2003	159.6	82.0	67.9	17.6

FUENTE: Elaboración propia a parti de cifras de YPFB.

En cuanto a las negociaciones con Brasil referentes a la exportación de gas natural, Petrobras propuso la rebaja del precio hasta en un 45 por ciento y reducir *el take or pay* (demanda mínima) en 64 por ciento. También planteó reducir los volúmenes de compra establecidos en 30 millones de metros cúbicos diarios a partir del 2004, a sólo 16 millones de metros cúbicos por día³⁰.

Estos cambios se explican por las modificaciones en la demanda interna que experimenta nuestro principal comprador, debido al incremento de la producción de petróleo y las buenas lluvias en los últimos años que han posibilitado un aumento en la producción de energía generada en las plantas hidroeléctricas.

³⁰ Ver: *La Prensa* (La Paz) (23 de abril, 2003)

Durante el primer semestre de 2003 en relación al mismo período de 2002, las exportaciones de gas a la Argentina realizadas por la empresa Pluspetrol, subieron en 16.3 por ciento. Este gas se extrajo del yacimiento de Madrejones ya que el campo Bermejo, dejó de producir (ver cuadro 55)

En enero de 2003 YPF hizo conocer la nueva certificación de las reservas de hidrocarburos. Las reservas certificadas (probadas + probables) de gas natural llegaron a 54.9 TCF. Las reservas de petróleo y condensado también las certificadas, crecieron en 3.0 por ciento (ver cuadro 56).

CAMPO	Volumen MM3		
	2000	2001	2002 ^(p)
Bermejo	15.39	12.33	0.00
Enero	2.99	2.24	0.00
Febrero	2.57	1.92	0.00
Marzo	2.70	2.39	0.00
Abril	2.57	2.20	0.00
Mayo	2.34	2.19	0.00
Junio	2.21	1.40	0.00
Madrejones	0.00	33.45	53.27
Enero	0.00	2.12	8.08
Febrero	0.00	0.00	8.51
Marzo	0.00	4.86	9.45
Abril	0.00	7.28	9.12
Mayo	0.00	8.85	9.30
Junio	0.00	10.33	8.81
TOTAL	15.39	45.79	53.27

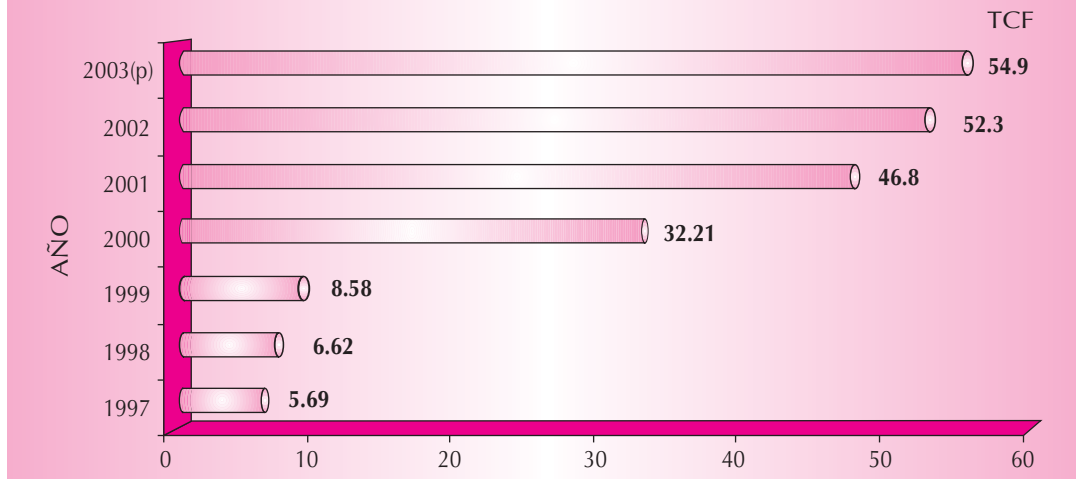
FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de YPF. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos.
MM3 = Millones de metros cúbicos.
(p) Preliminar.

DETALLE	Gas natural TCF		Tasa de crecimiento (Porcentajes)		Petróleo y condensado MMbbl		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
Probadas	27.4	28.7	14.8	4.7	477.0	486.1	8.3	1.9
Probables	24.9	26.2	8.4	5.1	452.1	470.8	0.1	4.1
Certificadas	52.3	54.9	11.7	4.9	929.1	956.9	4.2	3.0
Posibles	24.9	24.2	7.3	(2.8)	473.9	454.8	0.9	(4.0)
TOTAL	77.2	79.1	10.2	2.4	1,403.0	1,411.7	3.0	0.6

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de YPF. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos.
TCF = 10¹² pies cúbicos.
MM bbl = Millones de barriles.
(p) Preliminar.

La mayor reserva de gas natural está en el departamento de Tarija, debido a que en su subsuelo se encuentra el 87,1 por ciento de las reservas que posee el país, mientras que el segundo lugar es ocupado por Santa Cruz con un 9.6 por ciento (ver cuadro 57).

**GRÁFICO 6
RESERVAS NACIONALES DE GAS NATURAL**



Fuente: Elaboración propia a partir de cifras de YPFB.

**CUADRO 57
DISTRIBUCIÓN DE RESERVAS PROBADAS DE GAS NATURAL POR DEPARTAMENTO (TCF)
(A 1° de enero de 2003)**

DETALLE	Volumen TCF			Estructura porcentual (Porcentajes)		
	Existentes	Nuevos	Reserva	Existentes	Nuevos	Reserva
Cochabamba	0.8	0.4	1.2	2.6	1.5	2.1
Chuquisaca	0.5	0.1	0.6	1.8	0.5	1.2
Santa Cruz	2.9	2.4	5.3	10.0	9.2	9.6
Tarija	24.6	23.2	47.8	85.6	88.8	87.1
TOTAL	28.7	26.2	54.9	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de YPFB. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos.
TCF = 10¹² pies cúbicos.

La distribución de las reservas certificadas probadas por operador revela que Petrobras es la empresa que concentra la mayor cantidad alcanzando el 41.4 por ciento. Luego se ubican Maxus y Total Exploration, con 24.7 por ciento y 18.9 por ciento respectivamente. Las tres empresas concentran el 85 por ciento de las reservas del país (ver cuadro 58).

CUADRO 58
DISTRIBUCIÓN DE RESERVAS PROBADAS DE GAS NATURAL POR OPERADOR (TCF)
(A 1 de enero de 2003)

DETALLE	Volumen TCF			Estructura porcentual (Porcentajes)		
	Existentes	Nuevos	Reserva	Existentes	Nuevos	Reserva
Petrobras	13.2	9.5	22.7	46.2	36.2	41.4
Maxus	6.5	7.0	13.6	22.8	26.8	24.7
Total Exploration	4.1	6.3	10.4	14.3	24.0	18.9
Andina	1.9	0.8	2.7	6.6	3.1	4.9
Chaco	1.5	0.7	2.2	5.2	2.7	4.0
Vintage	0.6	0.5	1.1	2.2	1.7	2.0
Pecom	0.2	0.5	0.7	0.7	2.0	1.3
Pluspetrol	0.2	0.5	0.7	0.6	1.9	1.2
BGBC	0.3	0.2	0.6	1.2	0.8	1.0
Panamerican	0.1	0.1	0.2	0.2	0.4	0.3
Dong Won	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1
CEE	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL	28.7	26.2	54.9	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de YPF. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos.
TCF = 1012 pies cúbicos.

Tarija también es poseedora del 82.8 por ciento de las reservas de petróleo y condensado, Cochabamba posee el 8.7 por ciento y Santa Cruz el 8.1 por ciento (ver cuadro 59).

CUADRO 59
DISTRIBUCIÓN DE RESERVAS PROBADAS DE PETRÓLEO Y CONDENSADO POR DEPARTAMENTO
(A 1 de enero de 2003)

DETALLE	Volumen (MM bbl)			Estructura porcentual (Porcentajes)		
	Existentes	Nuevos	Reserva	Existentes	Nuevos	Reserva
Cochabamba	32.8	40.9	73.7	6.7	8.7	7.7
Chuquisaca	5.0	2.2	7.2	1.0	0.5	0.8
Santa Cruz	43.4	38.1	81.5	8.9	8.1	8.5
Tarija	404.9	389.6	794.5	83.3	82.8	83.0
TOTAL	486.1	470.8	956.9	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de YPF. Vicepresidencia de Negociaciones Internacionales y Contratos.
MM bbl = Millones de Barriles.

En cuanto al consumo interno de los principales derivados del petróleo, se observa que la comercialización de gasolina en el primer semestre de 2003, descendió en 0.5 por ciento en el primer semestre 2003 en comparación a enero – junio del pasado año. El consumo de diesel oil en el período considerado de 2003, tuvo un incremento de 7.3 por ciento respecto al primer semestre de 2002 (ver cuadro 60).

CUADRO 60
COMERCIALIZACIÓN DE HIDROCARBUROS
(A junio de los años indicados)

Mes	Volumen Barriles por día			
	2002		2003	
	Gasolina	Diesel oil	Gasolina	Diesel Oil
Enero	8.850	11.695	8.706	12.197
Febrero	8.836	11.185	9.547	13.473
Marzo	9.227	12.035	7.816	11.182
Abril	9.244	14.005	9.569	14.587
Mayo	9.571	13.663	9.223	16.099
Junio	8.398	12.914	n.d.	n.d.
Promedio semestral	9.021	12.583	8.972	13.508

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de la Superintendencia de Hidrocarburos.

El sector *minero* según el VBP estimado por el INE experimentó una caída del 0.7 por ciento entre enero - junio de 2003 en comparación al mismo período del año pasado. Sin embargo la información proveniente del Viceministerio de Minería y Metalurgia, muestra que el valor de la producción aumentó en 12.0 por ciento, debido al incremento del volumen y los precios³¹.

Los minerales importantes que registraron un crecimiento en los volúmenes de producción en el primer esmetre de 2003 respecto al mismo período del año pasado, fueron: el zinc que aumentó el 6.4 por ciento; la plata en 20.2 por ciento y el estaño con 27.3 por ciento (ver cuadro 61).

CUADRO 61
EVOLUCIÓN DEL VOLUMEN Y VALOR DE LA PRODUCCIÓN DE MINERALES
(A fines de junio los años indicados)

DETALLE	Volumen (Miles de toneladas métricas finas)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	Valor (Miles de dólares)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2003 ^(p)	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2003 ^(p)
Zinc	68.1	72.5	6.4	54,307	56,411	3.9
Estaño	6.7	8.5	27.3	26,361	39,111	48.4
Oro (1)	5.9	0.0	(99.9)	56,067	51,906	(7.4)
Antimonio	0.7	1.1	55.4	510	1,622	218.1
Plata	0.2	0.2	20.2	27,978	35,741	27.7
Plomo	4.1	4.8	17.9	1,938	2,209	14.0
Wolfran	0.3	0.3	(7.8)	782	1,062	35.7
Otros (2)	n.d.	n.d.	-	n.d.	n.d.	n.d.
TOTAL				167,942.2	188,061.1	12.0

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Viceministerio de Minería y Metalurgia.

(1) Toneladas

(2) Con la finalidad de comparar el valor de la producción en ambos años, no se ha tomado en cuenta el valor de la producción de otros minerales registrado en el primer semestre del 2002 y 2003.

(p) Preliminar.

³¹ Viceministerio de Minería y Metalurgia. *Boletín Estadístico Minero Metalúrgico N° 204*, Enero - junio, 2003.

La desaparición de la producción de oro constituye un hecho altamente preocupante no sólo por los efectos negativos a nivel macroeconómico, sino fundamentalmente por el impacto regional en la economía del occidente y en particular en la de Oruro.

La desaparición en la producción de oro se origina en la decisión de la empresa Inti Raymi de suspender las operaciones en el yacimiento de Kori Kollo, debido a la existencia de rendimientos decrecientes. En la actualidad dicha empresa está procediendo al llenado del tajo con agua para convertirlo en un lago artificial³².

La casa matriz de Inti Raymi, también anunció el congelamiento de los proyectos de Llallagua³³ y Kori Chaka³⁴, con el argumento de la inseguridad jurídica en Bolivia. El yacimiento Kori Kollo está valuado en aproximadamente US\$ 10 millones³⁵.

Según datos del INE, el *sector industrial* presenta un crecimiento en el VBP de 3.2 por ciento, al primer semestre de 2003 respecto al mismo período de 2002. Este crecimiento fue impulsado principalmente por la industria de alimentos y bebidas, que registró un crecimiento de 2.9 por ciento.

El examen del índice de volumen físico de la industria manufacturera (INVOFIM) al segundo trimestre de 2003, muestra un crecimiento de 1.1 por ciento respecto al mismo período de 2002. La rama de fabricación de joyas y artículos conexos tuvo el crecimiento más alto con 55.7 por ciento, seguida de la elaboración de productos alimenticios diversos, con 45.3 por ciento y, en un tercer lugar, se encuentra la destilación, rectificación y mezcla de bebidas espirituosas con un crecimiento del 37.5 por ciento (ver cuadro 62).

Las ramas que sufrieron una contracción fuerte fueron la fabricación de productos metálicos estructurales, la fabricación de jabones y preparados de limpieza y tocador, la fabricación de cacao, chocolate y artículos de confitería y la fabricación de productos de arcilla para construcción. Estos decrementos oscilan entre -36.5 por ciento y -26.0 por ciento.

Un aspecto importante para la industria fue la aprobación del D.S. 27020, que trata sobre el tratamiento tributario para las exportaciones ATPDEA, y que busca otorgar ventajas a los sectores exportadores, estableciendo exenciones a los productos que contribuyen al valor agregado de la producción industrial.

³² Ver: *La Prensa* (La Paz) (18 de mayo, 2003).

³³ Este yacimiento bajó su explotación derivada de la decisión de la Newmont.

³⁴ Requiere de una inversión que no se llegaría a recuperar, ya que sería un proyecto de un año.

³⁵ Ver: *La Prensa* (La Paz) (3 de septiembre, 2003).

CUADRO 62
COMPORTAMIENTO DE LOS PRINCIPALES GRUPOS DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL
 Índice de Volumen Físico de la Industria Manufacturera (INVOFIM)
 (Abril - junio de los años indicados)

GRUPO DE ACTIVIDAD INDUSTRIAL	IVOFIM (1990-100)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)	2002	2003 ^(p)
Matanza de ganado y preparación y conservación de carne	138.07	145.50	(2.0)	5.4
Fabricación de productos lácteos	226.98	253.24	0.4	11.6
Envasado y conservación de frutas y legumbres	181.75	135.29	4.8	(25.6)
Fabricación de aceites y grasas vegetales y animales	570.54	573.61	28.8	0.5
Productos de molinería	127.45	122.57	3.3	(3.8)
Fabricación de productos de panadería	108.24	123.86	(13.6)	14.4
Fabricas y refinerías de azúcar	180.27	179.22	(1.2)	(0.6)
Fabricación de cacao, chocolate y artículos de confitería	138.00	101.06	(4.8)	(26.8)
Elaboración de productos alimenticios diversos	78.25	113.72	9.2	45.3
Elaboración de alimentos preparados para animales	67.95	55.16	(52.8)	(18.8)
Destilación, rectificación, mezcla de bebidas espirituosas	177.55	244.10	(7.8)	37.5
Industrias vinícolas y otras bebidas fermentadas	102.18	100.28	(25.4)	(1.9)
Bebidas malteadas y malta	126.29	98.27	2.9	(22.2)
Industria de bebidas no alcohólicas y aguas gaseosas	178.20	196.61	1.3	10.3
Industrias del tabaco	146.97	151.86	(8.9)	3.3
Hilado, tejido y acabado de textiles	98.63	104.90	3.4	6.4
Fabricas de tejidos de punto	65.24	62.29	5.5	(4.5)
Fabricación de prendas de vestir, excepto calzados	277.51	236.32	(6.8)	(14.8)
Curtidurías y talleres de acabado	121.81	140.73	10.3	15.5
Fabricación de calzados, excepto de caucho vulcanizado	102.40	112.29	(10.0)	9.7
Aserraderos, talleres de acepilladura	92.52	94.93	1.1	2.6
Fabricación de muebles y accesorios	125.69	115.88	(4.0)	(7.8)
Imprentas, editoriales e industrias conexas	175.55	174.58	4.1	(0.6)
Fabricación de sustancias químicas industriales básicas	177.95	221.18	24.7	24.3
Fabricación de jabones y preparados de limpieza y tocador	332.97	235.23	(2.4)	(29.4)
Refinerías de petróleo	106.03	104.22	6.0	(1.7)
Fabricación de productos de plástico	251.79	266.39	(9.9)	5.8
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	119.14	132.78	10.6	11.4
Fabricación de productos de arcilla para construcción	157.48	116.57	14.9	(26.0)
Fabricación de cemento, cal y yeso	147.32	164.20	3.4	11.5
Fabricación de productos minerales no metálicos, n.e.p.	63.22	69.32	(6.1)	9.7
Industrias básicas de metales no ferrosos	79.24	108.02	(1.7)	36.3
Fabricación de productos metálicos estructurales	84.46	53.65	(17.1)	(36.5)
Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	61.67	73.71	(14.3)	19.5
Fabricación de joyas y artículos conexos	554.77	863.86	(4.7)	55.7
INDUSTRIA MANUFACTURERA	143.53	145.04	0.8	1.1

Fuente: Instituto Nacional de Estadística.
 (p) Preliminar.

El cuanto a la *actividad comercial* al primer semestre de 2003, el VBP muestra un crecimiento de 1.1 por ciento, respecto al mismo período del pasado año. Este comportamiento podría explicarse por el crecimiento moderado de la demanda agregada.

La percepción empresarial que se recoge a través de la encuesta que realizan el INE y la Cámara Nacional de Comercio (en La Paz) sobre la situación del sector, muestra que la opinión del empresario respecto a la situación económica, continúa siendo negativa. Asimismo, son negativas sus percepciones referentes al valor de ventas, la demanda de productos y el precio de ventas (ver cuadro 63).

CUADRO 63 RESULTADOS DE LA ENCUESTA DE OPINIÓN EMPRESARIAL (Enero - junio de los años indicados)		
Variable	Saldo neto (Porcentajes)	
	2002	2003 ^(p)
Situación Económica	(43.0)	(42.0)
Valor de Ventas	(54.0)	(34.0)
Demanda de Productos	(34.0)	(48.0)
Precio de Ventas	(27.0)	(25.0)

"FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras de la Cámara Nacional de Comercio e Instituto Nacional de Estadística."
(p) Preliminar.

Los factores que más perjudicaron a la actividad comercial, en la opinión de los empresarios de La Paz, fueron el contrabando y los conflictos sociales.³⁶

El sector de la *construcción* registró una caída de -5.9 por ciento, en el semestre enero - junio de 2003 en relación a enero - junio de 2002. Al parecer el no haberse realizado obras de infraestructura importantes o demorado en su ejecución afectó a este sector. Sin embargo, la actividad privada experimentó una saludable recuperación ya que los permisos de construcción aumentaron en 26.1 por ciento (ver cuadro 64).

CUADRO 64 PERMISOS DE CONSTRUCCIÓN (Enero - junio de los años indicados)			
DEPARTAMENTO	Valor (Metros cuadrados)		Tasa de crecimiento (Porcentajes)
La Paz	156,699	180,184	14.99
Santa Cruz	63,051	103,091	63.50
Cochabamba	89,708	107,002	19.28
TOTAL	309,458	390,277	26.12

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística.
(p) Preliminar.

³⁶ Cámara Nacional de Comercio e INE, Encuesta de Opinión Empresarial al Comercio (segundo trimestre 2003)

La demanda de cemento, como se examinó anteriormente, aumentó en el período enero - junio de 2003. Es importante destacar el consumo de Tarija que creció a un ritmo de 60.6 por ciento, debido a los diferentes proyectos de infraestructura que se ejecutan en la región y a la dinámica de construcción que están adquiriendo poblaciones como Bermejo, Yacuiba y Villamontes.

Al primer semestre 2003, el sector agregado de *electricidad, gas y agua* muestra un desempeño positivo de 2.65 por ciento mayor al registrado en el mismo período de 2002.

El subsector de electricidad al primer semestre del 2003, tuvo un crecimiento de 2.7 por ciento según la información del INE. La generación de gas (GLP) aumento en 3.2 por ciento y el consumo de agua potable en 1.1 por ciento (ver cuadro 65).

SERVICIOS	Tasa de crecimiento (Porcentajes)
Energía eléctrica	2.65
Gas (GLP)	3.16
Agua potable	1.13

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística.
(p) Preliminar.

Debe hacerse notar que según la Superintendencia de Electricidad, las ventas de energía eléctrica se redujeron debido a la baja del consumo residencial, del sector industrial y de la minería.

Actualmente el sector eléctrico tiene una sobreoferta de 40 por ciento respecto a la demanda. La incorporación de Hidroeléctrica Boliviana y las mejoras en otras plantas generadoras, como Bulo Bulo, permitieron que la oferta se sitúe alrededor de los 1000 MW³⁹.

La obtención de la licencia provisional de la Superintendencia de Electricidad para el estudio de interconexión de Tarija al Sistema Integrado Nacional a través de Telamayu, puede convertirse para Setar (Servicios Eléctricos Tarija) en un aliciente para poder aumentar su generación debido a la cercanía del gas natural como fuente energética⁴⁰.

Los organismos reguladores de energía eléctrica de Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, en la reunión entre el 15 y 16 de mayo de 2003, explicaron que la armonización del

³⁷ Estimación sobre la base de cifras del Instituto Boliviano de Cemento y Hormigón

³⁸ Ver: Fundación Milenio. *Informe de Milenio sobre la economía primer semestre 2002*. N° 13.

³⁹ Ver: *Nueva Economía* (La Paz) (17/Febrero - 23/Febrero, 2003)

⁴⁰ Ver: *Energy Press N° 135* (Santa Cruz) (14/Abril - 20/Abril, 2003)

marco regulatorio de los países de la CAN, puede ser favorable para Bolivia, ya que podría exportar energía eléctrica, considerando que posee un excedente de oferta⁴¹.

El VBP de las actividades de *transporte y de almacenamiento* en el primer semestre 2003 en relación al mismo período 2002, muestra un crecimiento de 2.8 por ciento, impulsado principalmente por la demanda de los sectores agrícola e industrial. El transporte aéreo tuvo un crecimiento de 13.7 por ciento.

CUADRO 66 CRECIMIENTO PORCENTUAL DEL SECTOR TRANSPORTE (Enero - junio de 2003)	
TIPO DE TRANSPORTE	Tasa de crecimiento (Porcentajes)
Carretero interdepartamental	1.85
Transporte urbano	2.33
Transporte aéreo	13.72
Transporte ferroviario	(12.02)
Transporte ductos	2.26

FUENTE: Elaboración propia a partir de cifras del Instituto Nacional de Estadística.
(p) Preliminar.

Otros medios de transporte que crecieron pero a un ritmo más modesto son el urbano y el interdepartamental, con tasas de 2.3 y 1.9 por ciento respectivamente, mientras que el transporte ferroviario se contrajo en 12.0 por ciento (ver cuadro 66).

El sector de *comunicaciones* creció en 3.2 por ciento durante el primer semestre de 2003 en comparación al período similar de 2002. Los factores que explican este desempeño, fueron el crecimiento de las llamadas a larga distancia nacional e internacional, como también en la telefonía local. Por otra parte, desde la apertura del mercado, aumentó la oferta de diversos servicios tanto en telefonía local como celular, factores que incidieron positivamente en el comportamiento de este sector.

La actividad en los *servicios financieros* en el primer semestre de 2003, disminuyó en -4.4 por ciento. Este comportamiento contractivo es explicado por la disminución de las captaciones, de las colocaciones y el aumento de la mora. Sin embargo, el sistema no bancario experimentó un crecimiento importante, como se examina en el capítulo 4.

Como parte del proceso de ajuste del sistema bancario que comenzó en 1999, ha continuado la reducción de personal en el primer semestre de 2003, siendo el Banco de Santa Cruz el que realizó la mayor cantidad de despidos. También se realizaron incorporaciones, pero el saldo neto fue la reducción de personal. Entre el primer semestre de 1999 y el mismo período de 2003, la reducción de personal llegó a 2,290 personas (ver cuadro 67).

⁴¹ Ver: *Energy Press* N° 140 (Santa Cruz) (19/Mayo – 25/Mayo, 2003)

CUADRO 67
NÚMERO DE EMPLEADOS EN EL SISTEMA BANCARIO
 (A fines de junio de los años indicados)

BANCO	Empleados				Tasa de crecimiento (Porcentajes)
	1999	2001	2002 ^(p)	2003 ^(p)	2002/2003 ^(p)
Banco Santa Cruz S.A.	1,236	580	385	330	(14.3)
Banco Nacional de Bolivia S.A.	743	674	645	690	7.0
Banco de la Unión S.A.	976	593	516	493	(4.5)
Banco Mercantil S.A.	606	821	701	711	1.4
Citibank N.A.	211	144	127	126	(0.8)
Banco Bisa S. A.	441	479	444	450	1.4
Banco de Crédito de Bolivia S.A.	713	690	707	668	(5.5)
Banco Económico S.A.	445	241	180	181	0.6
Banco Solidario S.A.	630	534	506	518	2.4
Banco Ganadero S.A.	169	255	194	188	(3.1)
Banco de la Nación Argentina	41	35	21	21	0.0
Banco do Brasil S.A.	22	23	23	20	(13.0)
TOTAL (1)	6,686	5,069	4,449	4,396	(1.2)

FUENTE: Elaboración propia con cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Nota: Incluye en el año 1999 al Banco Boliviano Americano con 427 empleados.

(p) Preliminar.

V. VISIONES Y PERSPECTIVAS

De acuerdo a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), se espera que la economía de Estados Unidos mejore significativamente en el segundo semestre del 2003, así como también la Zona del Euro y el Japón. Bajo ese marco, parece ser razonable esperar un repunte de la economía mundial para lo que resta del año. El FMI proyecta un crecimiento del 2.4 por ciento para la economía estadounidense y un crecimiento de 0.5 por ciento para la Zona del Euro. En el caso del Japón se espera un segundo semestre aún mejor que el sorpresivo crecimiento observado en el primer semestre, con un crecimiento para todo el año en torno al 2.0 por ciento. En términos globales, el FMI mantiene su previsión de un crecimiento para la economía mundial del 3.2 por ciento.

Según la CEPAL (2003), Latinoamérica sólo crecería un 1.5 por ciento el 2003, mientras que el PIB per cápita se mantendrá estancado este año, completando así un sexenio perdido para la región. La inflación calculada para Latinoamérica sería de 8.6 por ciento, inferior al 12.1 por ciento registrada el 2002. Se prevé que continúe la estabilidad financiera y cambiaría como resultado de un posible acuerdo de mediano plazo entre Argentina y el FMI y la continuación de la estabilidad financiera en el Brasil. La CEPAL estima una recuperación de los términos de intercambio, en el caso de Bolivia estima una recuperación de dicha relación en un 3 por ciento.

Se prevé que continúe el incremento de las exportaciones observado en el primer semestre y que las exportaciones de manufacturas, especialmente de textiles y confecciones, al amparo de los beneficios del ATPDEA, logren un aumento significativo. Las exportaciones de gas natural se estiman que sean mayores que el año pasado y que se llegue a un acuerdo favorable para el país, respecto a las cantidades de exportación al Brasil, así como en los precios. Asimismo, se espera que continúe el alivio de la deuda y que la IED se recupere de la caída observada en el primer semestre.

A nivel interno la situación se ve complicada, especialmente por la magnitud del déficit fiscal. La inflexibilidad de los gastos del gobierno, y la presión del costo del sistema de pensiones, son factores que pondrían en peligro el cumplimiento del parámetro del déficit fiscal, de 6.5 por ciento del PIB, acordado con el FMI si las medidas transitorias de recaudación fiscal, no tienen resultados positivos⁴².

⁴² Cuando este informe se encontraba en la imprenta, el gobierno informó que logró un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario Internacional que aumenta el límite del déficit fiscal de 6.5 por ciento del PIB a 7.0 por ciento. Ver: *La Prensa* (La Paz) (16 de septiembre, 2003).

Complementariamente, se ha planteado la reducción del gasto público, aspecto deseable si es que esta disminución conduciría a una mayor calidad del gasto fiscal. Sin embargo, las autoridades no tienen los suficientes grados de libertad en este ámbito, debido a que el 90 por ciento del presupuesto fiscal está destinado al pago de sueldos y salarios a maestros, a los miembros de las Fuerzas Armadas, Policía, pagar las rentas a los jubilados y cancelar las obligaciones provenientes de las deudas interna y externa. Sin duda será importante disminuir el gasto superfluo sobre todo en términos de consistencia económica, aunque posiblemente su impacto real en el achicamiento del déficit no sea importante.

Por otra parte, se observa que el déficit del sector de pensiones se origina, en gran medida, en el peso del mantenimiento del anterior régimen de reparto simple que sobrevive dentro del actual sistema. El problema es que aquél no sólo sobrevive sino que aparentemente crece. En efecto, cuando se inició la reforma a fines de 1996, el número de rentistas del sistema de reparto alcanzaba a 116.000 y a fines de 1997 a 130.000 mil jubilados, frente a los aproximadamente 123.000 a fines del 2002. Estas cifras evidencian una mala administración de la reforma de pensiones, que tiene como consecuencia un elevado e injustificado déficit fiscal y un mayor déficit potencial en el futuro, debido al crecimiento del número de rentistas del anterior sistema, así como por la presión que se avecina por los pagos de la compensación de cotizaciones. En ese sentido, la revisión, control y adopción de medidas efectivas en esta área son de vital importancia para la solución del problema del déficit fiscal, que hoy en día se constituye en un factor de perturbación respecto a la estabilidad económica tan costosamente lograda desde 1985.

En el área financiera la situación es inquietante debido a la alta mora en medio de un sistema absolutamente dolarizado, en el que poco o ningún efecto puede tener la política monetaria. Atraer nuevos ahorristas con perfiles de ingresos medios y bajos constituye un ámbito en el que deben trabajar las instituciones financieras y el gobierno, tomando en cuenta el notable desempeño de los fondos financieros privados. Sin embargo, en esta coyuntura posiblemente la credibilidad y confianza no están a favor de la expansión del sistema financiero, y mientras la recuperación de la economía no tome mayor impulso, es posible que los bancos no adopten cambios importantes en la calidad de su cartera.

En cuanto a la reactivación económica, existen varios trabajos que plantean la hipótesis de las dificultades de reactivación mediante políticas expansivas de demanda agregada⁴³. Sin embargo, en un contexto de retracción de la inversión privada, parecería que en la práctica no que-

⁴³ Ver: Jemio, Luis Carlos y Wiebelt Manfre, "¿Existe espacio para políticas anti-shock en Bolivia?" En *Revista latinoamericana de desarrollo económico*. No. 1 (La Paz) (IISEC-UCB) (Septiembre, 2003).

da otro camino que el estímulo fiscal. Empero, el tamaño del déficit le ha restado importantes grados de libertad a la política fiscal.

Frente a esta situación como sostiene la CEPAL, habrá que implementar acciones orientadas a lograr un tipo de cambio competitivo, tasas de interés reales bajas que favorezcan la inversión y el crecimiento, para constituir un escenario donde los fundamentos de la reactivación sean las exportaciones y la inversión, de manera que el crecimiento económico sea sostenible.

En ese sentido, será necesario no solamente mantener la estabilidad macroeconómica, sino también la institucionalidad y el respeto y cumplimiento de la ley. El tema de la exportación del gas a los mercados del norte, especialmente la decisión que tome el gobierno respecto al puerto que se utilizará para las exportaciones es una decisión crucial constitutiva para el país. La opción radical a la exportación, fundamentada en la emotividad y en conveniencia política hace presagiar posibles conflictos sociales en los siguientes meses que no solamente dañarían el proyecto, sino también erosionarían la confianza y la certidumbre de los ciudadanos, factores básicos en el proceso de reactivación.