

---

## Bolivia

---

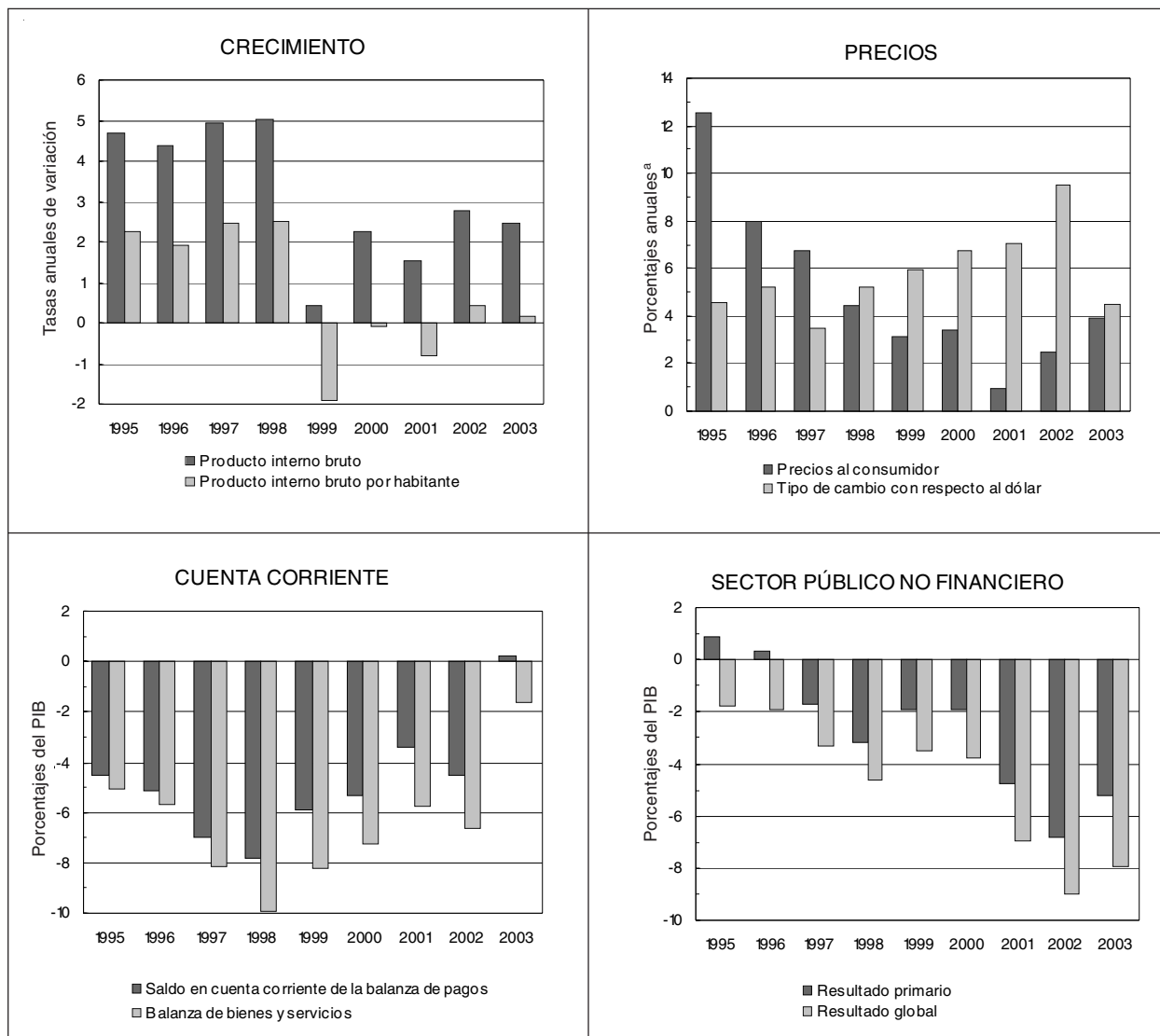
### 1. Rasgos generales de la evolución reciente

En el 2003, Bolivia atravesó por una delicada situación política que, en el mes de octubre, desembocó en la renuncia del Presidente y su reemplazo constitucional por el Vicepresidente. La crisis se desencadenó a raíz de un proyecto para exportar gas natural a Estados Unidos. En febrero se había producido un grave conflicto originado, entre otras cosas, por el intento del gobierno de introducir un nuevo impuesto. Ambos acontecimientos tuvieron repercusiones en la coyuntura económica y se tradujeron en una nueva agenda política y económica que abarca la revisión de la normativa del sector de hidrocarburos (reforma de la Ley de hidrocarburos y referéndum sobre las exportaciones de gas) y aspectos de la estructura política (llamado a una Asamblea Constituyente).

El PIB creció un 2,5% en el 2003, impulsado por las exportaciones de gas y soja, mientras que la demanda interna y en especial la inversión, tuvieron un magro desempeño. Las exportaciones registraron un máximo sin precedentes al superar los 1.500 millones de dólares. Este factor contribuyó, junto con las donaciones, a que la cuenta corriente de la balanza de pagos arrojara un pequeño saldo positivo. La inflación fue baja, aun cuando los conflictos sociales provocaron situaciones puntuales de escasez y alzas de precios. El boliviano mejoró su competitividad durante el año, lo que ha facilitado el aumento de exportaciones no tradicionales. Es previsible que en el 2004 se observe un perfil de crecimiento similar al del 2003, basado en el auge exportador y caracterizado por la baja demanda interna. En los primeros meses, el gobierno puso en práctica un programa de austeridad,

aprobó un impuesto transitorio y comenzó a desregular el precio de los carburantes. También tomó medidas para estimular la demanda interna, como el programa “compro boliviano”, orientado a canalizar la demanda estatal hacia empresas locales. En junio, el directorio del Fondo Monetario Internacional aprobó el tramo final del acuerdo de compromiso contingente sancionado en abril del 2003, que se extendió hasta diciembre. Esto significó un desembolso total de 79 millones de dólares, que permitieron destrabar otras líneas de financiamiento necesarias para cubrir el déficit fiscal estimado del 6,5% del PIB. Está pendiente la negociación de un servicio para el crecimiento y la lucha contra la pobreza. El 18 de julio se realizó el referéndum sobre la exportación de gas, que convalidó la orientación de la política de hidrocarburos establecida por el actual gobierno.

Gráfico 1  
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Variación diciembre a diciembre.

## 2. Política económica

Las dos principales vulnerabilidades macroeconómicas del país son el elevado déficit fiscal, en gran medida causado por el costo de la reforma de pensiones aprobada en 1996 (4,9% del PIB en el 2003), y la fragilidad del sistema bancario, afectado por los retiros de depósitos y un alto índice de morosidad.

### a) Política fiscal

En el 2003, el déficit fiscal del sector público no financiero ascendió a un 7,9% del PIB, el equivalente de unos 616 millones de dólares, mientras que en el 2002 representó un 9% del producto. Aunque se logró una reducción, no se cumplió la meta de 6,5% del PIB que se había establecido en el acuerdo con el Fondo Monetario Internacional de abril del 2003. Si se excluyen las pensiones, el déficit se redujo del 4% al 3% entre el 2002 y 2003, si bien la meta era del 1,5% del PIB.

A inicios del 2003 se preveía aumentar la recaudación gracias a la aprobación de un nuevo Código tributario, la eliminación de exenciones y el aumento de los ingresos provenientes de los hidrocarburos. La compleja situación política obstaculizó estas acciones, de tal manera que el actual gobierno encontró una situación fiscal crítica, que hacía augurar un déficit similar al del año 2002. En diciembre había una brecha de 96 millones de dólares, que hubiera impedido pagar aguinaldos y sueldos.

Sin embargo, el panorama mostró una cierta mejoría gracias a los esfuerzos de restricción del gasto y al ascenso de los ingresos. Se redujo el gasto en bienes y servicios y en inversión pública –del 8,7% al 8,2% del PIB–, aunque los pagos por concepto de intereses (2,7% del PIB en 2003) y de servicios personales aumentaron en relación con el 2002. El alza de los ingresos obedeció sobre todo a las donaciones de la cooperación internacional, que en 2003 se elevaron a un 3% del PIB (2,7% en 2002). Asimismo, la recaudación creció gracias a la amnistía tributaria (el “perdonazo”) que se aprobó en septiembre, y cuyos efectos positivos se prolongaron hasta mayo del 2004. Por otra parte, Brasil incrementó sus compras de gas después de la crisis política, lo que elevó los ingresos fiscales.

El déficit se financió en un 69% (5,5 puntos del PIB) con crédito externo en condiciones de favor y en un 31% con crédito interno (2,5 puntos del PIB), que

correspondió en gran medida a la compra de bonos por parte de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) (1,6 puntos del PIB). En el 2003, la deuda pública ascendió a 86,9% del PIB o la suma de 6.750 millones de dólares, de los cuales 5.040 millones corresponden a deuda externa y 1.710 millones a deuda interna. Entre 1999 y el 2004, la deuda interna se ha duplicado a consecuencia del aumento del déficit fiscal, y su financiación en el mercado nacional presiona al alza las tasas de interés. El Tesoro ha recurrido también a créditos de liquidez del Banco Central, lo que ha elevado el aporte del crédito al sector público en la formación de la base monetaria casi a la mitad desde el 2002. Al respecto, se establecieron valores máximos para la deuda que puede contraer el Tesoro, ligados a los saldos acreedores que mantienen en el Banco Central otras instituciones estatales.

En mayo del 2004, el gobierno anunció que el déficit alcanzaría un 6,5% del PIB en el año (unos 530 millones de dólares), y un 1,7% si se excluyen las pensiones. El déficit se financiaría mayoritariamente con créditos externos en condiciones de favor. Desde principios de año, las autoridades desplegaron iniciativas para controlar la difícil situación fiscal. En un primer momento, se intentó infructuosamente obtener financiamiento extraordinario a través del Grupo de Apoyo a Bolivia. En febrero, el gobierno presentó un plan de ajuste fiscal que contenía medidas de aumento del ingreso y reducción del gasto. Originalmente se preveía la introducción de dos nuevos impuestos: al patrimonio neto y a las transacciones financieras. El primero fue retirado del Parlamento poco después, debido a las presiones de los sectores empresariales. El segundo, con diversas modificaciones, entró en vigencia en julio, y grava por un año con un 0,3% todas las operaciones financieras, a excepción de las cajas de ahorro en bolivianos, las operaciones por montos menores de 1.000 dólares y el pago de servicios. Se propuso, además, un recorte del 5% del gasto corriente y la racionalización del aparato público. En febrero se desregularon parcialmente los precios de los hidrocarburos, que ahora se fijan mediante una fórmula que incorpora la evolución de los precios de una canasta petrolera internacional y del dólar. Se estima que, en el 2003, el subsidio al gas licuado de petróleo y la gasolina fueron de unos 40 y 51 millones de dólares,

Cuadro 1  
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales de variación<sup>b</sup></b>									
<b>Producto interno bruto total</b>	4,7	4,4	5,0	5,0	0,4	2,3	1,5	2,8	2,5
<b>Producto interno bruto por habitante</b>	2,3	1,9	2,5	2,5	-1,9	-0,1	-0,8	0,4	0,2
<b>Producto interno bruto sectorial</b>									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	1,4	6,7	4,6	-4,4	2,5	2,7	3,8	0,6	6,0
Minería	7,3	-2,0	6,1	5,6	-4,6	6,4	-1,4	3,6	6,4
Industria manufacturera	6,8	4,9	2,0	2,5	2,9	1,8	1,8	2,2	2,7
Electricidad, gas y agua	8,7	3,4	4,7	2,5	4,7	2,8	0,6	1,8	0,9
Construcción	6,0	9,0	5,0	35,7	-16,8	-6,9	-6,1	14,3	-18,4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	2,8	5,1	4,1	2,0	0,8	2,3	2,0	2,1	2,0
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,9	6,9	9,2	7,0	-0,8	2,5	2,1	5,1	3,7
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	3,7	8,5	12,6	12,5	13,3	-0,5	0,2	-1,5	-1,3
Servicios comunales, sociales y personales	2,9	2,5	4,9	3,6	2,9	2,2	2,6	3,4	4,5
<b>Producto interno bruto por tipo de gasto</b>									
Consumo	3,4	3,2	5,1	5,1	2,8	2,6	1,8	1,7	1,2
Gobierno general	6,6	2,6	3,4	3,8	3,2	2,1	2,5	3,3	3,2
Privado	2,9	3,3	5,4	5,3	2,8	2,7	1,7	1,5	0,9
Inversión interna bruta	12,3	18,8	30,2	28,5	-18,8	-5,3	-23,4	0,5	-17,1
Exportaciones de bienes y servicios	9,1	4,1	-2,1	6,5	-12,8	12,9	11,4	12,4	10,1
Importaciones de bienes y servicios	8,9	7,9	13,5	22,3	-17,1	6,4	-4,8	7,7	-2,7
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Inversión y ahorro<sup>c</sup></b>									
Inversión interna bruta	15,2	16,2	19,6	23,6	18,8	18,3	14,2	14,7	11,1
Ahorro nacional	10,2	11,9	12,6	12,7	9,8	11,4	9,8	8,9	11,4
Ahorro externo	5,1	4,4	7,0	10,9	8,9	6,9	4,4	5,8	-0,3
<b>Millones de dólares</b>									
<b>Balanza de pagos</b>									
Balanza de cuenta corriente	-303	-380	-554	-666	-488	-446	-274	-352	19
Balanza de bienes	-182	-236	-477	-656	-488	-364	-193	-340	54
Exportaciones FOB	1 041	1 132	1 167	1 104	1 051	1 246	1 285	1 299	1 573
Importaciones FOB	1 224	1 368	1 644	1 760	1 539	1 610	1 477	1 639	1 519
Balanza de servicios	-158	-182	-172	-189	-190	-244	-267	-177	-180
Balanza de renta	-207	-208	-197	-162	-196	-225	-211	-205	-302
Balanza de transferencias corrientes	244	247	292	341	386	387	396	369	447
Balanzas de capital y financiera <sup>d</sup>	395	648	654	791	515	407	237	50	120
Inversión extranjera directa neta	391	472	728	947	1 008	734	660	674	160
Capital financiero <sup>e</sup>	4	176	-74	-156	-493	-327	-423	-624	-40
Balanza global	92	268	101	125	27	-39	-37	-302	139
Variación en activos de reserva <sup>f</sup>	-147	-310	-90	-133	-32	39	34	303	-152
Otro financiamiento <sup>g</sup>	55	42	-11	8	5	1	4	-1	13
<b>Otros indicadores del sector externo</b>									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>h</sup>	110,7	105,9	103,7	99,9	99,1	100,0	101,4	99,1	108,3
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 1997=100)	86,5	96,6	100,0	95,1	95,0	96,9	95,6	95,1	101,6
Transferencia neta de recursos (porcentajes del PIB)	3,6	6,5	5,6	7,5	3,9	2,2	0,4	-2,0	-2,1
Deuda externa pública bruta (millones de dólares)	4 523	4 366	4 234	4 655	4 574	4 461	4 412	4 300	5 042
Deuda externa pública bruta (porcentajes del PIB)	67,4	59,0	53,4	54,8	55,2	53,2	55,0	55,1	64,1
Utilidades e intereses netos (porcentajes de las exportaciones) <sup>i</sup>	-16,5	-15,7	-14,7	-13,4	-16,3	-16,7	-15,3	-14,7	-17,4

Cuadro 1 (conclusión)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 <sup>a</sup>
<b>Tasas anuales medias</b>									
<b>Empleo</b>									
Tasa de actividad <sup>j</sup>	55,1	56,5	52,5	49,5	55,9	56,1	60,6	58,0	...
Tasa de desempleo abierto <sup>k</sup>	3,6	3,8	4,4	6,1	7,2	7,5	8,5	8,7	9,5
<b>Porcentajes anuales</b>									
<b>Precios</b>									
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	12,6	8,0	6,7	4,4	3,1	3,4	0,9	2,4	3,9
Variación del tipo de cambio nominal (diciembre a diciembre)	4,6	5,3	3,5	5,3	5,9	6,8	7,0	9,5	4,5
Variación del salario mínimo real	-2,1	-3,3	2,0	16,1	7,6	2,9	10,8	4,7	0,7
Tasa de interés pasiva nominal <sup>l</sup>	...	...	...	...	...	...	...	2,7	1,8
Tasa de interés activa nominal <sup>l</sup>	...	...	...	...	...	...	...	10,9	9,1
<b>Porcentajes del PIB</b>									
<b>Sector público no financiero</b>									
Ingresos corrientes	30,7	28,1	28,1	29,9	30,8	31,5	28,5	25,8	26,8
Gastos corrientes (incluye pensiones)	26,0	24,2	25,5	28,9	28,9	30,4	29,4	28,5	29,6
Resultado corriente	4,7	3,9	2,5	1,0	1,8	1,1	-0,9	-2,7	-2,8
Gasto de capital neto	6,6	5,8	5,8	5,6	5,3	4,9	6,0	6,2	5,2
Resultado primario	0,9	0,3	-1,7	-3,2	-1,9	-1,9	-4,8	-6,8	-5,2
Resultado global	-1,8	-1,9	-3,3	-4,7	-3,5	-3,7	-6,9	-9,0	-7,9
Deuda del sector público total	84,8	76,4	69,8	68,1	71,3	71,9	79,4	82,0	90,4
Interna	13,4	13,6	13,2	13,3	16,2	18,8	25,6	26,9	26,2
Externa	71,3	62,8	56,6	54,8	55,1	53,2	53,9	55,1	64,3
Pago de intereses (porcentajes de los ingresos corrientes)	8,7	7,9	5,7	4,7	5,1	5,7	7,5	8,2	10,1
<b>Moneda y crédito<sup>m</sup></b>									
Crédito interno <sup>n</sup>	49,5	54,1	60,1	65,6	65,1	61,3	58,6	55,1	52,6
Al sector público	1,3	1,1	1,9	1,7	1,1	2,7	2,9	3,7	4,5
Al sector privado	48,2	53,1	58,2	63,9	64,0	58,6	55,7	51,3	48,1
Liquidez de la economía (M3)	37,4	40,4	47,9	50,0	52,3	50,3	52,7	48,9	47,4
Masa monetaria y depósitos en moneda nacional (M2)	6,2	6,2	7,1	7,0	6,5	6,0	6,3	6,3	6,7
Depósitos en moneda extranjera	31,3	34,2	40,9	43,0	45,8	44,3	46,4	42,7	40,7

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990. <sup>c</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios corrientes. <sup>d</sup> Incluye errores y omisiones. <sup>e</sup> Se refiere a los saldos de las balanzas de capital y financiera (incluidos errores y omisiones) menos la inversión extranjera directa neta. <sup>f</sup> El signo menos (-) indica aumento de reservas. <sup>g</sup> Incluye uso del crédito y préstamos del Fondo Monetario Internacional y financiamiento excepcional. <sup>h</sup> Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. <sup>i</sup> Se refiere a la renta neta de la inversión como porcentaje de las exportaciones de bienes y servicios de la balanza de pagos. <sup>j</sup> Población económicamente activa como porcentaje de la población en edad de trabajar, área urbana; hasta 1998, ciudades capitales de departamento. <sup>k</sup> Desempleados como porcentaje de la población económicamente activa, área urbana; hasta 1998, ciudades capitales de departamento. <sup>l</sup> Operaciones bancarias a plazo entre 61 y 90 días. <sup>m</sup> Para las cifras monetarias se consideraron valores promedios anuales. <sup>n</sup> Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias.

respectivamente.<sup>1</sup> En junio, el precio de la garrafa de gas licuado aumentó un 2,4%, más que la inflación acumulada hasta ese momento, y la gasolina, un 1,5%. Cabe destacar que, debido a los notables incrementos del petróleo en el mercado mundial, se amplió el rango de los precios internacionales que afectan a los precios internos. La fórmula de cálculo del impuesto especial a los hidrocarburos y derivados también se corrigió y se incorporaron las variaciones del tipo de cambio ya que, hasta el momento, este impuesto se reducía cuando

aumentaba el precio internacional del petróleo. Las consecuencias de estas modificaciones en la situación fiscal del 2004 serán escasas.

En el primer trimestre del 2004, la situación de las cuentas fiscales mejoró notoriamente gracias al aumento de la recaudación (29,1%), en gran parte imputable a la amnistía tributaria, y a las medidas de reducción del gasto puestas en práctica.

El alto costo de la reforma de pensiones representa un serio desafío. En el 2003, el costo efectivo de las

1 Fundación Milenio, *Informe de Milenio sobre la economía en el año 2003*, La Paz, abril del 2004, p. 28.

Cuadro 2  
BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2002				2003 <sup>a</sup>				2004 <sup>a</sup>	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>b</sup>	1,6	3,1	3,8	2,4	2,6	3,3	2,1	1,9	3,8	...
Exportaciones de bienes FOB (millones de dólares)	276	329	358	359	315	397	433	426	453	...
Importaciones de bienes CIF (millones de dólares)	393	462	480	497	444	384	406	451	414	...
Reservas internacionales netas consolidadas (millones de dólares)	1 641	1 464	1 239	1 360	1 205	1 348	1 470	1 489	1 378	1 201
Tipo de cambio real efectivo (índice 2000=100) <sup>c</sup>	100,7	101,3	97,4	97,0	101,9	108,9	109,8	112,5	115,3	114,3
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	0,9	0,2	1,0	2,4	2,8	3,2	3,6	3,9	4,2	4,9
Tipo de cambio nominal promedio (bolivianos por dólar)	6,9	7,1	7,3	7,4	7,5	7,6	7,7	7,8	7,9	7,9
Tasas de interés nominales (porcentajes)										
Tasa de interés pasiva <sup>d</sup>	2,0	1,7	3,7	3,5	2,3	1,8	1,6	1,6	1,6	2,1
Tasa de interés activa <sup>d</sup>	12,0	10,3	10,7	10,6	9,6	9,7	9,7	7,5	7,4	7,9
Tasa de interés de reporto <sup>e</sup>	3,2	3,9	8,5	6,7	6,4	6,7	6,7	7,2	6,4	8,1
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) <sup>f</sup>	-1,7	-0,1	0,3	1,5	1,9	2,7	4,6	3,0	2,0	-0,8
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes) <sup>g</sup>	15,9	16,6	18,4	18,5	19,4	19,8	19,1	17,4	18,0	17,9

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Cifras preliminares. <sup>b</sup> Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1993. <sup>c</sup> Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes. <sup>d</sup> Operaciones bancarias a plazo entre 61 y 90 días; promedio de los tres meses, en dólares. <sup>e</sup> Tasa efectiva anualizada, en dólares. <sup>f</sup> Se refiere al crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. <sup>g</sup> Se refiere al total de los créditos otorgados por el sistema bancario.

pensiones duplicó con creces el proyectado cuando se diseñó la reforma. Esta gran discrepancia se debe a tres tipos de factores.<sup>2</sup> En primer lugar, las proyecciones iniciales acerca de aspectos demográficos y macroeconómicos eran excesivamente optimistas y estaban elaboradas sobre la base de información de escasa calidad. En segundo lugar, la aplicación de la reforma se desvió del diseño original. Esto sucedió en parte por el deterioro de las condiciones macroeconómicas, que forzó al gobierno a hacer concesiones, pero también porque no se contempló, entre otros aspectos, la incorporación de pasivos de ciertos fondos complementarios que, previsiblemente, pasarían al sistema público. Por último, la puesta en marcha adoleció de debilidades administrativas, lo que condujo a la incorporación fraudulenta de beneficiarios.

## b) Política monetaria

Dado el alto grado de dolarización, el margen de acción de la política monetaria es muy limitado, pero el Banco Central ha debido cumplir su función como prestamista en última instancia en varias coyunturas de incipiente crisis bancaria.

Desde 1999 se observa un fenómeno de desintermediación financiera motivado por el bajo crecimiento y la inestabilidad política. En mayo del 2004, los depósitos y la cartera bancaria ascendían a un 71% y un 59%, respectivamente, de los correspondientes a diciembre de 1998. En el 2003, sin embargo, la magnitud de la contracción fue mucho menor que en el año anterior. Entre los meses de diciembre del 2002 y del 2003, los activos y pasivos del sistema financiero en su conjunto

2 S. Cueva y otros, "Bolivia: selected issues and statistical appendix", *IMF Country Report*, N° 03/258, agosto del 2003.

(bancos y otras instituciones de intermediación) se redujeron un 2,8% y un 3,2%, respectivamente, mientras que un año antes la baja fue de un 10%. En el sector bancario (78% de los depósitos del sistema), la contracción de los depósitos en el 2003 fue del 3,8%, o de alrededor de 106 millones de dólares, mientras que un año antes se habían perdido 420 millones.

La reducción de los depósitos bancarios ha estado marcada por cuatro episodios críticos, a saber: la incertidumbre por la elección presidencial en julio del 2002, las crisis políticas de febrero y octubre del 2003 y una baja progresiva vinculada al anuncio del impuesto a las transacciones financieras en el primer cuatrimestre del 2004. En estas ocasiones, el Banco Central inyectó liquidez mediante operaciones de reporto y otros mecanismos. Dada la alta dolarización de la economía, el retiro de depósitos afecta de inmediato el nivel de reservas. En octubre del 2003, por ejemplo, se perdieron 150 millones de dólares de las reservas internacionales netas consolidadas (Banco Central y banca comercial). El Banco Central modificó la composición de las reservas utilizando los activos líquidos que mantiene la banca comercial en el exterior, lo que permitió hacer frente a la disminución de depósitos. La tasa de reporto (indicativa del costo de la liquidez ofrecida por el Banco Central) se elevó al 8,12% en octubre. A fines de diciembre, la banca comercial había repagado los créditos de liquidez y el nivel de reservas se había recuperado. Sin embargo, en el primer cuatrimestre del 2004 nuevamente depósitos y reservas se redujeron, estas últimas cerca de 240 millones de dólares, y la tasa de reporto se situó en un 7,5% en abril. Aunque en mayo comenzó una recuperación de depósitos y reservas, se desconoce el efecto que tendrá la aplicación del impuesto a las transacciones financieras. En virtud del clima de incertidumbre, la banca mantiene grandes reservas de liquidez.

La debilidad del sistema financiero también se traduce en un alto índice de morosidad. En abril del 2003 este alcanzó un valor máximo de un quinto de la cartera y disminuyó en el resto del año, hasta un 16,7% en diciembre. La tendencia a la mejoría se invirtió en los primeros meses del 2004, y este índice ascendió a un 18,8% en mayo. La morosidad se relaciona con el magro desempeño de la actividad económica interna y con expectativas de renegociaciones que podrían favorecer a los deudores. Para la banca, la ejecución de muchos créditos ha creado un problema adicional, en la forma de una acumulación de activos poco líquidos. Durante el 2003 y el 2004, las tasas de interés activas y pasivas han tendido a disminuir, pero se ha mantenido el elevado margen entre ambas, ya que no solo existe la percepción de que prestar supone un alto riesgo sino que, además, la demanda de financiación del gobierno resulta en un límite mínimo de la tasa activa.

### c) Política cambiaria

Bolivia mantiene un sistema cambiario de paridad móvil. Durante el 2003, la autoridad monetaria frenó el ritmo de devaluación del boliviano. En términos nominales, la depreciación fue de un 5,1% entre diciembre de ese año y del año anterior, mientras que en el 2002 fue del 9,5%. La devaluación nominal del 2003 supera la tasa de inflación. En términos reales efectivos, el boliviano se depreció un 14,6% en el 2003, como resultado de la devaluación nominal y, sobre todo, de la apreciación de las monedas de sus socios comerciales. Durante el primer semestre del 2004, la moneda se ha mantenido en los niveles competitivos sin precedentes que alcanzó a fines del 2003, con una cierta apreciación entre mayo y junio.

## 3. Evolución de las principales variables

### a) La actividad económica

En el 2003, el PIB creció un 2,45% impulsado por las exportaciones de bienes y servicios, que aumentaron un 10,3% en el año. La demanda interna, en cambio, se contrajo un 1,3% debido a una marcada baja de la inversión (-17%), mientras que el consumo total se expandió un 1,2%, con el consumo del gobierno como el componente más dinámico. La disminución de la inversión estuvo muy influida por la finalización del

gasoducto Yacuiba-Río Grande. El escaso dinamismo del mercado interno también se manifestó en una baja de las importaciones (2,7%). Desde 1998, la formación bruta de capital fijo muestra una tendencia declinante. Ese año representó un 23,4% del PIB, en tanto que en el 2003 fue de apenas un 12,5%, lo que ilustra claramente la fase de bajo crecimiento en la que se encuentra la economía desde 1999.

Del punto de vista sectorial, las actividades más dinámicas fueron la agricultura (5,8%) y la extracción

de hidrocarburos (10,7%). En el caso de la agricultura, destaca el repunte de un 25% de la producción de soja –que se elevó a 1,5 millones de toneladas– y de arroz (13%). La extracción de gas se incrementó un 15%, con un importante ascenso del 32% en el último trimestre. En promedio, en los últimos tres meses del 2003 se produjeron 25,5 millones de pies cúbicos de gas por día. El aumento que se observó en la industria manufacturera está vinculado a la producción de soja, así como de textiles y cueros destinados a la exportación en el marco de la Ley de promoción comercial andina y erradicación de la droga (ATPDEA). La minería no tuvo un buen desempeño debido al agotamiento de un importante yacimiento de oro. La construcción también mostró un comportamiento insatisfactorio, imputable a la debilidad de la inversión.

En el primer trimestre del 2004, el PIB creció un 3,8% con respecto al mismo período del año anterior, impulsado por las exportaciones, en particular las de hidrocarburos y soja. Para alcanzar la proyección oficial del 3,6% en el 2004 este ritmo debería mantenerse el resto del año. Después del referéndum sobre el gas, se acordó ampliar las ventas de este hidrocarburo a la Argentina de 4 a 6,5 millones de metros cúbicos por día, lo que fortalece las perspectivas de crecimiento.

#### **b) Los precios, las remuneraciones y el empleo**

En el 2003 la inflación se elevó al 3,94% (entre diciembre de ese año y del anterior), una tasa que superó la meta acordada con el Fondo Monetario (2,8%). La inflación se aceleró en julio y agosto y registró un brusco aumento en octubre, como consecuencia del desabastecimiento vinculado a la crisis. El incremento también obedeció a la apreciación de las monedas de los países vecinos. La inflación subyacente fue solo del 2,6%.

La meta de inflación para el 2004 es del 3,5%. La inflación acumulada respecto a diciembre del 2003 fue del 1,73% en junio. En dicho mes se observó un importante aumento, atribuible parcialmente a los ajustes en los precios de los hidrocarburos, que repercutieron en el de los transportes y el pan, y a problemas en el cultivo de ciertos productos agrícolas, entre otros, la papa y algunas frutas. En julio volvió a elevarse el precio de los carburantes y la garrafa de gas licuado pasó de 21,50 bolivianos a 22.

No se dispone de datos sobre empleo y remuneraciones para el 2003, aunque el Banco Central estimó preliminarmente que la tasa de desempleo abierto urbano se incrementó del 8,7% en el 2002 al 9,5% en el 2003.

#### **c) El sector externo**

La favorable coyuntura de los mercados internacionales de productos básicos, el escaso dinamismo del mercado interno y los ingresos por donaciones dieron lugar a una situación desahogada en la balanza de pagos en el 2003. El saldo de la cuenta corriente fue levemente positivo (19 millones de dólares) debido a dos factores. Por una parte, se logró un superávit en la cuenta de bienes, gracias a un crecimiento del 21,1% de las exportaciones y una reducción del 7,3% de las importaciones. Por otra parte, se registró un aumento excepcional de las transferencias unilaterales oficiales, que pasaron de 175 a 272 millones de dólares entre el 2002 y el 2003, y el total de transferencias unilaterales (si se excluyen los fondos de la Iniciativa para la reducción de la deuda de los países pobres muy endeudados) aumentó un 29%. Estos movimientos positivos, que en total supusieron ingresos por 501 millones de dólares, fueron parcialmente contrarrestados por el déficit conjunto de la cuenta de servicios y de renta, equivalente a unos 482 millones de dólares. Estos últimos déficit se ampliaron unos 100 millones de dólares con relación al año 2002. Las exportaciones ascendieron a una cifra sin precedentes (1.573 millones), a raíz de la expansión de las ventas de gas, soja y varios minerales, cuyos precios fueron muy elevados en el año.

La inversión extranjera directa se redujo en forma notoria (de 674 millones de dólares en el 2002 a 160 millones en el 2003). No obstante, en relación con el 2002, el gobierno obtuvo un 23% más de financiamiento y las salidas de capital fueron menores. Así, el saldo conjunto de la cuenta corriente y de los movimientos de capital arrojó un superávit global de 139 millones de dólares; la variación positiva de reservas fue de 152 millones.

De acuerdo con estimaciones del Instituto Nacional de Estadística, en los primeros cinco meses del 2004 las exportaciones se elevaron un 39% con respecto al mismo período del año anterior y equivalieron a 778 millones de dólares. El crecimiento estuvo impulsado por las ventas externas de hidrocarburos, soja y algunos minerales como el estaño y el zinc. Las importaciones, en cambio, sufrieron una merma del 6,8% en el primer trimestre, motivada por una marcada contracción de las compras de bienes de capital.<sup>3</sup> En ese período se logró un pequeño superávit en la cuenta corriente. Sin embargo, los movimientos de capital, incluidos errores y omisiones, fueron negativos; el déficit ascendió a poco más de 100 millones de dólares y se compensó con pérdida de reservas.

3 El Banco Central, sin embargo, estima un incremento del 3,7% de las importaciones en el mismo período.