



**Ricardo Nogales, PhD(c)**

**Pamela Córdova, MSc.**

**Rodrigo García, MSc.**

Centro de Investigaciones Económicas y  
Empresariales

Universidad Privada Boliviana

## 1. SITUACIÓN ECONÓMICA

### ACTIVIDAD ECONÓMICA

La economía boliviana continúa en una de las mejores coyunturas en las últimas décadas. Considerando el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) desestacionalizado como medidor de la evolución de la actividad productiva, a noviembre de 2011, la economía boliviana creció un 5.8% con respecto al mismo período de 2010. Esta evolución es notoriamente superior al promedio observado para este indicador en los últimos tres años (4.1%). Si bien este dinamismo está vinculado a todos los sectores de la economía (todos registraron crecimientos anuales superiores al 3.6%), los más dinámicos fueron servicios de la administración pública (16%), la minería (11%), el transporte (8.6%), la construcción (7.3%), los hidrocarburos y los servicios básicos (ambos 6%).

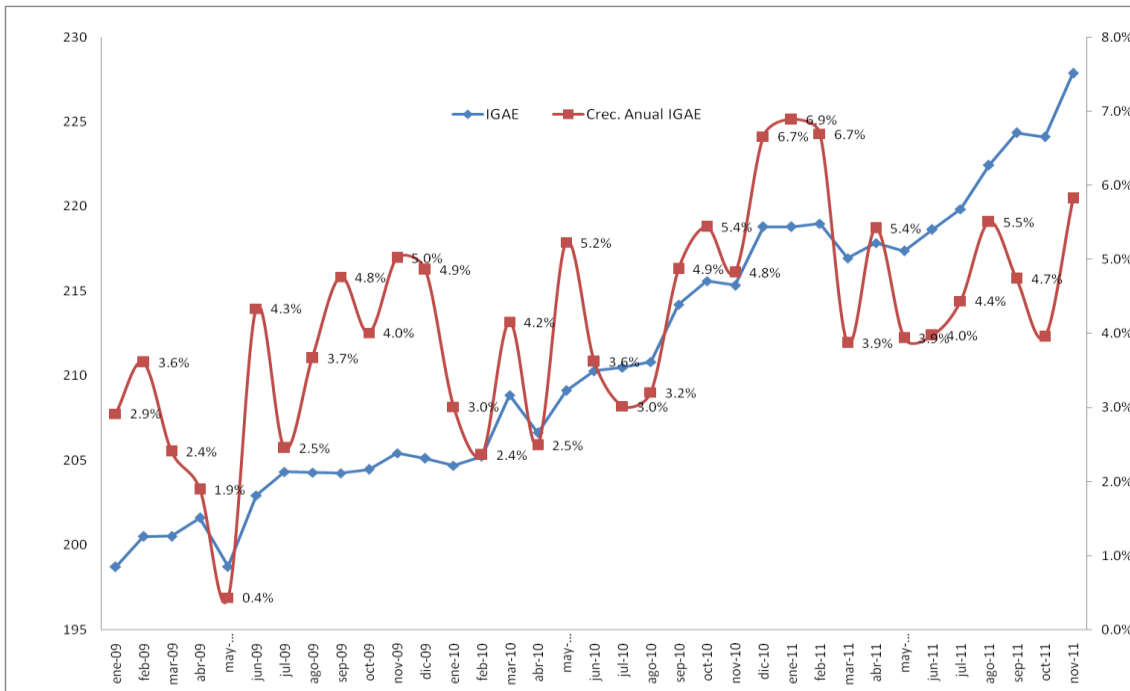


Figura 1: IGAE (niveles - izquierda) y Crecimiento Anual IGAE (% - derecha), 2009 – 2011.11

Fuente: Elaboración propia con información del INE.

Este importante crecimiento está ligado a un importante número de nuevas empresas creadas en el país durante 2011, resultado, sin duda, del notable impulso que el consumo supone en la demanda interna (incidencia mayor al 65%). FUNDAEMPRESA, la instancia encargada del registro de nuevos emprendimientos, reporta que la base empresarial creció en 28% durante el año, constituida a fines de 2011 por 51'708 empresas oficialmente registradas.

Los sectores económicos con mayor dinamismo durante el 2011 fueron el comercio al por mayor y menor, la construcción e inmobiliarias<sup>1</sup>. Es importante hacer notar que una amplia mayoría de las empresas vinculadas al comercio corresponden a pequeñas y medianas empresas. Aunque el impacto de la actividad comercial en el país sobre el empleo es notable, su importante dinamismo se constituye quizás en una consecuencia de problemas estructurales en el mercado laboral boliviano y a la falta de empleo formal de calidad. Además, es importante recordar que la capacidad que tienen las empresas vinculadas al comercio para generar valor económico agregado y cimentar el crecimiento de largo plazo son ciertamente limitados.

<sup>1</sup> Cifras reportadas en Los Tiempos, 29 de enero de 2012.

## **SECTOR EXTERIOR**

El sector externo, por su parte, cerró el año 2011 con cifras históricas. Durante esta gestión, Bolivia exportó \$US 9 mil millones, de los cuales el 83% correspondieron a la venta internacional de productos tradicionales. El crecimiento anual de las exportaciones alcanzó un importante 29%, impulsado por las exportaciones tradicionales: minería, con un 43%, y gas natural con 35%. Las exportaciones no tradicionales, sin embargo, registraron un dinamismo opuesto, decreciendo en 4% durante la gestión 2011.

Las importaciones alcanzaron los \$US 7.55 mil millones a diciembre de 2011, resultando en una balanza comercial con saldo positivo. Sin embargo, es importante hacer notar que las importaciones crecieron en 40% en entre 2010 y 2011. En este periodo, las importaciones de combustibles y lubricantes (diesel y gasolina) crecieron en 64 % y representaron el 15% del valor de las importaciones del 2011. Se considera que esta creciente importación de combustibles, es un reflejo de la falta de inversión en la exploración y producción local de crudo para la refinación, conjugada con el crecimiento paulatino de la demanda interna por sus derivados.

La mayor parte de las importaciones (37%) corresponden a maquinaria y equipos, que crecieron en 53%. Por su parte, las importaciones de alimentos se incrementaron en 50% (7% del valor total en el 2011). Las importaciones de materiales y equipo, compuestas por maquinaria y automóviles, reflejan la mayor demanda por bienes intermedios y de capital para la producción. En ese sentido, es importante mencionar que la amnistía a la importación de vehículos indocumentados decretada en el año 2011, contribuyó en cierta manera, a contener la inflación.

## **SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL**

Para el 2011, el gobierno anuncio el mes de diciembre 2011 un déficit fiscal aproximado de 5%, que asciende a 1.000 millones de dólares. Este déficit fiscal puede ser explicado, básicamente, a partir del incremento los gastos no programados realizados por el gobierno central, como el aumento salarial adicional para los trabajadores del sector salud y educación (1% adicional al 10% previsto).

Durante la primera quincena del mes de febrero, el Ministerio de Economías y Finanzas Públicas acordó con el Banco Central de Bolivia (BCB) aspectos estratégicos de la ejecución del Programa Fiscal-Financiero de la Nación para el 2012. De acuerdo a este Programa, se proyecta un déficit fiscal de 3.9% del PIB, considerado por estas Autoridad Públicas como necesario

para alcanzar objetivos de crecimiento real del 5.5% y una inflación no mayor al 5%.

Este Programa se presenta en un contexto en el que el saldo de la deuda externa pública de largo mediano plazo, tanto Multilateral como Bilateral, se ha incrementado de \$US 2.9 miles de millones a fines de 2010 hasta \$US 3.48 miles de millones a fines de 2011. Al cierre de esta gestión, se han registrado los niveles más altos de endeudamiento público con el exterior desde el 2006. Actualmente, la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la República Bolivariana de Venezuela son los principales acreedores del Estado Boliviano, concentrando el 71.7% de sus obligaciones financieras (ver Fig. 2).

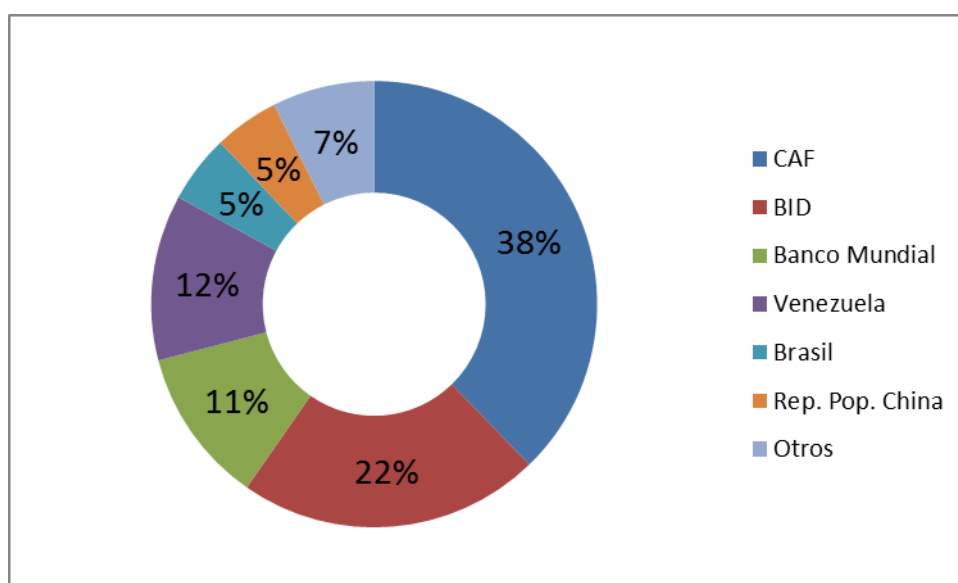


Figura 2. Composición del saldo de la deuda pública externa de mediano y largo plazo (a dic. de 2011).

Fuente: Elaboración propia con información del BCB.

## POLÍTICA MONETARIA E INFLACIÓN

La inflación registrada al mes de enero 2012 asciende a 0.30%, menor en 0.19 puntos porcentuales a la registrada el mes de diciembre 2011 y 0.99 puntos porcentuales menor que la registrada en enero del mismo año<sup>2</sup>. Esta relativa estabilidad de precios, comparada con periodos anteriores, se debe a varios factores, entre los que destacan el clima económico favorable que vive el país, el control estatal sobre la oferta interna y las exportaciones de alimentos y una consecuente estabilidad en las expectativas de la población con relación a la dirección de la política económica. La inflación en enero 2012 está ligada al aumento de precios de algunos alimentos de la canasta familiar como el Tomate, Papa, Locoto entre otros y al costo de la pensión educativa para primaria y secundaria (Ver Figura No 1).

<sup>2</sup> La inflación registrada el mes de enero 2011 (1.29%) fue explicada en informes anteriores por la nivelación esporádica del precio de la gasolina el mes diciembre 2010.

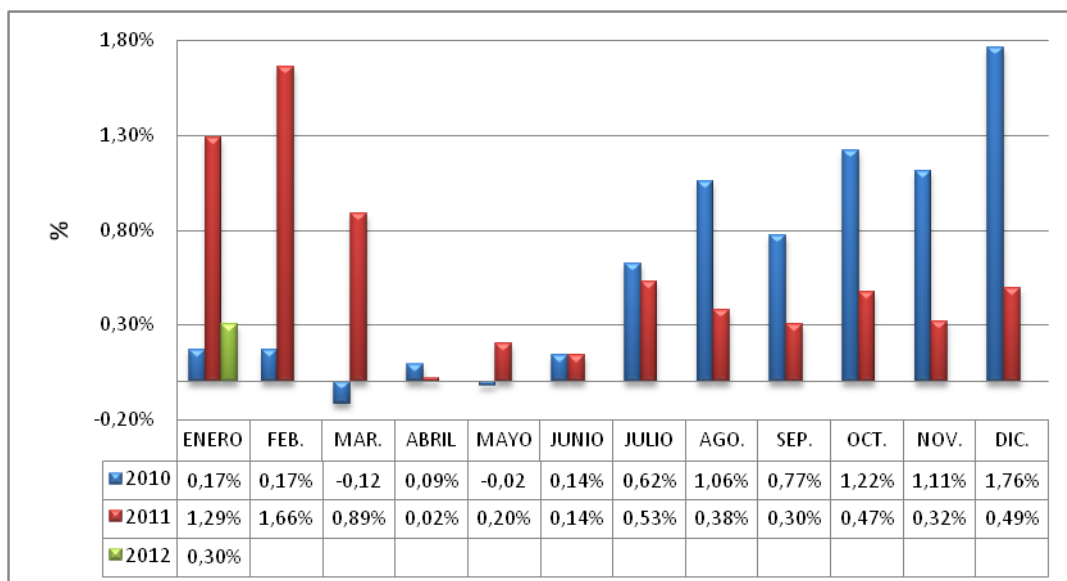


Figura 3: Inflación Mensual 2010-2012  
Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)

La inflación medida a 12 meses alcanza 5.86%, menor en 1.04 puntos porcentuales que la registrada el mes de diciembre 2011 y 2.52 puntos porcentuales menor que la registrada en enero del mismo año. Sin embargo, es importante hacer notar que si bien la inflación es menor a enero los meses de marzo y abril, en el contexto actual, son considerados meses en los que la misma podría aumentar debido al proceso de negociación de incremento salarial entre el gobierno central y los representantes de la sociedad (sindicatos).

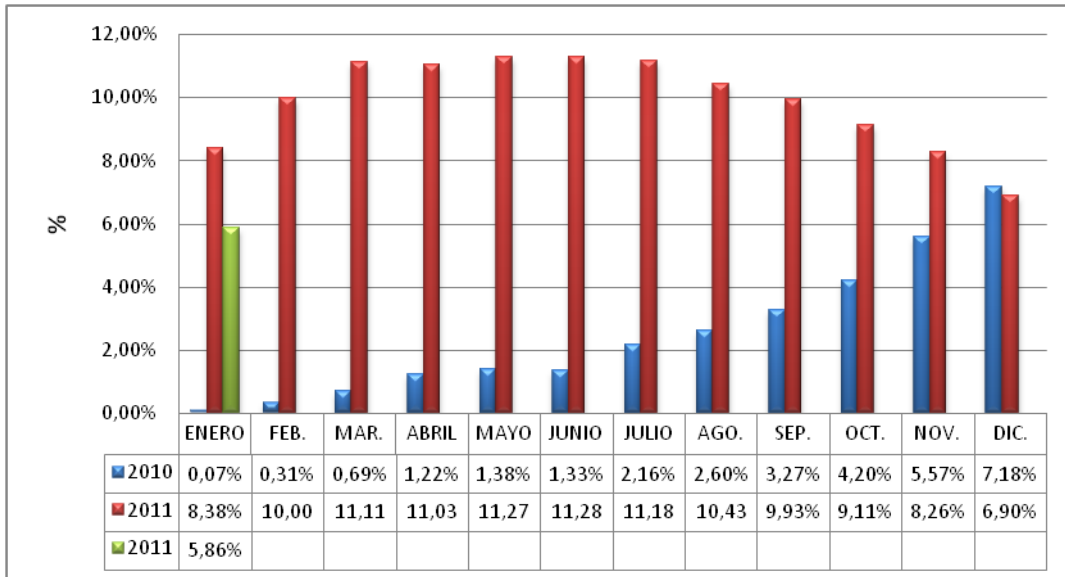


Figura 4: Inflación medida a 12 meses, 2010-2012  
Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB)

## MERCADOS FINANCIEROS

En relación con la bonanza registrada en el sector real de la economía boliviana detallada en párrafos anteriores, el sistema financiero presenta indicadores que dan cuenta de un importante dinamismo. De acuerdo a datos oficiales de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), el sistema boliviano ha cerrado el 2011 con un volumen de colocaciones mayor en 25.5% en relación al 2010. Por primera vez en la historia nacional, las colocaciones han superado los \$US 10,000 millones.

Los depósitos en el sistema han registrado también crecimiento constante, situación que, sin duda, está ligada a altos niveles de confianza en los intermediarios financieros por parte de la población boliviana. Es así que el sistema ha logrado incrementar el ratio Colocaciones/Captaciones hasta 0.8 a fines del 2011; el valor más alto en los últimos 5 años.

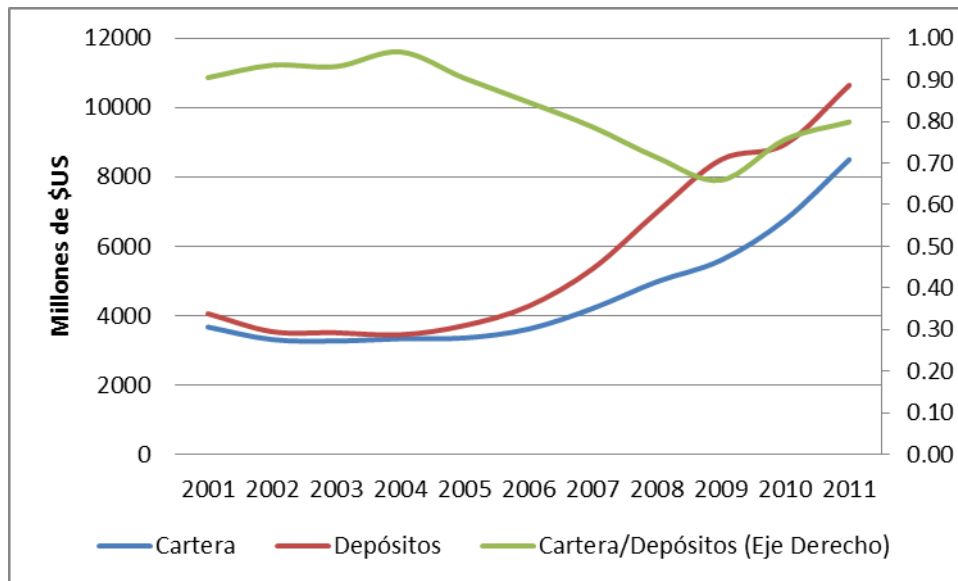


Figura 5. Evolución de Captaciones y Colocaciones (Diciembre de cada periodo).

Fuente: Elaboración propia con información del INE.

Este importante volumen de recursos financieros colocados por el sistema boliviano presenta, además, niveles de calidad sin precedentes. En efecto, a fines de 2011, la mora del sistema se elevaba sólo a 1.71%. Como se observa en la Figura XXX, los Fondos Financieros Privados son las Instituciones de Intermediación financieras que cerraron la gestión 2011 con el menor nivel de mora (1.14%). Este hecho es remarcable en el sentido que este tipo de Intermediarios se concentran principalmente en la colocación de microcréditos.

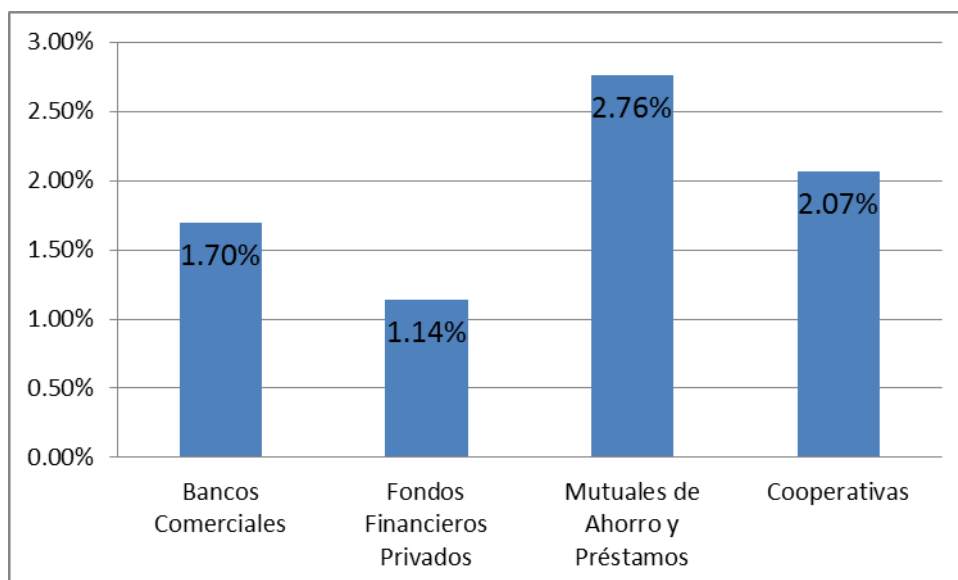


Figura 6. Mora por Tipo de Entidad (Enero 2012)

Fuente: Elaboración propia con información del INE.

A pesar de la importancia creciente del sector microfinanciero en el país, más de las  $\frac{3}{4}$  partes de las colocaciones son aún realizadas por los Bancos

Comerciales, especializados en créditos de mayor volumen y por tanto, concentrados fuertemente en la atención de clientes urbanos.

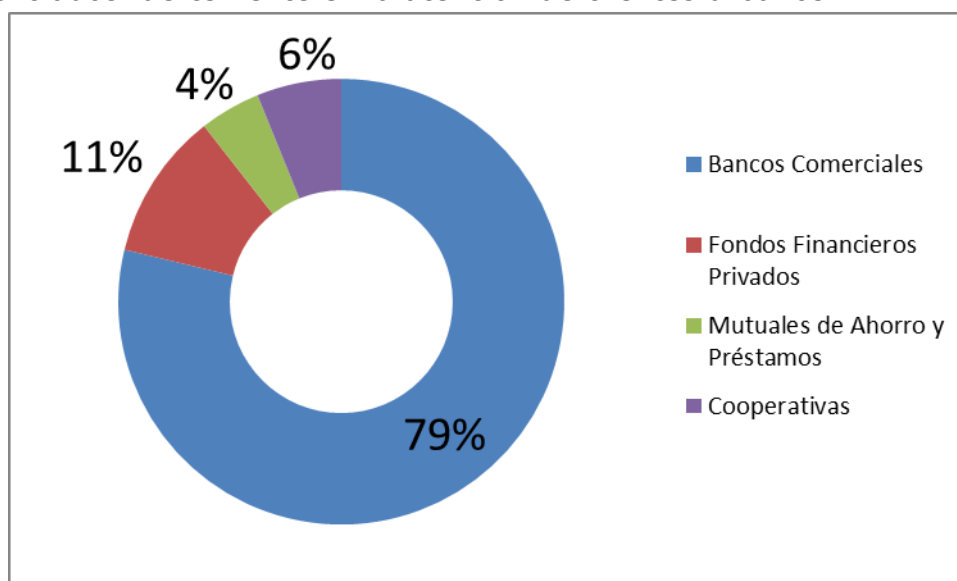


Figura 7. Distribución de Colocaciones por Tipo de Entidad (Enero 2012)  
Fuente: Elaboración propia con información del INE.

Los datos presentados dan cuenta de una excelente gestión crediticia por parte de los intermediarios financieros del país, quienes han logrado adaptar sus metodologías de gestión de riesgos a la realidad nacional. Sin duda, esta situación está sentando bases importantes para que estas instituciones sean capaces de emprender acciones aún más agresivas en favor de una expansión geográfica de sus actividades hacia zonas productivas en el área rural. Sin embargo, no existen aún mercados objetivos armoniosos desde una perspectiva sectorial en este sentido.

## 2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Durante la primera semana del mes de noviembre 2011 el Gobierno dio a conocer el Presupuesto General del Estado (PGE) 2012, y durante el mes de Febrero este fue aprobado por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el Banco Central de Bolivia. En el marco de este Presupuesto, se manifiesta el optimismo en un mayor crecimiento económico, alrededor de un 5.5% y una baja en el nivel de inflación (5%). Asimismo, según el PGE 2012, la inversión pública alcanzara a 3.252 millones de dólares (record) y el déficit fiscal de 4,5% y se emitirán hasta \$US. 800 millones en bonos públicos para financiar el 25% de la inversión estatal.

## 3. SITUACIÓN POLÍTICA

Los intensos conflictos en relación a la construcción de una carretera que atraviesa una de las reservas naturales más importantes del país, el Territorio Indígena Parque Nacional Isiboro Sécore (TIPNIS), vuelven a

tomar protagonismo en el ámbito político. De acuerdo a algunos analistas, la habilitación de una consulta popular sobre la construcción de esta carretera en la Amazonia de Bolivia cambia la postura del gobierno de atender reclamos de indígenas de la zona y, a juicio de opositores, creará otro conflicto social. La carretera proyectada por el gobierno, se extiende por 306 kilómetros entre las poblaciones de Villa Tunari, en el central departamento de Cochabamba, y San Ignacio de Moxos, en el Beni, y costará 442 millones de dólares, 332 millones de los cuales son financiados con un préstamo blando del brasileño Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social.