

## LA ECONOMÍA BOLIVIANA DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1996

La estabilidad económica en esta gestión se consolidó a partir de marzo, luego de la elevada inflación registrada en los primeros dos meses del año a raíz del alza en el precio de los hidrocarburos y de sus efectos multiplicadores en el resto de la economía.

Durante el primer semestre del año se ha observado un crecimiento muy importante en los depósitos del sistema financiero y en los flujos de inversión directa extranjera. La consistencia de las políticas fiscal y monetaria, así como los indicadores de actividad económica, permiten esperar se alcancen las metas de inflación anual de un solo dígito y un crecimiento económico del 5%.

### SECTOR REAL

En los primeros cinco meses del año, la economía creció en 3,87%, como efecto de la dinámica de los sectores de: comunicación (9,91%), electricidad y agua (9,37%), petróleo crudo y gas natural (6,86%), construcción y obras públicas (6,54%). El crecimiento excepcional de los sectores de electricidad y comunicaciones, señala la orientación de la inversión extranjera directa, inspirada en el proceso de capitalización de las empresas estatales de los sectores descritos. Asimismo, el impacto de la participación popular se refleja en el acelerado crecimiento en construcción y obras públicas.

Los sectores agropecuario (4,02%), industria manufacturera (4,08%) y servicios financieros (4,08%), registraron un crecimiento superior a la media. Dado el aceleramiento observado hasta mayo en relación con el crecimiento del primer trimestre (3,63%), se puede esperar que el crecimiento económico del primer semestre se ubique cerca al 4%.

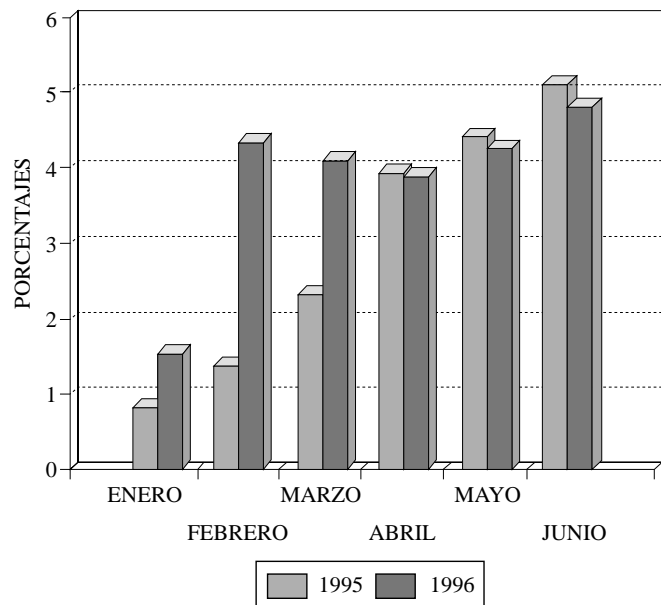
### EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) durante los seis primeros meses de 1996, registró una variación acumulada de 4,83%, menor a la del período similar de 1995 (5,13%). Los meses más inflacionarios fueron enero (1,55%) y febrero (2,76%). Marzo y abril presentaron variaciones negativas (-0,22%).

El nivel alcanzado por la inflación en los meses de enero y febrero se explica principalmente por el alza de precios de los carburantes y productos derivados del petróleo. Este incremento se produjo después de tres años, período en el cual esos precios habían permanecido sin cambio.

Las tasas negativas o reducidas de inflación en los últimos meses devuelven la confianza de que en 1996, será factible alcanzar una tasa de inflación de un solo dígito.

**GRÁFICO N° 1**  
**VARIACIÓN ACUMULADA IPC**  
(EN PORCENTAJES)



### POLÍTICA CAMBIARIA

En el primer semestre se tuvo una devaluación nominal de 2,57% y una ligera apreciación, medida por el Índice de Tipo de Cambio Efectivo Real, de 1,20% en relación a 1995. La alta inflación de los dos primeros meses del año afectó negativamente a este indicador. Sin embargo, se debe destacar que entre junio de 1990 y junio de 1996, el Tipo de Cambio Efectivo Real mostró una significativa ganancia de competitividad de 22,2%.

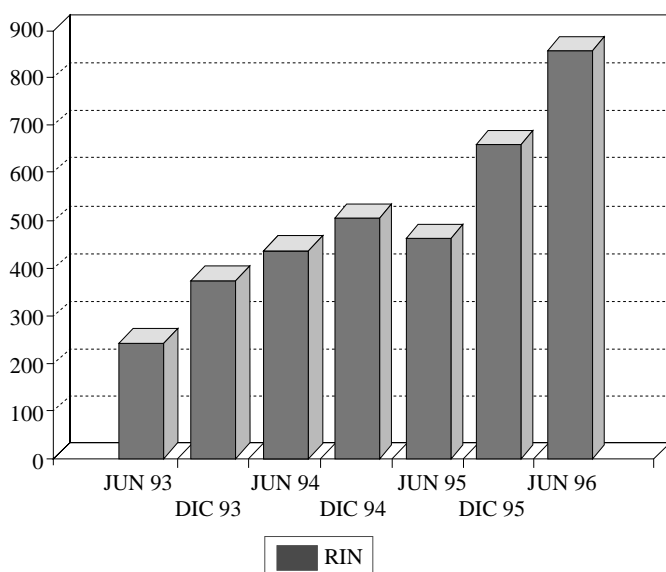
### POLÍTICA MONETARIA Y FINANCIERA

Durante el primer trimestre de este año la política monetaria trató de ser menos contractiva que en 1995. Sin embargo, el Crédito Interno Neto se redujo en Bs 840,8 millones y la emisión monetaria decreció en 22%, porcentaje superior a la reducción observada en el primer trimestre de 1995, de 14,6%, debido a la alta acumulación de Reservas Internacionales Netas, la mayor parte de las cuales no se convirtieron en bolivianos. El principal instrumento de política monetaria fue la colocación de Letras de Tesorería (LTs) a través de las Operaciones de Mercado Abierto, cuyo nivel aumentó sustancialmente a pesar de la caída de las tasas de interés de esos instrumentos.

El Crédito Interno Neto disminuyó en Bs 488,9 millones en el segundo trimestre del año. No obstante el incremento de la emisión en 11,3%, el mayor crecimiento de las Reservas Internacionales Netas produjo esa contracción. Los agregados monetarios M1 y M2 crecieron en 8,4% y 6,5% respectivamente, en relación al primer trimestre.

Las Reservas Internacionales Netas del Banco Central aumentaron en \$us. 200,6 millones con relación a diciembre de 1995 y registran al 30 de junio de 1996, el nivel más alto en la historia económica del país (\$us. 850,8 millones).

**GRÁFICO N° 2**  
**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
(En millones de dólares)



Se ha de subrayar la recuperación del sistema bancario. A fines de 1995 los depósitos retomaron su tasa de crecimiento de antes de la crisis bancaria. Esta tendencia se mantuvo en el primer semestre de este año. Los depósitos totales crecieron a una tasa del 11,2%, comparable con el crecimiento excepcional del primer semestre de 1993, de 9,9%. El incremento provino del aumento en los depósitos bancarios a plazo fijo en moneda extranjera (16,8%) y del crecimiento del total de depósitos en caja de ahorro del sistema bancario (8,7%). Los depósitos en las mutuales permanecieron prácticamente constantes, incrementándose sólo en 3,6%.

En la primera mitad del año la cartera del sistema bancario aumentó en Bs 561,7 millones, que representa un crecimiento, medido en dólares, del 1%. Asimismo se debe resaltar la reducción de la mora neta de provisiones en \$us. 24,7 millones (12,4%) entre enero y mayo del presente año.

## SECTOR FISCAL

Las cuentas fiscales continuaron su mejoría durante el primer semestre de 1996. El superávit global del Sector Público como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB) fue de 0,10% en ese período. En el mismo semestre de 1995 se registró un déficit global de 0,26%

Adicionalmente, es importante mencionar que este resultado permitió al Sector Público pagar deuda interna (financiamiento interno negativo) en niveles aún mayores a los observados en similar período de 1995. La reducción de deuda interna neta pasó de 1,5% del PIB, en la primera mitad de 1995 a 2,58% en el primer semestre de 1996. Por otra parte, se debe destacar la contracción en el crédito neto otorgado por el Banco Central, el que disminuyó en Bs 956,3 millones. El financiamiento externo fue mayor en Bs 163,8 millones respecto al primer semestre de 1995.

**CUADRO N° 1**  
**SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO**  
(Como Porcentaje del PIB)

CUENTAS (*)	1993	1994	1995	1996
Superávit (Déficit) Global	(6,62)	(3,17)	(0,26)	0,10
Financiamiento Externo	5,34	3,56	1,77	2,48
Financiamiento Interno	1,28	(0,40)	(1,51)	(2,58)

(\*) Primer Semestre

## SECTOR EXTERNO

### BALANZA CAMBIARIA

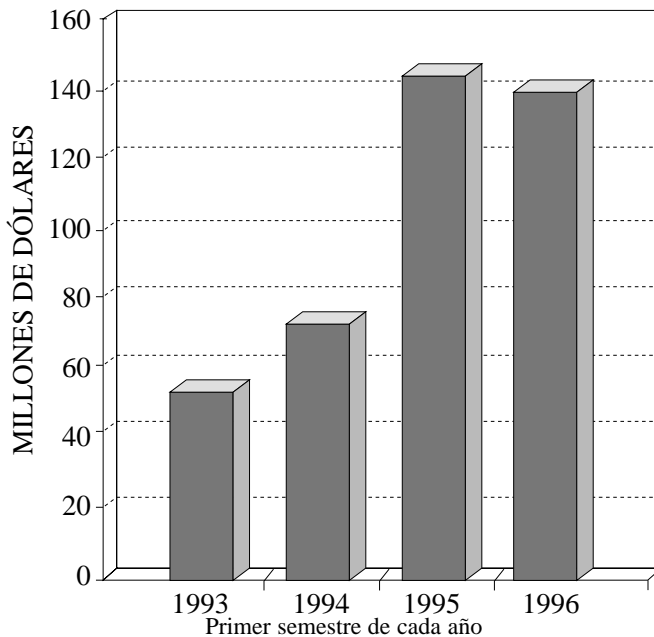
Las transacciones realizadas con divisas del Banco Central de Bolivia durante los primeros seis meses de 1996, presentaron un superávit de \$us 207,5 millones. El ingreso de divisas alcanzó a \$us. 1.720,3 millones, superior en 52,8% respecto a igual período del año anterior. Los ingresos por exportaciones de bienes y servicios, así como los encajes legales y Letras de Tesorería explican un porcentaje importante de este crecimiento. Los egresos de divisas llegaron a \$us. 1.512,8 millones, monto superior en 22,7% en relación a los primeros seis meses de 1995. Este crecimiento tiene su base en el incremento de los niveles de importación, operaciones bancarias y la redención de Certificados de Depósito.

### BALANZA DE PAGOS

La cuenta corriente presenta un déficit preliminar de \$us 172,6 millones en el primer semestre del año. Esta situación se explica casi en su totalidad por el déficit de la balanza comercial, el mismo que alcanzó un saldo de \$us 201,2 millones. Estos déficit fueron sin embargo, superiores a los de 1995.

En cifras preliminares, la cuenta capital registra un superávit de \$us. 215,6 millones, producto de un nivel importante de flujos de inversión extranjera directa (\$us. 139,4 millones). Es importante destacar que en la actualidad parte significativa del déficit en cuenta corriente es financiado con inversión directa extranjera, al reducirse la elevada dependencia de los flujos de deuda externa.

**GRÁFICO N° 3**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**  
(En millones de Dólares)



#### EXPORTACIONES

En forma preliminar, las exportaciones (CIF) de bienes en el primer semestre de 1996, alcanzaron a \$us. 594 millones. Tuvieron un crecimiento de 9,8% en relación al primer semestre de 1995 (\$us. 540,9 millones).

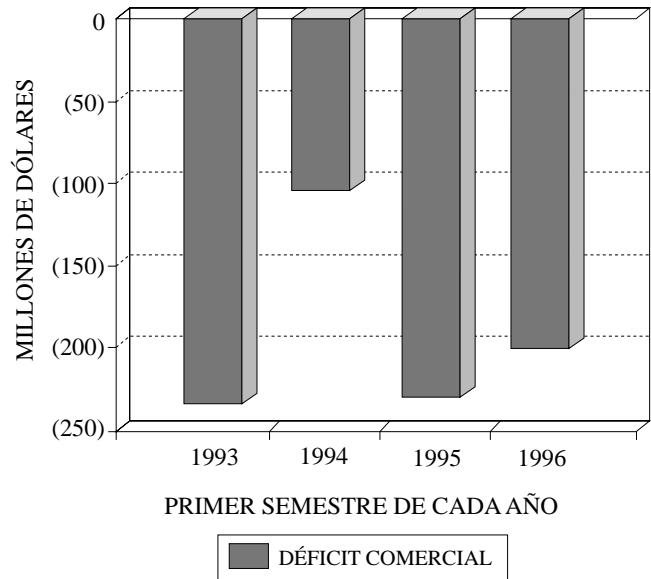
Los volúmenes exportados de minerales permanecieron en el mismo nivel de 1995; sin embargo, una leve mejoría en los precios (estaño, plata y oro) posibilitó que el valor exportado se incremente en alrededor de 9,7%. Las exportaciones de hidrocarburos se mantuvieron en niveles similares a las del primer semestre de 1995. El incremento en el valor exportado de los no tradicionales en relación al primer semestre de 1995, ha sido también importante.

#### IMPORTACIONES

Las importaciones (CIF) de bienes, en cifras preliminares, llegaron a \$us 763,2 millones, presentando un crecimiento de 3,2% frente a los seis primeros meses de 1995. Este pequeño incremento se debe a un crecimiento moderado de las importaciones de bienes de capital, y a un incremento algo más importante en las importa-

ciones de bienes de consumo y de bienes intermedios, respecto al primer semestre de 1995.

**GRÁFICO N° 4**  
**BALANZA COMERCIAL**  
(En Millones de Dólares)



#### DEUDA EXTERNA

El stock de la deuda externa pública de mediano y largo plazo descendió a \$us. 4.401,7 millones, monto inferior en \$us 121,8 millones con relación al año pasado. Parte importante de esta reducción se debió principalmente a la variación cambiaria resultante de la desvalorización del yen japonés y del marco alemán respecto al dólar.

Es de hacer notar que en términos de valor presente el stock de deuda externa es mucho más bajo que el valor nominal, debido a las negociaciones de "reducción de stock de deuda" llevadas a cabo en el Club de París en diciembre de 1995.

#### DESEMBOLSOS Y SERVICIO DE LA DEUDA

En este primer semestre, el país recibió recursos externos reembolsables por un monto de \$us 143,4 millones. Estos recursos provienen principalmente del Banco Mundial (28,9%), la Corporación Andina de Fomento (22,6%), el Banco Interamericano de Desarrollo (20,6%) y la República de Alemania (17,3%). Es importante mencionar que el 74% de sus recursos desembolsados, constituyen deuda concesional.

El servicio de la deuda externa pública, a junio de 1996, ascendió a \$us 148,4 millones. De este monto, \$us 72,5 millones corresponden a amortizaciones de capital y \$us 75,9 millones al pago de intereses y comisiones.