

EVOLUCIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE 1997

Durante 1997 se observaron importantes progresos en el desempeño de las principales variables macroeconómicas. Al igual que en años anteriores, persistió el avance notable y continuo en la reducción de la inflación. A pesar del efecto significativo del reajuste en los precios de los hidrocarburos realizado en diciembre, la tasa de variación del 6,7% que registró el índice de precios al consumidor es la más baja observada en la economía boliviana desde 1996. Por otra parte, la actividad productiva experimentó un leve repunte en relación a la gestión anterior.

En el ámbito externo, cabe destacar el acuerdo de reducción de la deuda externa convenido con los organismos multilaterales de financiamiento en el marco de la Iniciativa para Países Altamente Endeudados (HIPC), que favorecerá la sostenibilidad de la deuda externa del país.

Otros aspectos para destacar son: el fuerte incremento en el crédito del sistema financiero al sector privado, el aumento en las reservas internacionales netas y el importante volumen de inversión extranjera directa, que sobrepasó los niveles de 1996.

Finalmente, en el campo financiero la liquidación del Banco Internacional de Desarrollo S.A. (BIDES), por la Superintendencia de Bancos fue una respuesta necesaria para mantener en el sistema financiero solamente a entidades solventes y bien capitalizadas.

SECTOR REAL

Según información preliminar, en 1997 la economía boliviana registró una tasa de crecimiento del 4,2%, ligeramente superior a la de la gestión precedente. Esta tasa, que hubiera podido ser mayor, se vio afectada por el shock negativo en la producción de hidrocarburos y el lento crecimiento del sector minero. El sector hidrocarburos presentó una caída en su producción del 4%.

Los sectores más dinámicos en la economía fueron los de servicios financieros, electricidad, gas y agua, y construcción, que crecieron a tasas superiores al 7%. En el caso de la industria manufacturera y el sector agropecuario se observaron crecimientos mayores a los registrados en la gestión pasada, en ambos casos por encima de la tasa de crecimiento del PIB.

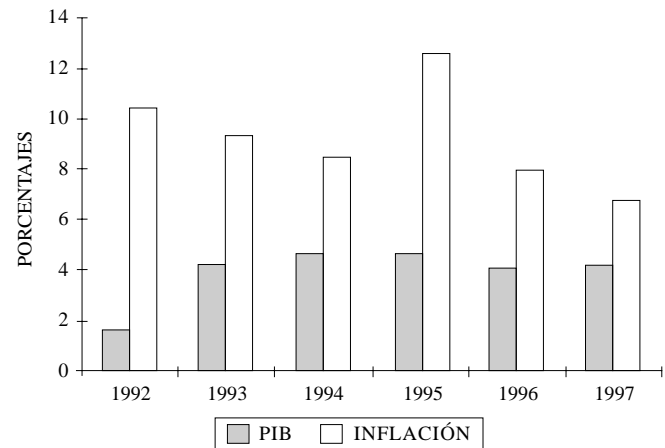
EVOLUCION DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR

El Índice de Precios al Consumidor (IPC), durante 1997, registró una variación acumulada de 6,7%, por debajo de la meta establecida que era de 7%. Este resultado es atribuible al desempeño de las cuentas fiscales, al manejo de la política monetaria y a un buen año agrícola. En el sector público no financiero, el déficit estuvo financiado principalmente con recursos externos, lo cual evitó presiones inflacionarias. Por su parte, el manejo de la política monetaria del BCB cuidó porque el crecimiento de los agregados monetarios se mantuviera consistente con una tasa de inflación tendencial de alrededor del 7%.

En 1997, el mes más inflacionario fue diciembre (3,05%), como resultado del alza de los precios de los hidrocarburos y derivados del petróleo. En cambio, enero (-0,01 %), marzo (-0,24%) y sep-

tiembre (-1,05%) presentaron variaciones negativas, debido a la reducción de precios en el rubro de alimentos y bebidas, productos que tienen importante incidencia en el IPC.

BOLIVIA: CRECIMIENTO DEL PIB E INFLACIÓN



POLÍTICA CAMBIARIA

El BCB continuó con su política de mantener un tipo de cambio real estable a la vez que competitivo, a fin de preservar la posición de la economía boliviana en relación a sus principales socios comerciales. Al finalizar el año, el tipo de cambio de venta del BCB fue de 5,37 Bs por dólar, lo que representó una variación anual de 3,47%. Por su parte, el tipo de cambio real, que toma en cuenta la depreciación nominal, la inflación interna y externa y la devaluación frente al dólar de las monedas de los países con los que comercia Bolivia, representaba, a fines de 1997 una apreciación anual de 4,3%. Esta apreciación, fue el resultado del salto en la inflación interna en el mes de diciembre y de las devaluaciones que tuvieron las monedas de los países industrializados y de algunos de nuestros vecinos frente al dólar luego de la crisis asiática. Sin embargo, entre diciembre de 1990 y diciembre de 1997, el tipo de cambio efectivo y real mostró una ganancia de competitividad significativa del 13,6 %.

POLÍTICA MONETARIA

La política monetaria siguió la orientación prevista en el programa monetario, que tuvo como base asegurar una evolución del Crédito Interno Neto (CIN) del BCB y de las reservas internacionales compatibles con las metas para esas variables. Esta política de metas intermedias es congruente con las metas de inflación y crecimiento económico.

El CIN disminuyó, en 1997, en Bs 514,4 millones. Contribuyeron a esta contracción, la disminución en el Crédito Interno Neto al sistema financiero (Bs 547,9 millones) y los rubros contabilizados en otras cuentas del CIN (Bs 791,2 millones), que anularon el efecto expansivo del crédito al sector público no financiero y el incremento en las obligaciones de mediano y largo plazo.

Al finalizar 1997, la emisión monetaria alcanzó a Bs 2.157,1 millones, 14,6% por encima del saldo prevaeciente al 31 de diciembre de 1996. Este incremento se sustentó en el aumento de las reservas internacionales netas (\$us. 115 millones).

Adicionalmente, la política monetaria se orientó a disminuir la volatilidad de las tasas de interés manteniendo estables las tasas de rendimiento de los títulos públicos. Se espera que en el mediano plazo, las tasas internas de interés converjan a las tasas internacionales más una prima moderada por riesgo país.

La tasa efectiva de interés para depósitos a plazo fijo en moneda extranjera bajó de 8,96% en diciembre de 1996 a 8,32% en diciembre de 1997. Similar comportamiento, pero con mucho más fuerza, mostró la tasa efectiva para depósitos a plazo fijo en moneda nacional, que cayó de 16,84% a 13,56%. La tasa activa en moneda extranjera se mantuvo relativamente alta y alcanzó a 16,21% al finalizar 1997; apenas 1,61 y 0,98 puntos porcentuales por debajo de los niveles observados en diciembre de 1995 y 1996 respectivamente. El sistema muestra una amplia variación en las tasas activas por tipo de cliente y por riesgo de la operación.

La estabilidad en las tasas de rendimiento de las Letras del Tesoro y de los Certificados de Depósito del Banco Central de Bolivia, contribuyó de manera importante a la tendencia observada en las tasas de interés del sistema bancario. Así por ejemplo, durante 1997 la tasa de rendimiento de las LT's en ME a 91 días se mantuvo alrededor del 7%, con movimientos en un rango de 0.5 puntos porcentuales.

Por su parte, las tasas de rendimiento de las LT's en moneda nacional mostraron una tendencia decreciente, para plazos de trece semanas cayeron de 14,35% en enero de 1998 a 11,53% en diciembre del mismo año. Paralelamente, se observó un cambio en las colocaciones por plazos para las LT's en esta moneda. Las colocaciones a trece semanas sufrieron una gran reducción (el stock de deuda bajó de Bs 244,3 millones en 1996 a solo Bs 84,9 millones en diciembre de 1997), y se registraron colocaciones a plazos mayores a un año en montos muy importantes (el stock al 31 de diciembre de 1997, Bs 138,5 millones representaba el 27% del stock de deuda total en esa moneda). Este hecho refleja la recuperación paulatina y sostenida de la moneda nacional en su función de preservación de valor.

Evolución de los Agregados Monetarios

Al finalizar 1997 los medios de pago (M'1) alcanzaron a Bs 5.691,5 millones, cifra superior en Bs 929,3 millones (19,5%), al saldo del mes de diciembre de 1996. Este flujo positivo fue mayor al obtenido entre 1996 y 1995 (Bs 849,2 millones). Por su parte, los medios de pago en moneda nacional (M1) crecieron en 15,6%, nivel superior al incremento a doce meses del 10,4% registrado en la gestión anterior.

El saldo de la oferta monetaria amplia (M'3) llegó a Bs. 18.832 millones y presentó un crecimiento de Bs 2.745 millones (17,1 %). El crecimiento observado es producto del incremento en los medios de pago y en los depósitos en caja de ahorro.

Depósitos y Crédito Bancario

Durante la gestión de 1997 los depósitos del sistema bancario con-

tinuaron con la evolución prevista en el programa monetario. Los depósitos totales aumentaron en \$us. 371 millones respecto a 1996 (un crecimiento anual del 13,5%). El incremento provino fundamentalmente por el aumento en los depósitos en caja de ahorro (\$us. 162,2 millones, 40,1 %) y de los depósitos a la vista (\$us. 105,8 millones, 18,5%). Por su parte, los depósitos a plazo fijo tuvieron un crecimiento menor (\$us. 108,7 millones 6,2%).

El rasgo favorable más importante de 1997 fue la evolución de la cartera del sistema bancario. Según datos preliminares a diciembre 1997 la cartera del sistema bancario comercial (sin incluir el Banco Internacional de Desarrollo S.A.) se incrementó en \$us. 627,4 millones en relación al mismo mes de 1996, lo que representa un crecimiento del 22,1 % que contrasta con el crecimiento del 6.3% registrado en la gestión anterior. Asimismo, se observó una estabilidad en la relación de cartera en mora a cartera bruta, alrededor del 4,4%.

El cierre del Banco Internacional de Desarrollo S.A. (BIDESA), fue un evento aislado que no afectó a la estabilidad y la solidez del sistema en 1997. Todos los bancos se encontraban a fines de 1997 con buenos índices de capitalización. El coeficiente de adecuación patrimonial del sistema en su conjunto a diciembre de 1997 fue del 10,9%.

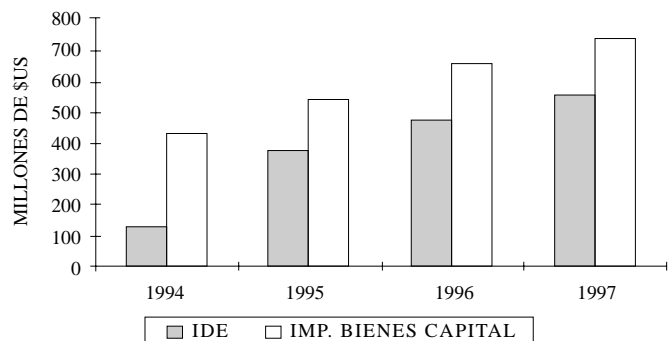
SECTOR FISCAL

En 1997 según cifras preliminares, el déficit global del sector público no financiero alcanzó a Bs 1.410,4 millones, lo que representa el 3,4% del PIB. Los ingresos se incrementaron en 9,8%, por la reducción en los ingresos de capital. Los egresos crecieron en 15%, resultado del aumento en los gastos corrientes (21,8%) y de la caída en los egresos de capital (5,5%). La reforma de pensiones tuvo importante efecto en estos resultados, ya que el déficit en este rubro alcanzó a Bs 1.031,3 millones, aproximadamente el 73% del déficit global.

El déficit global del sector público no financiero, se financió externamente en una alta proporción (Bs 1.112,5 millones), equivalente a 2,7% del PIB.

SECTOR EXTERNO

BOLIVIA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA E IMPORTACIÓN DE BIENES DE CAPITAL



En 1997, la Balanza Comercial, con cifras preliminares, registró un déficit de \$us. 676,6 millones, un 83% por encima del nivel alcanzado en 1996 (\$us. 369,2 millones), producto de una caída en el valor de las exportaciones y sobre todo, de un elevado incremento en las importaciones de bienes intermedios y de capital.

Exportaciones

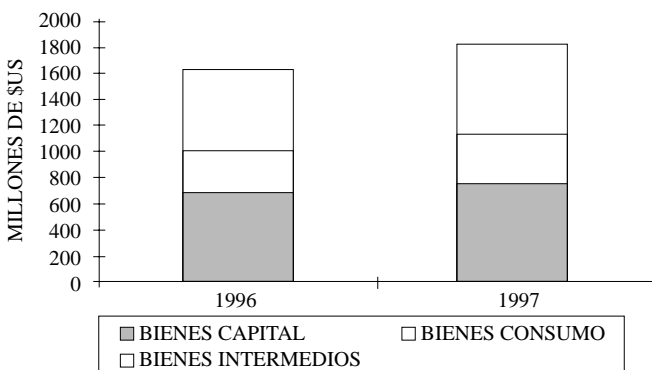
Durante 1997, las cifras preliminares indican que las exportaciones (FOB) de bienes alcanzaron a \$us. 1.133,7 millones. La caída en las exportaciones (2,9%) en relación a 1996, se debe principalmente a la reducción de las exportaciones de hidrocarburos, artículos de joyería, artesanías y azúcar.

Los volúmenes exportados de minerales se incrementaron en 7% con relación a 1996. Sin embargo, la caída en los precios de los principales productos (plata, oro y estaño) imposibilitó que el valor exportado se incremente en un porcentaje superior al 4,2%. El valor de las exportaciones de hidrocarburos decreció en alrededor del 24%, efecto de la menor producción de gas y petróleo. Adicionalmente, los menores volúmenes exportados de gas natural en el primer trimestre del año, debido a la ruptura del gasoducto a la Argentina, contribuyeron a este resultado. Por su parte, el valor de las exportaciones de productos no tradicionales se redujo en 2,2% con referencia a 1996, por efecto de la caída en las exportaciones de artesanías (57,6%), azúcar (51,8%), artículos de joyería (46,6%) y aceites (18%).

Importaciones

En 1997, las importaciones (CIF) de bienes, en cifras preliminares, llegaron a \$us. 1.810,3 millones, presentando un incremento de 17,8% en relación a 1996. Este crecimiento es resultado de una expansión en las importaciones de bienes intermedios (13,9%) y de bienes de capital (11,4%), como consecuencia del importante flujo de Inversión Directa Extranjera (IDE). Las importaciones de bienes de consumo, en cambio, crecieron a una tasa inferior (10,5%).

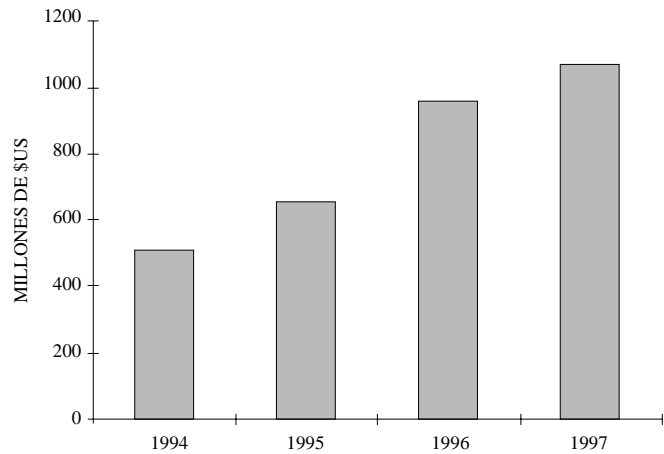
BOLIVIA: IMPORTACIONES DE BIENES SEGÚN USO ECONÓMICO



La Inversión Directa Extranjera (IDE) se incrementó en \$us. 85,9 millones (18,2%), con referencia al nivel observado en la gestión anterior. La participación de las empresas capitalizadas también subió: pasó de 32,3% de la IDE en 1996 al 48,7% en 1997.

Las reservas internacionales netas del Banco Central aumentaron en \$us. 115,2 millones en relación a diciembre de 1996 y llegaron a \$us. 1.066 millones al finalizar 1997, nivel suficiente para cubrir cerca a 7 meses de importaciones.

BOLIVIA: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS DEL BCB



Deuda Externa

Al 31 de diciembre de 1997, el saldo de la deuda pública de mediano y largo plazo descendió a \$us. 4.233,1 millones, nivel inferior en \$us. 133,3 millones al mes de diciembre del año precedente.

Durante 1997, el país recibió desembolsos externos por \$us. 382,6 millones, de los cuales el 35,5% provinieron del Banco Mundial, 30,3% del BID y 23,9% de la CAF. Estos recursos se destinaron principalmente a la consolidación de las reformas estructurales y a proyectos de infraestructura, especialmente transportes y energía.

El servicio de la deuda externa ascendió a \$us. 322,3 millones. De este monto, \$us. 168,4 millones correspondieron a amortizaciones de capital y \$us. 153,9 millones al pago de intereses y comisiones.

Debido a su excelente historial en materia de reformas estructurales, ajuste macroeconómico y cumplimiento de sus acuerdos multilaterales y bilaterales, el país calificó para la iniciativa de reducción de deuda con los organismos financieros internacionales, llamada Iniciativa para Países Pobres Altamente Endeudados (HIPC). Hasta mediados de 1998, el país podría recibir un alivio de deuda cercano a los \$us. 448 millones que permitiría que el valor actual neto de la deuda sobre sus exportaciones se ubique en 225%, favoreciendo la sostenibilidad de la deuda externa del país.

BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

Porcentaje y millones de \$us.

INDICADORES	1996	1997(p)
Crecimiento del PIB (%)	4,1	4,2
Inflación (%)	7,95	6,73
RIN	950.8	1,066.0
Exportaciones	1,167.1	1,133.7
Importaciones	1,536.3	1,810.3
Balanza Comercial	(369,2)	(676,6)
Inversión Extranjera Directa	471,9	557,8
Deuda Política Externa	4,366.4	4,233.1
Depósitos Sistema Bancario	2,757.1	3,128.9

Fuentes: Asesoría de Política Económica BCB - Instituto Nacional de Estadística - (p) preliminar.