

ANÁLISIS ECONÓMICO DE BOLIVIA

EVALUACIÓN ANUAL 2006

Mercantil Santa Cruz

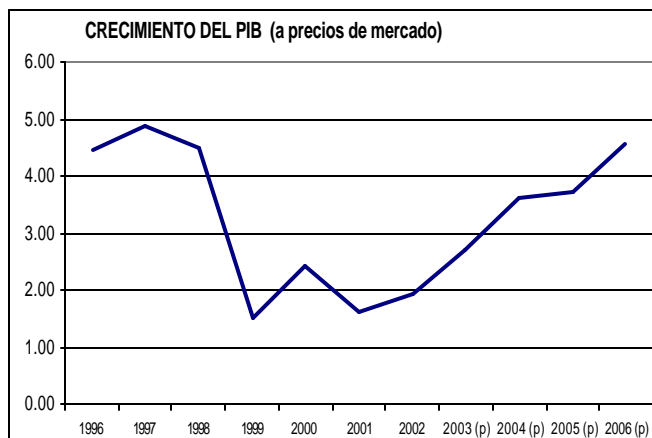
Gerencia Nacional de Riesgos



ENTORNO INTERNACIONAL

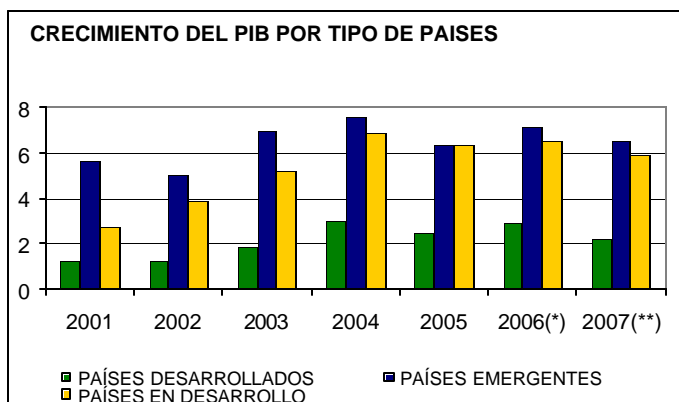
Crecimiento económico global

Según el informe de las Naciones Unidas “Situación y Perspectivas para la Economía Mundial, 2007”, el 2006 siguió la misma tendencia de los últimos tres años, registrando un crecimiento de 3.9%. Impulsado por el crecimiento de muchos países en desarrollo y de los países emergentes que registran una tasa de crecimiento de 6.5% y de 7.2% respectivamente.



Fuente: World Economic Situation and Prospects 2007, UN
Elaboración propia

El crecimiento de las economías latinoamericanas al igual que el de muchos países en desarrollo, está influenciado por los altos precios de las materias primas. Existe una gran demanda de estos productos proveniente de China, también país en desarrollo.



Fuente: World Economic Situation and Prospects 2007, UN

Elaboración propia

(*) Basado en Estimaciones

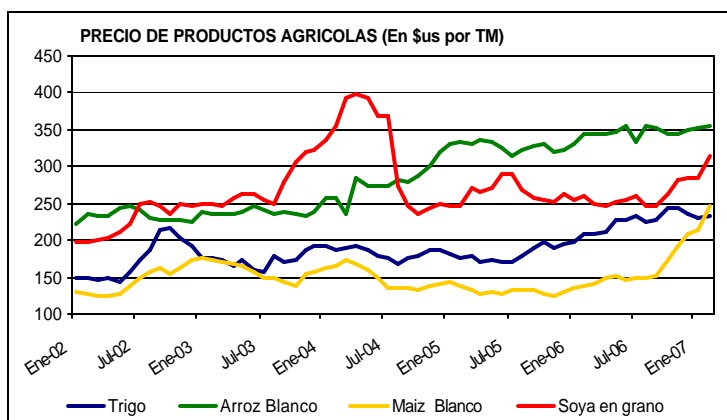
(**) Proyectado

Según las proyecciones para el 2007, seguirá habiendo un fuerte crecimiento de la economía mundial. Sin embargo, factores como el debilitamiento del mercado inmobiliario en los Estados Unidos tendrían una incidencia negativa sobre dicho crecimiento haciendo que este sea menor al de los últimos años.

Pese al buen momento en cuanto a precios para las materias primas, la desaceleración de la economía de países desarrollados incidirá negativamente en el crecimiento de las economías latinoamericanas en el 2007.

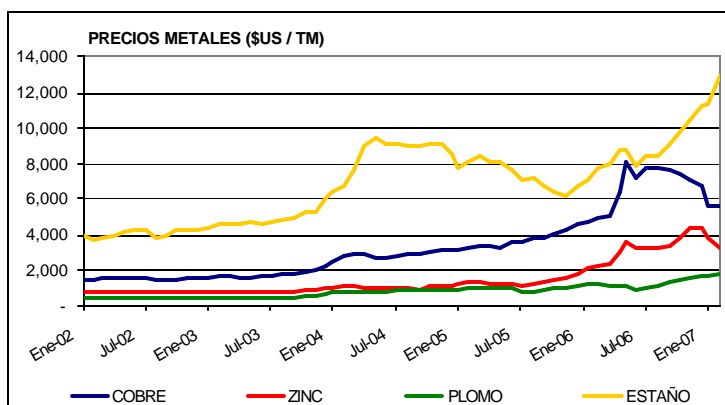
Mercado de bienes primarios

Al 2006, los precios de los commodities más importantes presentaron una tendencia creciente. Los precios de los bienes agrícolas tuvieron un crecimiento moderado en relación los de los metales base y minerales.



Fuente: Indicadores mensuales de la Comunidad Andina, Febrero 2007
Elaboración propia

El precio de los productos agrícolas tuvo un crecimiento promedio del 15% que estuvo explicado por el aumento del precio de la energía. El precio de los fertilizantes se incrementó y por consiguiente el costo de producción fue más alto.



Fuente: Indicadores mensuales de la Comunidad Andina, Febrero 2007
Elaboración propia

El precio de los metales tuvo un fuerte crecimiento en el 2006 que superó el crecimiento que tuvieron los hidrocarburos. En relación al 2005, los precios se incrementaron en un 50%, influido por una mayor demanda china.

Se proyecta ¹ que el 2007, los precios de las materias primas bajen gradualmente. Habrá un incremento de la demanda de muchos productos agrícolas, en particular por el maíz y la caña de azúcar. Los altos precios de la energía estimulan la utilización de productos sustitutos como el alcohol carburante o los biodiesel. Existirá mayor demanda por este tipo de productos.

¹ Según proyección del FMI y del Banco Mundial.

Evolución del precio del petróleo

Precios del Petróleo Evolución de Precios 2003 - 2007 (Dólares/Barril)		
	WTI (*)	BRENT (**)
Año 2003	31.12	28.84
Año 2004	41.42	38.24
Año 2005	56.58	55.07
Año 2006	66.30	66.15

El 2006, se registraron niveles record para el precio del petróleo. Se mantuvo la tendencia creciente de años anteriores y con una volatilidad considerable. En Agosto, se registró un máximo de \$us 78 por barril, nivel nunca alcanzado desde 2003, influenciado por limitaciones en la oferta.

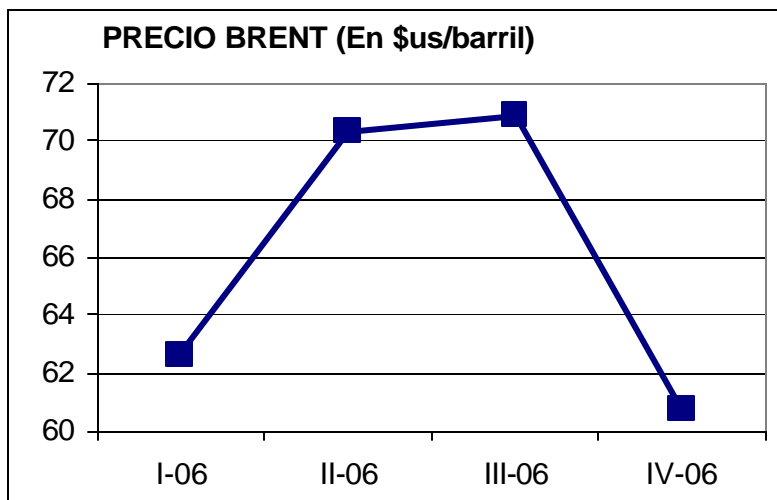
Fuente: Ministerio para la **Energía y Petróleo de Venezuela**

Elaboración propia

(*) Precio de referencia en los mercados derivados de USA

(**) Precio de referencia en los mercados derivados de Europa y Asia

No obstante, los últimos meses del año el precio del petróleo comenzó a decrecer, gracias a una desaceleración en el crecimiento de la demanda que se dio por la demanda de otros productos sustitutos.



Fuente: Ministerio para la **Energía y Petróleo de Venezuela**

Elaboración propia

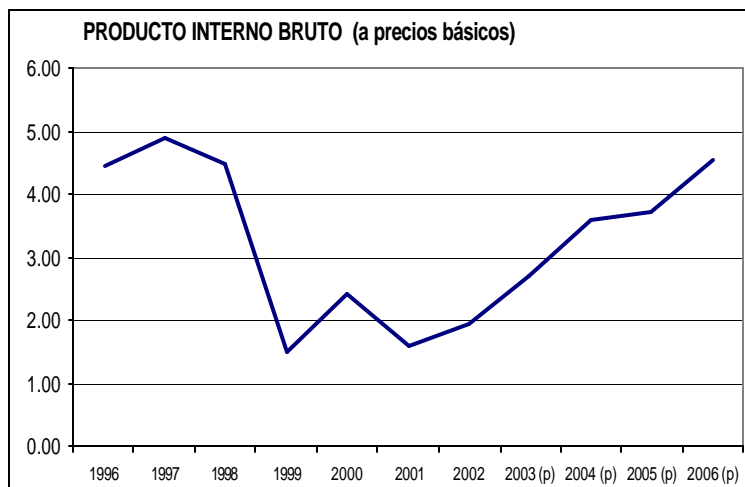
Sin embargo, esta no es la única causa de la caída del precio del petróleo. En el 2006, menores tensiones en el Medio Oriente y mejores condiciones para los países productores optimizaron las condiciones de la oferta de petróleo.

Se proyecta que para el 2007, el precio del petróleo mantenga niveles altos, oscilando entre \$us 55 y \$us 60 por barril. Sin embargo, la inestabilidad geopolítica hace que la volatilidad del precio sea alta.

SITUACIÓN DE LA ECONOMÍA NACIONAL

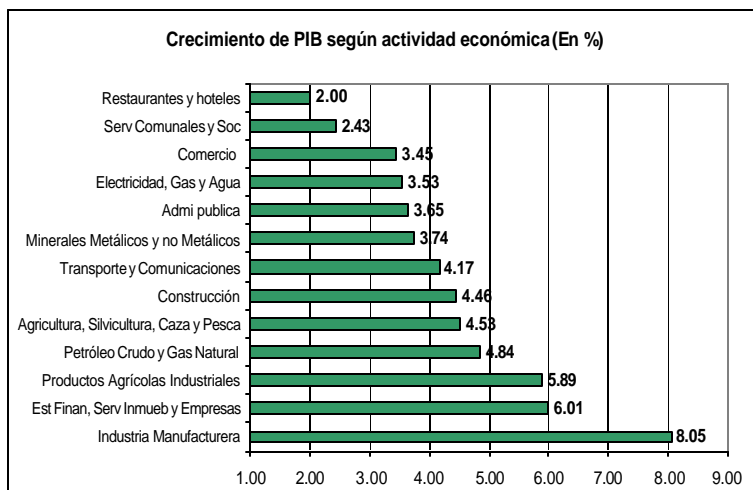
Producción nacional

Al 2006, el PIB (a precios de mercado) registró un incremento de 4.6% en relación al 2005, llegando a \$us 11,096 MM. Este crecimiento es el más alto desde el 1998. Muchos factores influyeron para este resultado, entre ellos un alto nivel de exportaciones, una baja tasa de inflación, un superávit comercial, mayor inversión extranjera, entre otros.



Fuente: Datos INE
Elaboración Propia
(p) preliminares

Los sectores que tuvieron mayor crecimiento fueron el de servicios financieros (12.8%), de la industria de productos minerales no metálicos (11.9%) y la industria de alimentos, bebidas y tabaco (10.6%).



Fuente: Datos INE
Elaboración Propia

El sector manufacturero presentó mayor incidencia con 1.33% en el crecimiento del PIB con un tasa de crecimiento del 8.05%. Este ha estado beneficiado por un buen panorama externo. El 2006, el precio de nuestros principales productos de exportación registraron niveles elevados lo que suscitó mayor valor en las exportaciones.

Se proyecta que para el 2007, el crecimiento del PIB sea menor al registrado en el 2006. Ya que a pesar de continuar con un buen panorama externo, existe una mayor inseguridad política para los inversionistas extranjeros.

Exportaciones Nacionales



Fuente: Datos INE.
Elaboración Propia

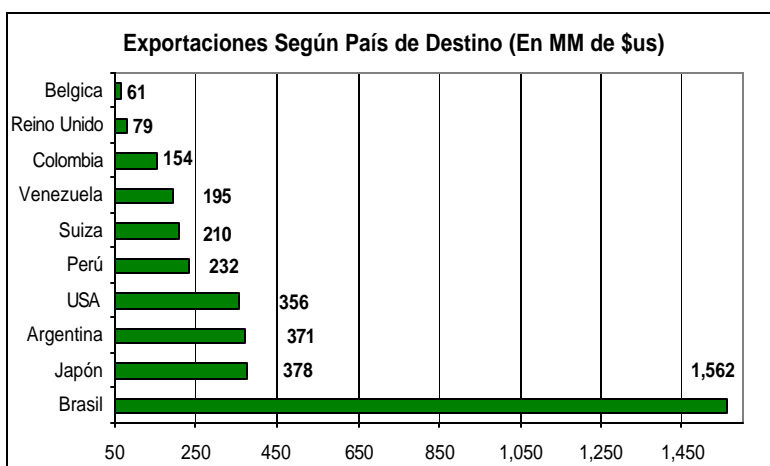
Al 2006, las exportaciones bolivianas llegaron a un nivel record de \$us 4,069 MM, registrando un crecimiento de 41.9% en relación al 2005. Este crecimiento se explica por la variación positiva en la actividad de Extracción de Minerales (126.1%), la actividad de Extracción de Hidrocarburos (43.5%) y la actividad de la Industria Manufacturera (17.2%).

El 2006 se caracterizó por la buena coyuntura externa para muchos de los productos básicos, agrícolas y extractivos. La industria extractiva registró un crecimiento mayor al promedio gracias a altos precios de los minerales en el exterior y mayores volúmenes exportados.

Por otro lado, el 15 de julio del 2006, Bolivia y Argentina suscribieron un acuerdo donde aumentan el precio de exportación del gas de \$us 3.63 a \$us 5 por MM de BTU y el volumen exportado a 7.7 MM de metros cúbicos diarios a partir de enero 2007. Lo que muestra que los ingresos por los hidrocarburos serán más importantes en un corto plazo.

Los principales destinos de nuestras exportaciones fueron los siguientes:

- Brasil, donde el principal producto de exportación es el gas natural,
- Japón, donde los principales producto son los minerales de zinc y plata, y
- Argentina, donde el principal producto es el gas natural.



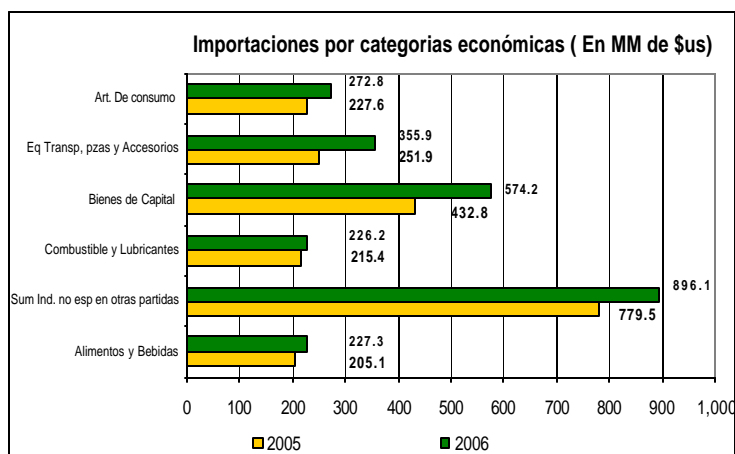
Fuente: Datos INE

El 57% de las exportaciones a USA tuvieron libre acceso al mercado gracias al ATPDEA. Si no se consigue una extensión de este tratado el 20% de nuestras exportaciones no tradicionales estaría en peligro.

Se proyecta que para el 2007, la tendencia creciente de las exportaciones continúe pero con una tasa de crecimiento menor a la registrada el 2006. El crecimiento de las exportaciones dependerá también de la extensión del ATPDEA.

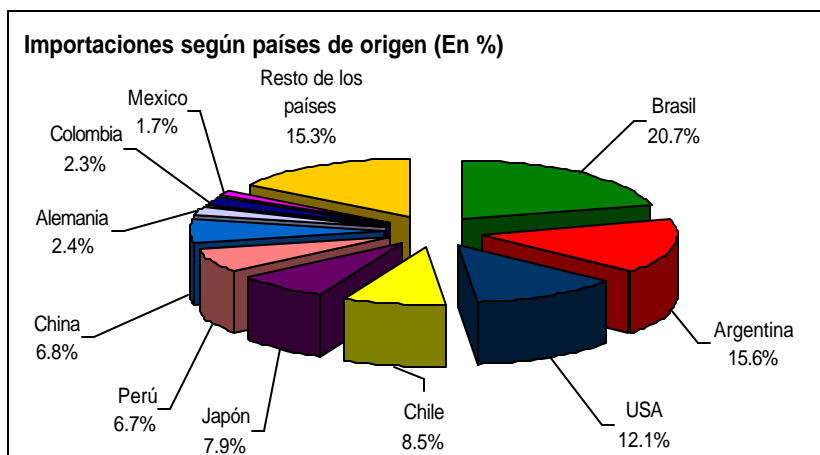
Importaciones Nacionales

A noviembre 2006, las importaciones registraron un crecimiento del 20.8% en relación al mismo periodo del 2005, llegando a un total de \$us 2,559 MM. Del valor total de las importaciones, los productos de la industria manufacturera representaron casi 96% siendo los equipos industriales los de mayor importancia.



Fuente: Datos INE a noviembre 2006

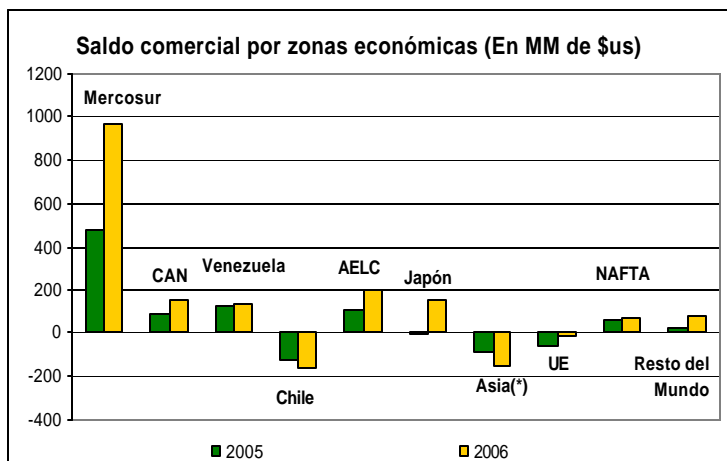
Este crecimiento se explica principalmente por la variación positiva en la importación de Equipos de Transporte (41.3%), Bienes de Capital (32.7%) y Suministros Industriales (15%).



Los principales países de origen para la importación de bienes fueron Brasil (20.7%), Argentina (15.5%) y USA (12.1%).

Fuente: Datos INE a noviembre 2006

Saldo de la Balanza Comercial



Fuente: BCB
Elaboración propia
(*) Asia excluyendo al Japón

Al 2006, Bolivia registró una balanza comercial positiva llegando a \$us 1,308 MM, equivalentes a 12.4% del PIB. Nuestro principal socio es Brasil con el que también se registró un saldo positivo al igual que con los países de la CAN². Se estima que para el 2007, seguirá habiendo un superávit de la balanza comercial pero de menor índole.

El Déficit de la balanza comercial con el resto de Asia se ha incrementado en un 77.7% en relación al 2005 sobre todo por el aumento de las importación de productos de consumo de China. De igual forma el déficit con Chile aumentó en un 35.7% en relación al 2005. Esto se explica por mayores importaciones de diesel oil y bienes de capital de este país.

Chile mantiene una política de vinculación exterior muy fuerte. Se firmaron acuerdos internacionales de importancia económica y social con el MERCOSUR, con la Unión Europea, con Estados Unidos, con China, con Japón y con otros países.

Saldo de la Cuenta Corriente³

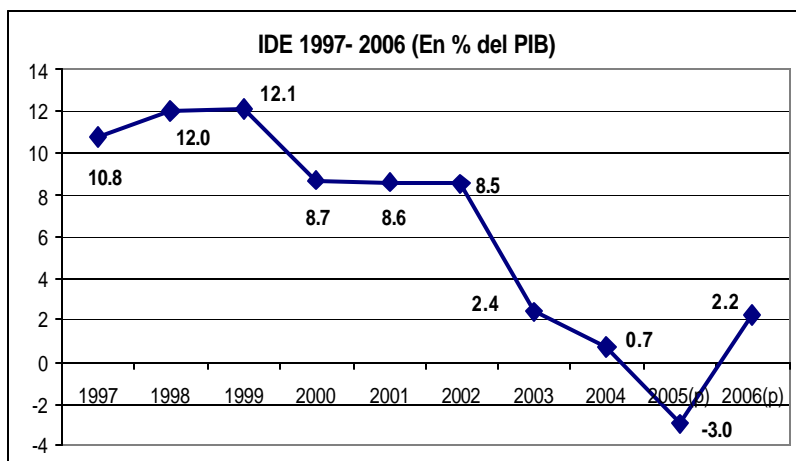
A septiembre 2006, el superávit de la cuenta corriente alcanzó un total de \$us 973.1 MM, más del doble de lo obtenido en el mismo periodo el 2005. Este superávit representaría 11% del PIB a diciembre 2006. Este saldo positivo de la cuenta corriente se dio gracias al superávit comercial, sin embargo, la cuenta de rentas también jugó un papel muy importante. Las remesas recibidas llegaron a \$us 500 MM al 2006 representando un crecimiento del más del 80% en relación al 2005. Esto se dio por el aumento de personas que migran a países desarrollados en busca de mejores ingresos. La evolución del flujo de divisas ha permitido incrementar las reservas internacionales a \$us 3,000 MM. Esto indujo una apreciación del tipo de cambio de un 0.5%.

² Países miembros de la CAN: Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú.
Países miembros del MERCOSUR: Brasil, Argentina, Paraguay y Uruguay.
Países miembros del NAFTA: USA, Canadá y México.
Países miembros del AELC: Suiza y Noruega.

³ Según datos UDAPE.

Esto puede generar problemas en un mediano plazo si no se toman las medidas necesarias ya que según muchos economistas, Bolivia presenta síntomas de la “enfermedad holandesa”⁴. Existe una sobreabundancia de recursos provenientes del negocio del gas y de los minerales; sin mencionar los ingresos provenientes de las remesas del exterior. Lo que a la larga puede causar una fuerte pérdida de competitividad.

Inversión Extranjera Directa



El 2006, estuvo marcado por un incremento de la inversión extranjera bruta de 7.6% en relación al 2005.

57.8% de la IED se concentra en el sector de minería.

Fuente: BCB
Elaboración propia
(p) Preliminares

Al analizar la evolución de los IED netos, vemos que se logró tener un saldo positivo de 2.2% del PIB, relacionado a una menor desinversión⁵ correspondiente a menos retiros de capital, menos amortizaciones de préstamos provenientes de la casa matriz o filiales extranjeras o menores ventas de participación accionaria a inversionistas residentes.

Este saldo positivo tuvo como resultado un superávit de la cuenta capital y financiera de \$us 192 MM al 2006 a diferencia del 2005 que se registró un déficit. Esto también estuvo influenciado por un mayor flujo del sector público gracias al alivio de la deuda multilateral.

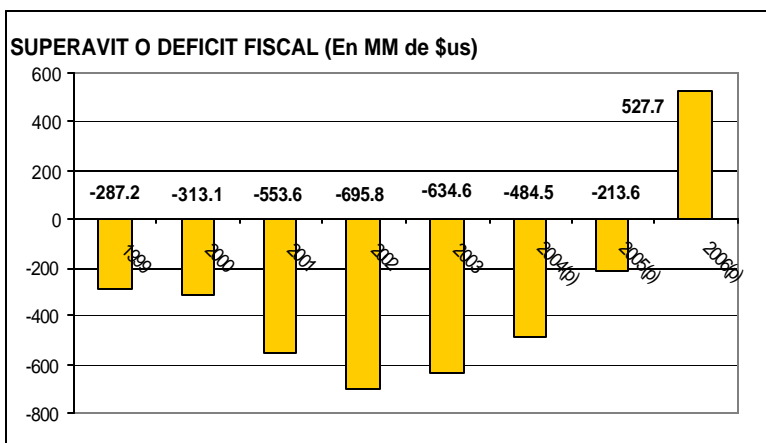
Sector Fiscal

El 2006 fue un buen año para las finanzas públicas. A diferencia de los últimos años, al 2006 se registró un superávit fiscal de \$us 527.7 MM (4.7% de PIB). Los ingresos fiscales tuvieron un crecimiento de 47.5% mientras que el gasto fiscal solo creció un 21.4%.

⁴ Según informe Nueva Economía del 18 de marzo 2007.

⁵ Según la definición del FMI.

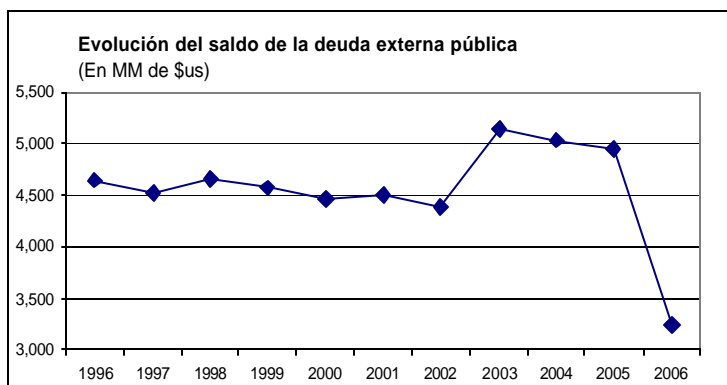
Este resultado se dio principalmente gracias a mayores ingresos provenientes de los hidrocarburos (21.8% del total de los ingresos). Sin embargo, este superávit estuvo relacionado a un mejor manejo fiscal, con la implementación de políticas más prudentes y transparentes (Política de salarios).



Fuente: BCB
Elaboración propia
(p) preliminares

Se estima que para la gestión 2007⁶, se registrará un déficit de menos de 3% influido por una mayor necesidad de inversiones.

Deuda Externa



Fuente: BCB

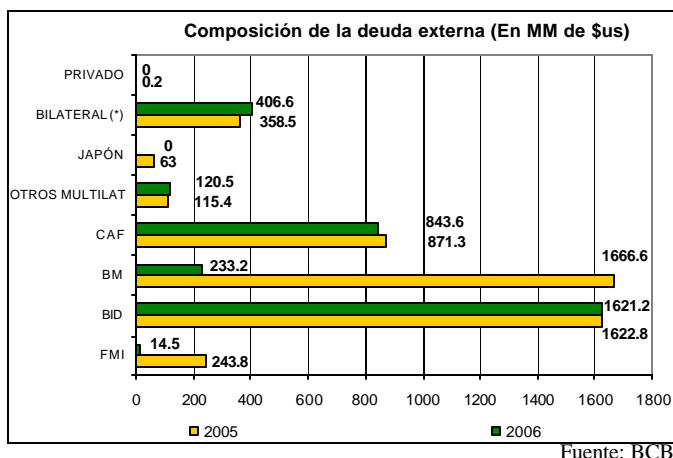
Al 2006, la deuda externa disminuyó en un 34.4% en relación al 2005, llegando a \$us 3,239.7 MM gracias a la Iniciativa de Alivio de Deuda Multilateral (IADM) y a la condonación de la deuda con el Japón bajo el HIPC II.

Con la condonación de estos organismos, el servicio de la deuda externa se redujo en un 11.5% en relación al 2005, llegando a \$us 325.6 MM.

El 53% del saldo adeudado tiene plazo a más de 30 años. Solo el 5.7% de la deuda externa tiene una plazo inferior a 10 años.

⁶ Según UDAPE

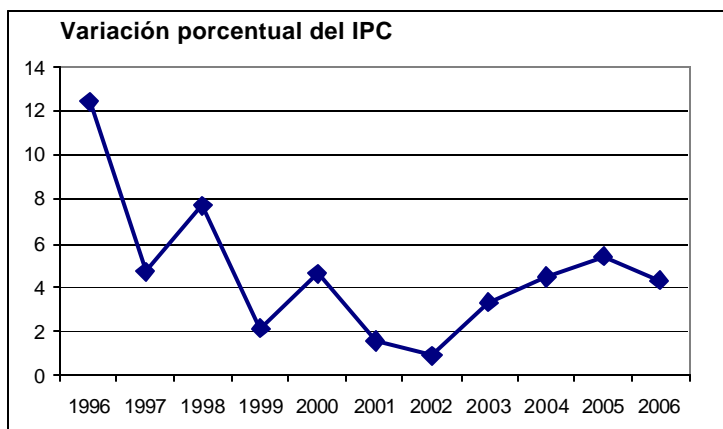
Si observamos la composición de la deuda externa, vemos que el 87% proviene de organismos multilaterales de los cuales el BID es el principal acreedor del país (\$us 1,621.2 MM). Este no participó en el IADM, sin embargo, en noviembre se comprometió a analizar la posibilidad de condonación pero falta definir todos los aspectos técnicos del alivio de deuda.



Dentro de los acreedores bilaterales, los más importantes son Brasil (\$us 133.4 MM) y España (\$us 129.2 MM).

La disminución de la deuda externa del país hizo que ésta sea sostenible en un largo plazo. Está proyectado que se continúe con la tendencia decreciente, sin embargo, en un mediano plazo, la deuda fiscal se incrementará al disminuir los ingresos de los hidrocarburos.

Inflación



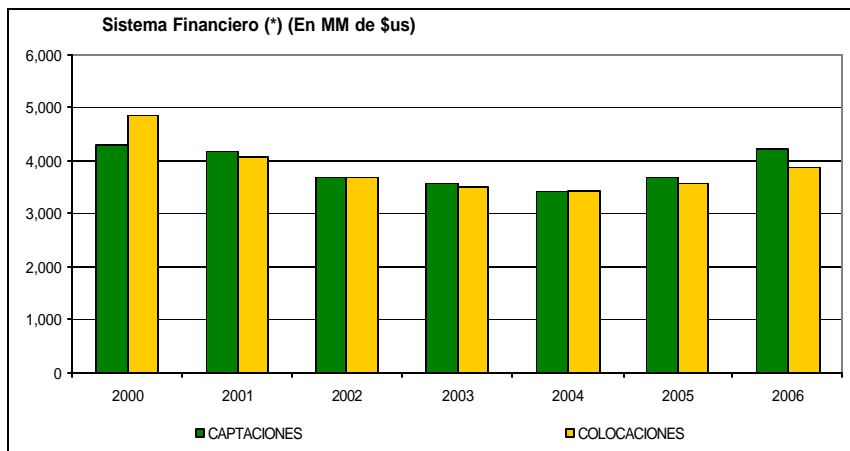
Fuente: INE
Elaboración Propia

La inflación acumulada, a Diciembre 2006, llegó a un 4.28%, menor a la registrada el 2005. Sin embargo, la inflación fue mayor a la proyectada por el gobierno. Esto se explica por factores de la demanda (mayor consumo) y como de la oferta (menor producción).

Los problemas como las sequías, inundaciones o bloqueos provocaron un alza en los precios de los productos básicos. En Santa Cruz, donde la variación de precios llegó a 5.02%, la mayor incidencia proviene de la oferta, siendo esta la más afectada por “El Niño”.

Para el 2007, se tenía una proyección de 4% de inflación acumulada, sin embargo, los daños causados por el niño tendrán una influencia negativa haciendo que suba esta proyección.

Sistema financiero



El 2006 ha sido un buen año para el sistema financiero. Gracias a la recuperación del sector productivo y a un entorno internacional favorable, el sistema financiero se muestra estable y confiable.

Fuente: SBEF

Elaboración propia

(*) Se incluye Bancos, Fondos Financieros, Mutuales y cooperativas.

En general, se tuvo un crecimiento de las captaciones y colocaciones para todo el sistema. Sin embargo, el mayor crecimiento se dio en el sistema bancario. Este registró una tasa de crecimiento, a diciembre 2006, de más de 15% para los depósitos y de 7.14% para la cartera.

Indicadores del Sistema financiero (En %)		2005	2006
Calidad de Activos	Cartera en mora / Cartera bruta	10.1	9
Rentabilidad	Resultado / Patrimonio	7.5	11.5
Solvencia	Mora neta de previsión / Patrimonio	9.2	7.3
Liquidez	Act. Liquid. / Otras oblig.	38.9	38.3

Fuente: UDAPE

Nota: Datos a octubre 2006.

Existe una mejora en la calidad de cartera de todo el sistema, en relación al 2005 la porción de cartera en mora del total de cartera representa 9%, mostrando una disminución del 10.89%.

En lo que respecta la rentabilidad del sistema financiero, vemos que el 2006 se obtuvo los mejores resultados de los últimos 15 años. Al 2006 se llegó a un resultado que representa 11.5% de todo el patrimonio. Esto estuvo influenciado por un crecimiento de los activos productivos, así como mayores ingresos por servicios y menor asignación de provisiones.

CONCLUSIONES

La economía mundial ha crecido a una tasa mayor a la del 2005 (3.9%) impulsada por el crecimiento de la economía de países emergentes (7.2%) y de muchos países en desarrollo (6.5%). Muchos de ellos tuvieron una influencia positiva atribuida al alto nivel de precios de las materias básicas.

Gracias a la creciente demanda china, el precio de los metales y minerales tuvo un crecimiento significativo en el 2006. En promedio los precios crecieron en un 50% en relación al 2005. De igual forma, los precios de los productos agrícolas se han incrementado, aunque a una tasa menor (15%). Este crecimiento ha sido influenciado por el incremento del precio de la energía.

La economía nacional ha estado beneficiada por un buen panorama internacional, creciendo en un 4.6% en relación al 2005, gracias a los altos precios de nuestros principales productos de exportación, una menor inflación, mayor inversión, entre otros.

Al 2006, se registró un superávit de la cuenta corriente relacionado principalmente al saldo positivo de balanza comercial equivalente a 12.4% del PIB. Este resultado estuvo influenciado por el crecimiento record de las exportaciones (41.9%) sobre todo en la actividad de extracción de minerales y gas.

A diferencia de los últimos años, el sector fiscal registró un superávit equivalente a 4.7% del PIB. Esto no solo está ligado a un mayor ingreso proveniente de los hidrocarburos sino a la implementación de políticas prudentes.

Gracias a la recuperación del sector productivo y a un entorno externo favorable, el sistema financiero presentó mejoras en relación al 2005. El 2006 el sistema financiero obtuvo los mejores resultados de los últimos 15 años. El resultado global representó 11.5% del total del patrimonio.

Se espera que para el 2007, se continúe con este crecimiento. Sin embargo, los precios de las materias básicas y agrícolas bajarían progresivamente, teniendo una incidencia negativa en el crecimiento de la economía.

El crecimiento de la economía boliviana estuvo relacionado principalmente a mayores ingresos provenientes de la explotación de los recursos naturales. Esto influyó en el crecimiento de las reservas internacionales que ocasionaron una apreciación cambiaria. Si no se toman las medidas necesarias, esta coyuntura tendría una incidencia negativa sobre la competitividad del país.