

## Estado Plurinacional de Bolivia

La economía boliviana muestra un crecimiento del 4,0% del PIB, uno de los más altos de la región, basado principalmente en la inversión pública y en una política monetaria contracíclica que compensó el débil desempeño del comercio externo, afectado principalmente por los menores términos de intercambio que enfrenta el país. Los ahorros que el país acumuló durante el superciclo de los precios de las materias primas han permitido financiar el déficit fiscal. Sin embargo, se hace necesario que se desarrollen proyectos de inversión que diversifiquen y potencien la matriz de ingresos públicos, de otro modo, el ambicioso programa de inversión se podría ver afectado en el futuro.

La inversión pública ha continuado expandiéndose, como parte del Plan de Desarrollo Económico y Social en el marco del Desarrollo Integral para Vivir Bien 2016-2020 (PDES), impulsado por el Gobierno, y, a pesar de que se han ajustado algunas partidas de gasto público —como los presupuestos de los gobiernos subnacionales—, la caída de los ingresos fiscales por la disminución de las ventas de hidrocarburos y la reducción de las regalías mineras ha contribuido a ampliar el déficit fiscal.

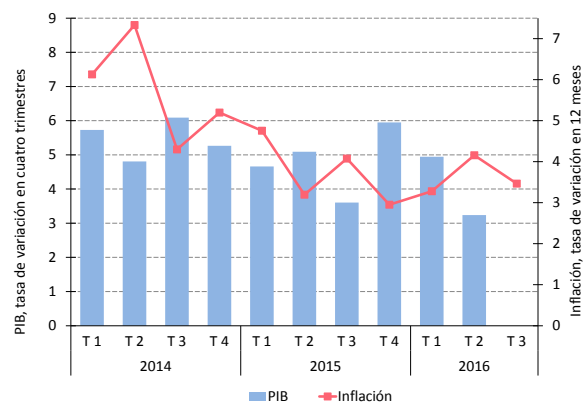
Los ingresos públicos en términos reales han disminuido un 11% según la variación en 12 meses a junio de 2016, debido principalmente a la caída del 33% de los ingresos derivados de los hidrocarburos y a la baja del 2% de los ingresos tributarios. Por su parte, los gastos públicos se han reducido un 4% en términos reales en el acumulado de 12 meses a junio de este año; los egresos corrientes han crecido un 1%, impulsados principalmente por pagos de sueldos y transferencias, y los gastos de capital han disminuido un 11% según su variación acumulada en 12 meses a junio de este año. De esta forma, el déficit fiscal del sector público no financiero (SPNF) acumulado en 12 meses alcanza el 8,8% del PIB a junio de 2016.

Como consecuencia, se procedió a utilizar parte de los depósitos que las entidades públicas habían acumulado en sus cuentas del Banco Central de Bolivia (BCB) en años anteriores. Sin embargo, existiría todavía espacio fiscal, dado que el endeudamiento se mantiene en un nivel bajo. La deuda interna del Tesoro General de la Nación al 30 de septiembre de 2016 alcanzó el 13% del PIB, mientras que la deuda externa pública de mediano plazo representó el 19,4% del PIB.

Según las autoridades, en 2017 el déficit del presupuesto general del Estado será equivalente al 7,8% del PIB, como resultado de una alta inversión pública en cumplimiento del Plan de Desarrollo Económico y Social, que se financiaría con el ahorro de años anteriores, además del financiamiento externo.

Durante el primer semestre de 2016, la autoridad monetaria realizó fuertes inyecciones de liquidez que mantuvieron las tasas de interés del mercado monetario en niveles cercanos a cero, propiciando que las tasas del mercado de intermediación financiera permanecieran bajas. El aumento del crédito interno se ha canalizado principalmente hacia los sectores financiero, industrial y de construcción, de acuerdo con las disposiciones de la Ley de Servicios Financieros,

Estado Plurinacional de Bolivia: PIB e inflación, 2014-2016



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

que promueve el financiamiento al sector productivo y a la vivienda de interés social.

El BCB ha reafirmado su compromiso de mantener el régimen cambiario de paridad móvil, justificado por el propósito de anclar las expectativas inflacionarias y fomentar la bolivianización del sector financiero, que en junio llegó al 96,3% de la cartera. No obstante, el tipo de cambio real efectivo ha seguido apreciándose. De enero a junio de 2016, se ha elevado un 3,9% respecto de igual período del año anterior.

Desde fines de 2014, la balanza de pagos viene mostrando un déficit en cuenta corriente y en lo que va de 2016 se observan además menores flujos de capital, lo que ha implicado una disminución del 17% de las reservas internacionales según cifras a octubre.

El déficit en cuenta corriente se ha ampliado según los datos del primer semestre de 2016, ascendiendo a 569 millones de dólares. El mayor déficit de la balanza comercial es el resultado de una caída de las exportaciones del 31%, que ha superado la disminución del 17% de las importaciones de bienes en ese mismo período. El descenso de los precios internacionales de los hidrocarburos explicaría una parte importante de este deterioro y ha implicado una caída del 11% de los términos de intercambio. Además, el volumen de las exportaciones de hidrocarburos se ha contraído un 8% en los primeros siete meses del año debido a las menores ventas hacia el Brasil. El resto de las exportaciones ha crecido un 30% en el período de enero a julio respecto del mismo período de 2015 como resultado de una recuperación de los precios y volúmenes de varios productos relacionados con la minería y con la soja. Por su parte, las importaciones han caído un 14% en el mismo período, principalmente por la reducción de las compras de insumos intermedios (-20%) y de bienes de capital (-15%).

El déficit en cuenta corriente se ha visto mitigado por un menor déficit en la cuenta de renta y por el incremento de las transferencias, que representan un aporte importante al consumo interno y han crecido un 7% en el primer semestre de 2016.

Los flujos de inversión extranjera directa neta han ido mostrando un ajuste considerable a partir de fines de 2014 y en el primer semestre de 2016 se contrajeron un 60% respecto de igual período de 2015, principalmente por una menor reinversión de utilidades.

De continuar estas tendencias, se podría esperar una moderación del déficit en cuenta corriente, que podría llegar a un 5% del PIB.

Para 2017, el escenario externo se presenta algo más favorable en términos de precios de los principales productos de exportación, lo que permitiría reducir el déficit en cuenta corriente.

#### Estado Plurinacional de Bolivia: principales indicadores económicos, 2014-2016

	2014	2015	2016 <sup>a</sup>
<b>Tasa de variación anual</b>			
Producto interno bruto	5.5	4.8	4.0
Producto interno bruto por habitante	3.8	3.2	2.4
Precios al consumidor	5.2	3.0	3.5 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	1.5	6.6	...
Dinero (M1)	15.4	9.4	10.6 <sup>d</sup>
Tipo de cambio real efectivo <sup>e</sup>	-6.5	-9.5	-7.6 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	-15.4	-18.6	-3.2
<b>Porcentaje promedio anual</b>			
Resultado global del gobierno general / PIB	-2.5	-4.5	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>f</sup>	1.1	0.5	0.5 <sup>g</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>h</sup>	6.5	6.4	6.2 <sup>g</sup>
<b>Millones de dólares</b>			
Exportaciones de bienes y servicios	14,041	9,827	8,191
Importaciones de bienes y servicios	12,911	11,814	10,413
Balanza de cuenta corriente	478	-1,854	-1,718
Balanzas de capital y financiera <sup>i</sup>	454	233	-565
Balanza global	932	-1,620	-2,283

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

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de septiembre.

c/ Índice de salario medio del sector privado.

d/ Datos al mes de julio.

e/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.

f/ Operaciones a plazo de los bancos en moneda nacional, 61-90 días.

g/ Datos al mes de octubre.

h/ Tasa nominal en moneda nacional para operaciones del sistema financiero a 60-91 días.

i/ Incluye errores y omisiones.

La actividad económica continúa mostrando un crecimiento que se ubica entre los más altos de la región, aunque se ha desacelerado respecto de comienzos de año. A junio, la tasa de crecimiento del PIB acumulada en cuatro trimestres fue del 4,2%. El sector que muestra el mayor crecimiento acumulado en cuatro trimestres es la administración pública, con una tasa del 8,8%. Las bajas tasas de interés, el aumento de la liquidez y el fomento del crédito a los sectores productivos y de vivienda social en el marco de la Ley de Servicios Financieros están en línea con el crecimiento del sector financiero y la construcción, del 7,1% y el 6%, respectivamente. Además, la construcción se ha visto impulsada por proyectos de inversión pública. La mayor parte de los sectores han mostrado un desempeño positivo en lo que va del año, con la excepción de la minería, que tuvo un crecimiento nulo, y del sector de gas natural y petróleo, que registra una contracción del 2,7% a junio de este año. La menor demanda externa de gas natural por parte del Brasil y los trabajos de mantenimiento en el campo Margarita explican la menor producción de hidrocarburos.

El consumo público ha sido el motor de la demanda interna, con un crecimiento del 9% en cuatro trimestres. Sin embargo, la formación bruta de capital fijo se ha ido desacelerando de manera importante y a junio está mostrando una variación acumulada en cuatro trimestres de solo un 1%.

Se espera que en 2016 la economía crezca un 4,0%, pero en 2017 el crecimiento se podría ver afectado por restricciones presupuestarias que podrían condicionar de alguna manera el consumo y la inversión pública, que han sido dos pilares de la economía boliviana.

La inflación se ha ido moderando a lo largo de 2016. Los alimentos que tienen la mayor incidencia en la canasta del índice de precios al consumidor (IPC) han mostrado cierta volatilidad por problemas de sequía principalmente. Sin embargo, la variación del IPC acumulada a octubre alcanzó un 3,27%, y la variación en 12 meses fue de un 3,5%.