



**Dr. H. Ernesto Sheriff B.**

Carrera de Economía

Universidad Mayor de San Andrés

Sosteniendo el crecimiento con endeudamiento

## 1. SITUACIÓN ECONÓMICA

La economía boliviana muestra un debilitamiento macroeconómico reflejado en continuos déficits fiscales que bordean el 7% del PIB (cada año) y en déficits de balanza comercial (y cuenta corriente) que se acercan al 25% del valor de las exportaciones. Bajo estas condiciones la economía creció el 4.42% en 2016 y en fuentes oficiales se espera un crecimiento cercano al 5% para 2017. Los organismos internacionales prevén un crecimiento de alrededor del 3.5% para el mismo periodo; siendo en cualquier caso, un crecimiento significativo dadas las expectativas que se tienen para los demás países de la región.

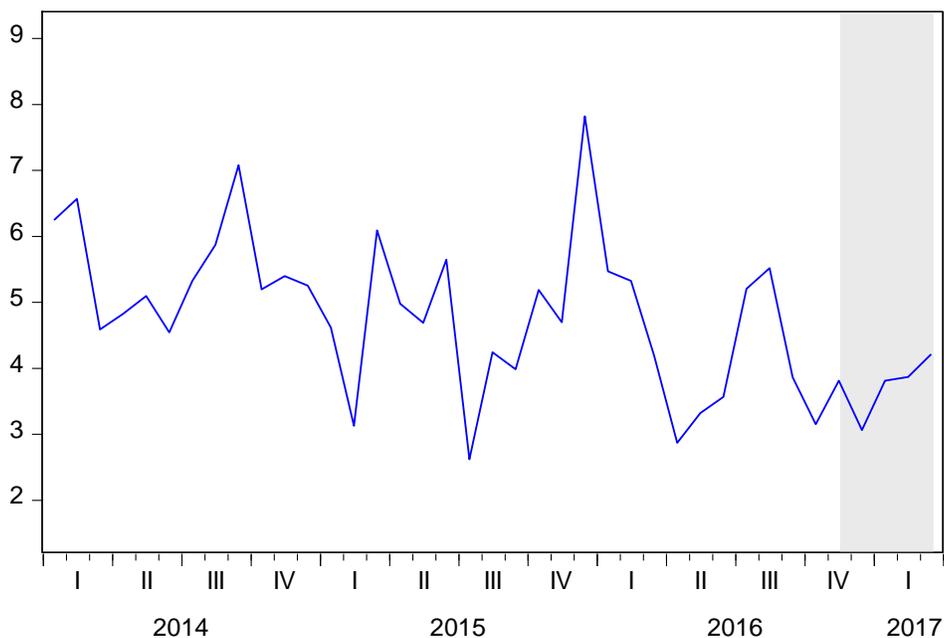
La situación fiscal se ha deteriorado tanto por la exposición del país a los shocks externos como por el debilitamiento de sus propios cimientos recaudadores, que a su vez estuvieron acompañados de una expansión en el gasto público corriente y en la inversión pública.

## ACTIVIDAD ECONÓMICA

De acuerdo a las previsiones de la consultora privada Sheriff y Asociados la economía habría de estar experimentando una recuperación tras haber tocado fondo en octubre de 2016 con un crecimiento anual del PIB estimado en 3.2% en base al indicador anticipado llamado IGAE (Índice Global de Actividad Económica) cuyo último dato disponible es precisamente hasta octubre de dicho año. De acuerdo a las previsiones antes citadas, el IGAE estaría creciendo en 4.2% a marzo de 2017.

### Gráfico 1. Crecimiento de la economía boliviana, en porcentajes

IGAE - Crecimiento anual estimado



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

El crecimiento es liderado por los sectores terciario y secundario de la economía (en ese orden), destacando el crecimiento de los servicios financieros y la construcción como los más dinámicos de la economía boliviana desde hace varios años. Es destacable la expansión de la industria manufacturera que ha superado la barrera del 5% anual. Destaca también la expansión de la minería, un sector altamente dependiente de los precios internacionales, aunque su crecimiento está impulsado por el sector cooperativo – informal y de casi nulo efecto en recaudaciones fiscales – que tiene una alta incidencia en captación de empleo pero a grandes costos ambientales y sociales.

**Tabla 1: Crecimiento Anual del Índice Global de Actividad económica**

Sector	Octubre de 2016
INDICE GENERAL	4.56
AGRICULTURA, PECUARIO, SILVICULTURA, CAZA Y PESCA	1.62
PETRÓLEO CRUDO Y GAS NATURAL	-2.8
MINERALES METÁLICOS Y NO METÁLICOS	2.86
INDUSTRIA MANUFACTURERA	5.87
- Alimentos, Bebidas y Tabaco	5.61
- Otras Industrias	6.16
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	5.65
CONSTRUCCIÓN	8.86
COMERCIO	4.1
TRANSPORTE Y ALMACENAMIENTO	5.66
COMUNICACIONES	4.05
ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS, SEGUROS, BIENES INMUEBLES	7.08
- Servicios Financieros	11.06
- Servicios a las Empresas	4.15
- Propiedad de Vivienda	4.14
SERVICIOS DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA	8.4
OTROS SERVICIOS(1)	4.09
Servicios Bancarios Imputados	11.13
Derechos s/Importaciones, IVAnd, IT y otros Imp. Indirectos	5.7

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

## SECTOR EXTERIOR

La Balanza Comercial registró en 2016 un déficit de 1.213 millones de dólares y una pérdida de Reservas Internacionales Netas de similar magnitud, agravando su solvencia internacional. El déficit comercial de 2016 es el más grande de la historia económica de Bolivia según el Instituto Boliviano de Comercio Exterior (IBCE).

Las exportaciones bolivianas alcanzaron 7.214 millones de dólares, muy por debajo del pico histórico de 13.034 millones de dólares en 2014. Las exportaciones tradicionales (hidrocarburos y minerales) cayeron un 24% el pasado año, mientras que las exportaciones no tradicionales, disminuyeron en 1% respecto a 2015.

Algunos minerales como el zinc, productos derivados de la soja, joyería, azúcar, alcohol y derivados mostraron crecimientos significativos en el valor exportado. Las primeras cifras de 2017 (a enero) muestran en el caso de las exportaciones una mejoría de 4% en el valor exportado, en tanto que las importaciones cayeron en 2% respecto a similar mes de 2016. A pesar de ello el saldo comercial fue negativo en 127 millones de dólares lo que lleva a esperar una cifra cercana a los mil millones de dólares de déficit comercial a diciembre de 2017.

## SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

Se estima que el déficit fiscal de la gestión 2016 cerraría en más del 7% respecto del PIB, una cifra que con variantes se viene repitiendo por tercer año consecutivo y se espera guarismo similar para 2017.

Los ingresos fiscales provienen de dos grandes fuentes: los impuestos vinculados a la exportación de gas a cargo de su principal empresa -YPFB- (casi un 40%) y los impuestos provenientes de la actividad de una parte de la economía formal, de los cuales los principales son el Impuesto al Valor Agregado (IVA), el Impuesto a las Transacciones (IT) y el Impuesto a las Utilidades de las Empresas (IUE). A ello se suman los impuestos provenientes del comercio exterior (aranceles) y un número cada vez creciente de impuestos específicos (licores, automóviles, cigarrillos, cerveza, etcétera). Con cierto peso específico se encuentran las recaudaciones provenientes de una parte de la minería forma representados por seis impuestos que combinados representan el 70% de la renta minera de una empresa formal mediana. Parte de estos ingresos son las utilidades de las empresas públicas cuyo aporte ha sido en suma marginalmente positivo gracias al aporte de tres empresas: la estatal petrolera YPFB, la empresa de telecomunicaciones ENTEL y la aerolínea pública BOA; otro número reducido de empresas ha tenido rendimientos de alrededor del 1% de su patrimonio en tanto que el resto ha mostrado sendas pérdidas<sup>1</sup>.

Los gastos fiscales corrientes y la inversión pública están apropiadamente registrados gracias a los controles implementados desde 1985 y que no fueron desmantelados (más bien su mejora es continua); sin embargo, quedan dudas sobre la contabilización de inversiones públicas fracasadas. Si se compra una maquinaria que no es utilizada y es desechada, ¿es inversión o es gasto? Si se invierte en exploración petrolera y no se encuentra nada, el monto correspondiente a las perforaciones fracasadas, ¿es inversión o es gasto? Si las inversiones fracasadas fueran registradas como gasto, este se habría expandido exponencialmente. El gasto de las empresas públicas, al no ser un gasto bajo control del Estado, ha crecido en ornamentos y gastos superfluos (uniformes de

---

<sup>1</sup> Estas estimaciones provienen de múltiples fuentes dado que las empresas públicas no presentan con regularidad sus Estados Financiero y otras (como el caso de la empresa de teleféricos) lo presentan con errores contables como la omisión de las depreciaciones en sus estados de resultados.

los empleados, viáticos y almuerzos a casi el doble del valor de mercado, oficinas, nuevos edificios, exceso de empleados, etcétera). Ello provoca que su aporte neto sea pequeño o negativo contribuyendo a la expansión del déficit fiscal en última instancia. Los controles y sistemas de control para este tipo de empresas son casi inexistentes debido a que en la visión de desarrollo anterior las empresas públicas no jugaban ningún rol y, por lo tanto, no se desarrollaron sistemas de control para ellas; con el advenimiento del actual modelo hace más de 11 años, dichos sistemas siguen adoleciendo de una incompleta adaptación de las empresas públicas, relajando de esa manera, seriamente, su control integral y presupuestario.

La forma de financiar proyectos por parte del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, parte de que el solicitante de fondos deba contar con su propio financiamiento, siendo el Estado solamente un aval de dicho trámite. Así, proyectos como la construcción de sendos palacios gubernamentales y del propio ministerio, "se consiguieron sus fondos" y, por lo tanto, son aprobados; mientras que la lucha contra la violencia infantil, contra la violencia de género o la promoción del patrimonio cultural, al no haber accedido a su propio financiamiento, no gozan del apoyo gubernamental. Estas asimetrías aún no han sido evaluadas en cuanto a sus efectos de largo plazo sobre el bienestar nacional y la equidad.

Los gobiernos regionales, que tienen potestad para crear sus propios impuestos, en su mayoría, dependen de los recursos provenientes de la exportación de gas (que se encuentra 60% por debajo de sus niveles pico). No tienen capacidad recaudadora y, por tanto, el debacle del ciclo exportador gasífero, está golpeando duramente la estabilidad de los gobiernos autónomos, que en su mayoría están vinculados a los partidos opositores al gobierno y, por tanto, tampoco gozan de ningún apoyo económico, financiero ni técnico para encarar la presente coyuntura.

La inversión pública tiene un alto componente de inversión directa en emprendimientos económicos a través de empresas públicas, aproximadamente un 30% de la inversión total. La tasa de éxito de las empresas públicas nacionales bajo el régimen actual es de 1 a 12 (es decir 1 de cada 12 empresas públicas muestra rendimientos similares a una empresa privada, el resto está por debajo). Dicha tasa para el periodo 1952 a 1985 fue 1 a 644. Por lo tanto, existe un 92% de probabilidad de que el 30% de la inversión pública en realidad solamente sea gasto.

Un síndrome que tiene la inversión pública actual es su bajo grado de ejecución. Hasta octubre de 2016 solamente se había ejecutado un 70% del monto presupuestado por lo que los organismos públicos aceleran su gasto y su inversión, omitiendo hasta controles elementales, en los últimos meses de cada año. Ello no solamente alienta la corrupción (ver capítulo final de este informe), también merma la eficacia de la inversión. Es importante el monto, el destino del monto, y el cronograma de pago de dicho monto.

Se espera en 2017 esta misma receta, que en fuentes oficiales, se considera exitosa.

## **POLÍTICA MONETARIA, TIPO DE CAMBIO E INFLACIÓN**

El grado de “bolivianización” de la economía está en su punto más alto, es decir, el porcentaje de ahorros y transacciones monetarias corrientes en moneda nacional es ampliamente mayoritario respecto de ahorros y transacciones corrientes en moneda extranjera. Este fenómeno ha proporcionado mayores grados de libertad a la política monetaria que, sin embargo, ha seguido un libreto ortodoxo en la esterilización de los shocks bajo un esquema de tipo de cambio fijo. El resultado de ello es que, en una macroeconomía de corto plazo, la tasa de inflación ha permanecido baja y la reducción de la liquidez es casi proporcional a la pérdida de reservas internacionales (RIN) sufrida por tres años consecutivos. Si bien el Banco Central de Bolivia (BCB) tiene libertad en modificar el tipo de cambio, el mismo no ha sido alterado en los tres años de crisis externa. Por lo tanto, la administración monetaria es sostenible en tanto queden reservas en las arcas del BCB. El nivel de RIN ha bajado en casi 40% respecto de su pico en 2014 y se espera, según las propias proyecciones oficiales, que dicho nivel siga disminuyendo. Las autoridades, sin embargo, tienen problemas en la cuantificación de las RIN puesto que un importante porcentaje de las mismas ha sido prestado o comprometido a empresas públicas, determinando que el saldo neto de dichos compromisos sea todavía más bajo con el adicional de que existe incertidumbre sobre el reembolso de dichos préstamos tomando en cuenta la tasa de fracasos de las inversiones públicas, especialmente en inversiones de riesgo.

Con RIN infinitas, el tipo de cambio fijo es sostenible, y la inflación tiende a acompañar hacia abajo, el ritmo de la demanda agregada, que sufrió una fuerte contracción por el efecto externo y una aceleración por el gasto e inversión públicos, sean suntuarios y despilfarrados, o no. Es por tal razón, que la inflación se encuentre anclada en un rango entre 3% y 5% anual para el presente año. Caeteris Paribus, la presión más bien es hacia una tasa más baja en tanto el déficit fiscal sea cubierto con deuda como lo viene haciendo hasta el momento.

## 2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Dado el fracaso en la diversificación productiva y el crecimiento del sector público, la suerte de la economía boliviana en el corto plazo depende de la coyuntura externa y del volumen de las compras públicas. Sin embargo, las perspectivas de mediano plazo están condicionadas al modo de financiamiento del gasto público, siendo los gastos financiados con deuda los directos determinantes de una fuerte crisis futura (mediano plazo).

En ausencia de Reservas Internacionales y con arcas fiscales en números rojos, se ha dirigido la mirada del Estado hacia los ahorros privados de largo plazo (fondos de jubilación) y a la mayor presión tributaria al reducido número de contribuyentes. Al ser ambos finitos y expuestos a grandes tensiones, la vía fácil del endeudamiento ha sido tomada. El gobierno ha vuelto a colocar bonos soberanos en los mercados financieros privados a tasas que cuadruplican a sus otras fuentes de financiamiento. Sin embargo, dado que en términos de crecimiento del PIB e inflación, Bolivia sigue siendo un mercado atractivo, no se espera dificultades para acceder a mayores préstamos en 2017, incluso en 2018.

El reto del gobierno para que el crecimiento sea sostenible es que maximice la efectividad de la inversión pública y la misma permita desplazar la oferta agregada en lugar de mover arriba y abajo la demanda agregada. Al mismo tiempo, tiene el reto de distribuir la presión tributaria bajo el principio de universalidad a fin de dinamizar no solamente los sectores ilegales e informales (que son su base política) si no también los sectores formales que tienen la responsabilidad mayoritaria de generar empleos. Si la inversión pública es efectiva y es acompañada de su similar privada, aún a costa de endeudamiento, la economía podría ingresar en un círculo virtuoso de inversión – crecimiento ya no dependiente del clima externo.

## 3. SITUACIÓN POLÍTICA

El año 2017 aparece como un año en que los escándalos de corrupción y deslices personales del presidente tendrán una menor virulencia que en 2016. Se ha modificado el gabinete ministerial con una orientación política más comprometida. Se ha cambiado al presidente del Banco Central por uno de militancia política más comprometida que, en sus primeras horas de funciones ha otorgado al órgano emisor un rol, de apoyo al desarrollo productivo, totalmente ajeno a lo que manda la Constitución del Estado.

El reordenamiento del gabinete muestra la intención de efectuar una gestión más política orientada a la re-postulación primero y a la victoria electoral en 2019 después del Presidente Evo Morales. Como parte de dicho proceso, el

amedrentamiento y encarcelamiento de los líderes de oposición se ha acelerado, quedando a la fecha solamente dos líderes sin perspectivas de cárcel en 2017: Rubén Costas y Carlos Mesa, el primero con juicios en curso pero con una posición pro oficialista en muchos temas y, el otro, sin juicios a la fecha y fungiendo de asesor en el exitoso grupo de juristas que dispuso el gobierno para reclamar ante la Corte Internacional de La Haya, sobre la situación mediterránea de Bolivia a causa de la invasión chilena. El resto de líderes está desterrado, prófugo, encarcelado o en vísperas de serlo como el caso reciente de Samuel Doria Medina. Por lo tanto, desde la perspectiva oficialista, ante ausencia de contendor, la victoria de Morales estaría asegurada en 2019. Solo falta re postularlo y el traspie en el Referendum de 2016 busca ser anulado o reinterpretado o reintentado según las directrices políticas del último congreso del partido gobernante MAS.