



## EL DEBILITAMIENTO ACTUAL DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA: DÉFICIT GEMELOS FISCAL Y COMERCIAL

**Autor: Cesar Manuel Romero Arnez**

Ph. D. Economía

Para citar este artículo puede utilizar el siguiente formato:

Cesar Manuel Romero Arnez (2017): "El debilitamiento actual de la economía boliviana: Déficit gemelos fiscal y comercial.", Revista Caribeña de Ciencias Sociales (octubre 2017). En línea:  
<http://www.eumed.net/rev/caribe/2017/10/debilitamiento-economia-boliviana.html>

### Resumen

El gobierno actual del MAS desde que asumió el poder el 2006 instauró una política económica Neo keynesiana, la cual está dirigida a convertir al Estado Boliviano en un Estado Empresario, donde la inversión pública y la denominada demanda interna son las que impulsan el crecimiento de la economía boliviana, sin embargo este modelo de capitalismo de Estado ha ingresado en una etapa crítica, ante la ausencia de los recursos del gas, y la evidente falta de otros recursos que no sean los naturales, materia prima para exportar, ello está obligando al Estado a presionar sobre el sector formal de la economía, es decir los contribuyentes inscritos en el padrón tributario, al igual que un endeudamiento público, el cual ya ha sobrepasado ciertos márgenes de prudencia, estos están próximo a un 40% del PIB de Bolivia, el cual es de 35.000 millones de dólares aproximadamente.

Este artículo surge ante este nuevo escenario, un Estado que no efectúa mayores ajustes, salvo mínimos en sus políticas económicas, sean monetarias, cambiarias o fiscales, que no logran resolver problemas estructurales y lo que obliga a efectuar un análisis sobre la nueva realidad de la economía boliviana, ante la nueva coyuntura económica, ampliamente desfavorable para nuestro país por la alta dependencia de su economía primaria.

## **Abstract**

The current Government of the more since he took power 2006 established Neo Keynesian economic policy, which is intended to convert to the Bolivian State in a State businessman, where so-called domestic demand and public investment are those that drive the growth of the Bolivian economy, however this model of state capitalism has entered a critical stage in the absence of the gas resources, and the apparent lack of other resources that are not natural, raw material for export, it is forcing the State to press on the formal sector of the economy, i.e. the taxpayers registered in the tax rolls, as well as a public debt, which has already exceeded certain margins of prudence These are close to 40% of the GDP of Bolivia, which is approximately 35,000 million dollars.

This article arises before this new scenario, a State which does not make major adjustments, except lows in its economic policies, are monetary, exchange-rate or tax, that they fail to resolve structural problems and making it necessary to carry out an analysis of the new reality of the Bolivian economy, before the new situation economy, before the new situation economic, widely unfavourable to our country by the high dependency of its primary economy

**Palabras clave:** Estado Empresario, inversión pública, Política económica de Keynes, productos interno bruto, deuda pública, déficit fiscal y superávit fiscal.

**Key words:** State businessman, public investment, economic policy of Keynes, gross domestic product, public debt, budget deficit and fiscal surplus

## **Introducción**

El gasto público ha estado impulsando en la última década el crecimiento de la economía boliviana, dentro de la adopción del modelo de Keynes, apoyando este en el boom de precios, la renta nacional se benefició del denominado “superciclo de las commodities”, en particular del precio del barril de petróleo por encima de los 100\$us dólares, y en menor proporción de los minerales que exportamos. Para recordar, el IDH en 2014 fue de 2.274 millones dólares, en 2015 bajó a 1.518 millones dólares y en 2016 a 898 millones de dólares. El año pasado, el Gobierno recaudó 162 millones de dólares menos de lo proyectado por IDH.

El ciclo de expansión de nuestra economía concluyo y ahora nos enfrentamos a una nueva realidad contracción, la de un país que no supo aprovechar de la mejor manera estos recursos,

para modificar principalmente su aparato productivo, seguimos siendo una economía primaria que exporta materias primas sin valor agregado, lejos de alcanzar la industrialización, salvo modestas iniciativas como las plantas de urea y de amoníaco, y las plantas separadoras de líquidos.

Al boom de los precios, es justo reconocer la importancia que tuvo el Decreto 28701 Héroes del Chaco, el cual permitió retomar el control y nacionalizar los recursos provenientes de los hidrocarburos del país. Bolivia obtuvo mayores recursos y supuso una reducción de la pobreza extrema del país mediante la adopción de políticas sociales, como la redistribución de la riqueza mediante bonos hacia los sectores más vulnerables y de ese modo contribuir hacia mejores condiciones de vida de la población. Por lo anterior, la realidad económica de Bolivia cambió con la nacionalización de la industria de hidrocarburos el 1 de mayo de 2006, sin embargo esta no fue la lera nacionalización del gas y del petróleo en Bolivia, fue la tercera, en el pasado la primera fue en 1937 cuando el gobierno expulso a la Standard Oil, y luego en 1969 cuando hizo lo propio con la Gulf Oil Company.

También como consecuencia de la nacionalización citada del lero de mayo de 2006, **la inversión pública** pasó de 600 millones de dólares en el 2005, a 6 mil millones de dólares en el 2014, un 90 por ciento proveniente del Estado, el país recibía por concepto de regalías, esta nacionalización de los hidrocarburos consolidó la situación económica de Bolivia.

Respecto de los ingresos:

La nacionalización de los hidrocarburos en 2006 apporto recursos decisivos para el crecimiento de nuestra economía, los que sumados al boom de precios del comercio internacional le permitió al Estado boliviano multiplicar sus **ingresos nacionales** por la exportación de gas de dos mil millones de dólares en 2005 a 31.500 millones de dólares en 2016.

En términos comparativos en 21 años anteriores a 2006, la renta petrolera del país ascendía a 4.587 millones de dólares, frente los 33.319 millones de dólares acumulados en 11 años de gestión del actual gobierno, (2006-2016), este record es resultado de dos factores, por la alta cotización del barril del petróleo por un lado y por otro, la incidencia del decreto supremo Decreto 28701 Héroes del Chaco que nacionalizo la renta petrolera, estos dos hechos provocaron un aumento significativo de la renta nacional.

El manejo del Estado boliviano de sus propios recursos, durante estos 11 años se refleja en la construcción de caminos, escuelas, hospitales, postas sanitarias, campos deportivos, entre otras

obras que mejoraron la calidad de vida de los bolivianos, donde el gasto social al igual que el de capital permitió mejorar la infraestructura del país.

Perspectivas actuales a la fecha:

El crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Bolivia al acumulado del primer trimestre de 2017 registra el indicador más bajo de los últimos siete años, según datos reportados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), expuestos por el Ministerio de Economía, establecen un 3,34% y un acumulado a 12 meses de un 3,8%.

Desde 2010 que Bolivia no tenía un bajo crecimiento (3,2%), ya que en los siguientes años se había dado un repunte en la economía que llegó a su máximo tope, del 6,9%, en 2013. Según voceros oficiales, el principal problema que confronta nuestra renta nacional es la crisis económica de Brasil, que está comprando menores volúmenes de gas actualmente, recordemos que Brasil es el principal comprador del gas boliviano, el cual compra exactamente el doble que Argentina.

En los hechos se han combinado dos variables: la caída de precios y un menor volumen de producción, por la menor demanda de nuestro principal mercado, Brasil. Las autoridades nacionales no han sido incapaces de gestionar nuevos mercados para el gas boliviano a largo plazo, para no depender solo del mercado brasileño y argentino.

Recordemos que durante el período de auge de precios del petróleo (2006-2013), la renta nacional estaba compuesta un 45% por ingresos hidrocarburíferos (ingresos por venta de hidrocarburos e impuestos IDH) y 55% en recaudaciones impositivas internas. Ahora, por la caída de los precios del petróleo, la renta petrolera sufrió una disminución superior al 60%. A pesar de la crisis provocada por la caída del precio del crudo, durante el año 2016 Bolivia cerró sus índices de producción por encima de 60 millones de metros cúbicos de gas natural por día.

Al respecto, debemos considerar que el crecimiento de la economía boliviana en la última década ha sido impulsada por la renta petrolera, y también por la demanda interna, estos dos factores son los que han sostenido el crecimiento de nuestra economía, al efecto los organismos internacionales han pronosticado que el 2017 la economía boliviana tendrá un crecimiento levemente superior al 4%.

Recordamos que durante la década 2004-2014, la economía boliviana creció a una tasa anual promedio del 4,9% debido a los altos precios de las materias primas a nivel internacional, y la adopción de una política macroeconómica prudente, es así que en las dos últimas gestiones, conforme a datos oficiales, el año 2016, el Producto Interno Bruto (PIB)<sup>[1]</sup> de Bolivia registró un crecimiento de 4,3%, respecto a similar período de 2015, según reportó el Instituto Nacional de Estadística (INE). A modo de graficar, la inversión pública en 2005 de Bolivia era de US\$600

millones, mientras que la cifra alcanzó los US\$7.200 millones en 2015 y se proyecta que esta crecerá a US\$8.200 millones en este año.

Como consecuencia, la pobreza moderada se redujo del 59% al 39%, entre 2005 y 2014, y el coeficiente de Gini de desigualdad bajó de 0,60 a 0,47.<sup>1</sup>

### **La recaudación tributaria y su importancia actual para la economía nacional**

La renta interna se ha convertido en la principal fuente de ingresos corrientes para la economía nacional, dejando atrás a los ingresos por hidrocarburos, el descenso en las recaudaciones tributarias se origina por su alta sensibilidad al comportamiento de la actividad económica. Así por ejemplo, por cada 1% de desaceleración económica en el país, los impuestos recaudados disminuyen en 1.22% (respuesta elástica).

En un contexto de déficit fiscal superior al 6% del Producto Interno Bruto, la orientación impositiva se direcciona a mejorar la eficiencia tributaria, tratando de reducir la evasión fiscal y orientándose a la formalidad de los contribuyentes

Datos sobre la recaudación de impuestos

**MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS**

**VICEMINISTERIO DE POLÍTICA TRIBUTARIA**

**DIRECCIÓN GENERAL DE ESTUDIOS TRIBUTARIOS**

**Bolivia: Recaudación Tributaria y Aduanera por tipo de impuesto**

(efectivo + valores) 2006 - 2016(p)

(En millones de Bs)

FUENTE DE INGRESO	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016(p)
IVA (Mercado Interno)	3.118	3.654	4.231	4.402	4.681	5.628	7.178	8.588	10.033	10.580	10.940
IVA (Importaciones)	3.173	3.833	5.079	4.460	5.578	8.464	9.128	10.445	10.547	10.177	8.962
IT	1.812	2.081	2.572	2.193	2.282	2.867	3.258	3.703	4.134	4.491	4.425
IUE <sup>(1)</sup>	2.907	3.215	4.681	6.243	6.031	7.649	9.400	11.280	12.284	12.302	10.379
ICE (Mercado Interno)	608	709	838	933	1.084	1.319	1.447	1.514	1.691	1.749	1.789
ICE (Importaciones)	323	493	602	373	382	642	580	719	1.054	1.109	917
RC-IVA	217	217	259	289	263	277	279	364	439	508	496
IEHD <sup>(2)</sup>	1.976	2.326	2.500	2.204	2.161	2.408	2.427	2.749	2.889	2.965	3.303
IEHD (Importaciones)	12	18	22	24	30	24	21	30	29	30	30
TGB	9	11	14	18	20	22	23	28	32	36	15
ISAE	40	33	31	38	47	52	51	71	90	102	116
ITF	446	324	340	339	347	379	378	384	401	388	439
IVME	0	0	0	0	0	0	0	306	311	277	6
IJ/IPJ	0	0	0	0	0	13	9	20	30	25	59
Conceptos Varios	183	258	477	971	423	559	860	1.249	1.739	2.398	2.755
Programa Transitorio	27	29	25	6	1	0	1	0	0	0	0
Otros Ingresos en Efectivo	33	23	14	10	2	2	2	1	2	3	3
Régimen Tributario Simplificado	7	8	11	11	12	13	14	17	20	25	35
Sistema Tributario Integrado	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Régimen Agropecuario Unificado	11	7	9	12	14	17	22	23	23	26	27
<b>Subtotal Impuestos Nacionales</b>	<b>14.903</b>	<b>17.240</b>	<b>21.706</b>	<b>22.525</b>	<b>23.358</b>	<b>30.334</b>	<b>35.078</b>	<b>41.490</b>	<b>45.748</b>	<b>47.190</b>	<b>44.698</b>
IDH	5.497	5.954	6.644	6.465	6.744	8.996	12.111	15.543	15.602	11.097	6.163
GA	921	1.114	1.408	1.170	1.545	2.218	2.485	2.849	3.102	3.254	2.893
<b>Recaudación Total</b>	<b>21.321</b>	<b>24.308</b>	<b>29.758</b>	<b>30.160</b>	<b>31.648</b>	<b>41.549</b>	<b>49.674</b>	<b>59.883</b>	<b>64.452</b>	<b>61.541</b>	<b>53.754</b>

(p) preliminar

Fuente: Servicio de Impuestos Nacionales, Aduana Nacional

Elaboración: Viceministerio de Política Tributaria, Dirección General de Estudios Tributarios

(1) Incluye IUE, IUE-RE e IUM

(2) Incluye IEHD de Mercado Interno y Refinerías

Fuente; Ministerio de Economía y Finanzas de Bolivia.

El impuesto al valor agregado (IVA) es la principal fuente de ingreso entre todos los impuestos conforme se puede observar en el gráfico superior, la segunda mayor fuente de recaudaciones son los impuestos directos sobre las utilidades (IUE) con 19% de participación.

Una muestra de esta presión tributaria son los reportes recientes del Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), el cual recaudó 1,2% más de lo previsto para los ingresos tributarios del mercado interno, **alcanzando un total de Bs 34.791,4 millones** el 2016 con la participación importante de 4 impuestos.

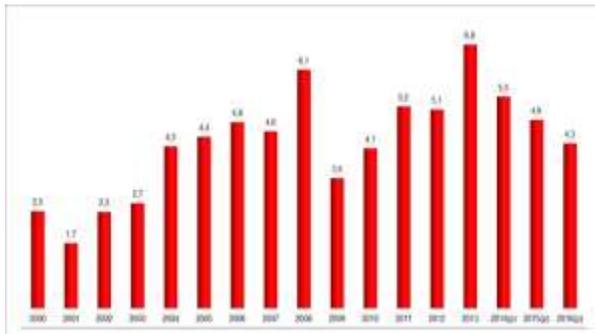
Entre los tributos que más aportaron el año pasado, está el Impuesto al Valor Agregado del Mercado Interno (IVA MI) con Bs 10.943,3 millones; el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE) con Bs 10.381,3 millones; el Impuesto a las Transacciones (IT) con Bs 4.426,4 millones; y el Impuesto al Consumo Específico del Mercado Interno (ICE MI) en Bs 1.790 millones.

Ahora analizamos la evolución de este modelo de economía:

### Gráfico N° 1

#### BOLIVIA: TASA DE CRECIMIENTO ANUAL DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB), 2000 - 2016

(En porcentaje)



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

(p): Preliminar.

La situación en el contexto internacional ahora ha cambiado, no es favorable para todos aquellos países dependientes de la exportación de recursos naturales sin mayor valor agregado como el nuestro, el crecimiento del PIB se redujo de un 6,8% en 2013 a cerca de 4% en 2016 y la reducción de la pobreza y desigualdad ha perdido impulso. En principio el efecto de los bajos precios de las materias primas fue contenido por un impulso fiscal que aprovechó los recursos acumulados en la bonanza y el financiamiento directo del Banco Central de Bolivia (BCB) a las empresas públicas, lo que ha dado lugar a un aumento brusco de la deuda interna, aclarando que la deuda interna a diferencia de la externa boliviana tiene ciertas desventajas, no se puede condonar, y la tasa de interés es siempre más alta que la externa.

Por ello, el Estado ha disminuido sus reservas internacionales casi en un tercio a la fecha, estas llegaron a un cumulo de US\$ 15.100 millones, a finales de 2014, y ahora están cerca de US\$10.100 millones a fines de 2016, esto pone en evidencia un situación inversa, antes se incrementaban las reservas, y ahora disminuyen, hecho que grafica el fin de la denominada bonanza.

Entre tanto, los ahorros fiscales alcanzan a alrededor del 15% del PIB, la deuda pública bruta ha aumentado y ahora está cerca del 40%, el índice esta levemente por debajo del límite internacional de 50% definido por la CAN.

### **Calificación actual de riesgo de nuestra economía:**

Ante el nuevo escenario de la economía boliviana, la agencia calificadora de riesgos Standard & Poor's ha modificado de **estable** a **negativa** la posición de riesgo de nuestros país, ello debido a la débil situación en la que se encuentra nuestra economía frente a la caída de precios de las materias primas que exportamos, en particular al precio del gas, esta modificación del riesgo es el resultado del análisis de varios indicadores macroeconómicos, como ser:

1. El ratio deuda pública/ PIB, cerca del umbral del 40% respecto del PIB,
2. Al déficit fiscal en cuenta corriente, 4to año consecutivo de déficits, el del 2017 se pronostica en un 7,8% aprobada en la ley financiera gestión/ 2017,
3. En un constante déficit de la balanza comercial afectando a nuestras RIN Reservas Internacionales Netas, las cuales continúan descendiendo aunque lentamente,
4. y a un rápido deterioro de la liquidez de nuestra economía, la que ha obligado por ejemplo al BCB a intervenir reduciendo el encaje legal de la banca privada para favorecer una mayor liberación de recursos hacia el crédito.

A modo de cita, debemos mencionar que en octubre de 2015, la agencia internacional Moody's Investors resaltó las altas tasas de crecimiento y de inversión de Bolivia en relación a sus países vecinos, la baja vulnerabilidad externa debido a sus reservas internacionales y la deuda moderada de Bolivia, por lo que decidió confirmar la calificación de riesgo del país "Ba3" con "perspectiva estable".

Ahora, hay indicadores macroeconómicos poco favorables debido al entorno externo, dada nuestra precaria economía primaria, simplemente extractivita. De acuerdo con estimaciones, el déficit fiscal continuara siendo una constante por cuarto año consecutivo, se prevé que esta alcance a un 7,3% respecto del PIB el 2017, esta es resultado tanto del déficit en cuenta corriente, como del persistente gasto público, donde sigue predominando el gasto corriente, y un gasto social que no se ha frenado como en otros países, donde en época de crisis se privilegia la inversión antes que las políticas asistenciales, esto obedece al hecho de que el gobierno boliviano está empeñado en ejecutar intensas campañas políticas por la reelección de su ejecutivo, antes que ejecutar políticas económicas de racionalización del gasto público, es de suponer por tanto que la adopción de algunas medidas económicas, como la depreciación del boliviano frente al dólar, reducción de bonos, subsidios y otras subvenciones, eliminación del pago del doble aguinaldo al empleador y fijación de incrementos salariales al salario mínimo que tomen en cuenta la productividad laboral.

Estas medidas son necesarias en este momento, pero al no ser populares no se adoptan porque afectarían la popularidad del ejecutivo, es decir medidas tales como ajustar el dólar sobrepreciado, reducir el gasto en bonos asistenciales, eliminar la carga del doble aguinaldo al empleador privado, e incrementos salariales<sup>2</sup> al salario mínimo políticos, y ajuste del precio del combustible, y entre otros efectos de este el costo del pasaje urbano, y otras medidas que gravan el consumo, como elevar la alícuota del impuesto IVA son medidas que se han ejecutado en otras economías para hacer frente a la crisis, pero en la nuestra se postergan hasta después de los comicios electorales previstos para fines del 2019.

Los indicadores refieren un aumento de la deuda interna y externa hasta acercarse hasta un 40% respecto del PIB.

Luego comparándonos con Chile, uno de nuestros principales socios comerciales, a esta economía le afectó la caída de los precios del cobre, su efecto se advierte en los ingresos gubernamentales. Chile vive un tercer año de crecimiento económico bajo y experimentó la primera contracción en seis años en el segundo trimestre, cuando el PIB se contrajo 0,4 por ciento respecto de los tres meses anteriores. El Banco Central de Chile rebajó en septiembre su pronóstico de crecimiento para 2017 a entre 1,75 y 2,75 por ciento, mientras que la estimación de junio era de entre 2 y 3 por ciento.

Sin embargo, a pesar de ello Chile tiene la cuarta mejor nota posible de Moody's Investors Service y S&P Global Ratings, lo cual sitúa a este país a la par de China y Taiwan y un nivel por debajo de Francia en cuanto a riesgo/ país. Lo anterior grafica una realidad, Chile tiene una calificación de riesgo envidiable, lo que hace que su economía sea atractiva para cualquier inversionista, y de hecho es uno de los principales destinos de la inversión IED en América Latina, junto con Brasil, la más importante, luego México, Colombia y Chile.

Estas calificaciones de riesgo finalmente ponen en entredicho las políticas económicas de aquellos países de corte populistas que no se encuentran precisamente entre las economías que poseen las mejores calificaciones de riesgo.

---

<sup>2</sup> El incremento salarial anual para el sector privado en Bolivia es obligatorio, en contrapartida para el sector público está en función de su disponibilidad financiera.

### Cuadro sobre la relación deuda/PIB

#### América del Sur: Deuda Pública Total 2013 y 2016

(En porcentaje del PIB)

Pais	2013	2016(p)	Variación Absoluta (pp)
Brasil	60	78	↑ 18
Ecuador	26	40	↑ 14
Colombia	38	48	↑ 10
Argentina	42	52	↑ 10
Paraguay	17	25	↑ 8
Chile	13	20	↑ 8
Perú	20	26	↑ 6
Uruguay	60	64	↑ 4
Bolivia(*)	27	30	↑ 3

Nota: Los umbrales más importantes son de 60% para el Tratado Maastricht (Unión Europea) y 50% para la CAN (Comunidad Andina de Naciones)

Fuente: Fondo Monetario Internacional, WEO, Octubre 2016, Banco Central de Bolivia (BCB) y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP)

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)

Ahora, el modelo estructuralista boliviano, o de Estado empresario está sufriendo embates, su débil posicionamiento productivo, una economía primaria sin mayor éxito en materia de industrialización, a la cual no le afecta mucho la apreciación del boliviano frente a sus socios comerciales debido a su modesta oferta industrial exportable, su apreciación es resultado de un tipo de cambio inalterable en los últimos 8 años pese a la depreciación del resto de las monedas frente al dólar, todo ello posible debido a su pobre oferta, modesta en productos de manufactura principalmente, por lo anterior el tipo de cambio no es gravitante para nuestra economía.

Luego, sin embargo esta política cambiaría no es favorable porque ha apreciado el boliviano frente al resto de nuestros socios comerciales, volviendo nuestra oferta poco competitiva en precios, respecto del proceso de industrialización es también muy modesto, salvo el caso de las plantas separadoras de líquidos, y de las plantas de Urea y de Amoniaco.

La ocupación de mano de obra en una economía primaria no es intensiva en la creación de fuentes de empleo, entre otras debilidades, las cuales asociadas a la actual coyuntura externa desfavorable en materia de precios de las materias primas que exportamos, nos están afectando al ritmo de crecimiento, desnudando una economía basada en la renta petrolera, donde el aumento de la productividad de la mano de obra, es otra de las falencias del actual modelo.

### **Fin de la bonanza provocada por la caída del gas**

La política económica actual se caracteriza por un creciente gasto público en todas las esferas del gobierno, este gasto es una de las mayores de los países latinos después de Cuba frente al PIB, Entre 2010 y 2013, Bolivia incrementó el gasto público de 30,9% a 39,1%.

Actualmente ocupa el primer lugar entre los países de Sudamérica con mayor gasto público, según un informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). La política económica, fiscal y monetaria se vio favorecida por el boom de precios de las materias primas, en particular del gas, de la minería y de la soya que exporta Bolivia, esta coyuntura del mercado internacional fue el resultado del crecimiento acelerado de la economía china que demandó en el pasado reciente grandes insumos de materias primas a todos los países productores sin excepción, hasta su posterior declinación en su impulso, la desaceleración en el crecimiento de esta primera economía mundial produjo una crisis de precios en todos los países exportadores de materias primas.

Este panorama mundial no ha cambiado mayormente, es más se agudizó en particular para todos los países productores del petróleo y de gas desde el 2do semestre del 2014 hasta la fecha, esta caída de precios se produjo a raíz de la sobreproducción que alcanzó EEUU, cuya oferta colapsó el mercado de precios, el barril de petróleo se desplomó por debajo de los 50\$us después de haber estado por encima de los 100\$us antes del 2do semestre/2014, ahora al 2016 esta situación de crisis mundial permanece casi invariable, seguimos con una cotización baja de precios de las materias primas, y una débil demanda externa ante un leve crecimiento económico de las economías avanzadas y de China, que incidió sin duda en menores flujos de comercio exterior mundial.

Ahora nos enfrentamos ante un serio dilema, **la inversión pública no posee los recursos de la renta petrolera**, estas se redujeron a un 40% de lo que eran antes, por lo que ahora el Estado ha empezado a accionar muchas medidas, citamos lo que calificaríamos como los **síntomas** más importantes del debilitamiento de la economía boliviana:

1. Acude al endeudamiento externo, e interno, la cual ha crecido bastante frente al PIB, hasta alcanzar un 40% respecto del PIB.
2. Dispuso a través de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) el incremento del 50% en la tarifa del gas natural para el sector industrial, medida que se aplica desde el 15 de agosto de 2017.
3. Hacia inversiones menores en el mercado de capitales, como la compra de Letras de El Salvador, una operación financiera de corto plazo, con réditos.
4. La reducción del encaje legal de la banca privada, para liberar más recursos hacia el consumidor financiero.
5. Oferta de bonos al 6% de interés para retirar dinero de la economía y evitar una presión sobre la oferta cambiaria y frenar además el proceso inflacionario.
6. Anuncios de planes de emergencia social donde el Estado asume las cargas sociales del empleador para incentivar la creación/ ocupación laboral de las empresas del sector privado, de una fuerza laboral cada vez más creciente en número de desocupados.
7. Ejercicio de una mayor presión sobre el sector formal de la economía a través de la fiscalización de tributos por parte de Impuestos Nacionales de Bolivia, la cual ha aumentado el periodo de prescripción tributaria de 4 a 8 años, con la evidente intención de recaudar más mediante auditorías tributarias, estas acciones en los hechos están obligando a los contribuyentes a migrar hacia el mercado informal para no hacer frente a tanta amenaza.
8. La economía formal boliviana es de apenas el 20%, lo que demuestra la notable presencia de la informalidad, así como del contrabando.

#### **Desglose de estas medidas:**

##### **Incremento del costo del gas natural para las empresas industriales:**

La Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) aprobó este jueves el incremento del 50% en la tarifa del gas natural para el sector industrial mediante una resolución administrativa que no incluye al sector doméstico ni comercial, medida que se aplica desde el 15 de agosto, lo anterior provocó el inmediato rechazo de la Cámara Nacional de Industrias (CNI) y el sector advirtió con efectos negativos, incluso para la canasta familiar. El sector industrial es el mayor consumidor de gas natural en Bolivia con cerca del 50,6% del consumo. (17/08/2017), esto explica la razón por la que el Estado incrementó este costo, y el propósito es obtener mayores ingresos por parte de este sector, lo que demuestra el serio debilitamiento de la economía nacional.

El incremento de 50% en la tarifa de gas natural afectará negativamente a la industria nacional que representa el 16% del Producto Interno Bruto (PIB) y genera más de 112 mil empleos directos

industriales formales. De acuerdo con los cálculos de la entidad empresarial (CNI), este incremento representaría alrededor de Bs 150 millones adicionales.

### **La Reducción del encaje legal de la banca privada:**

El Banco Central de Bolivia es la máxima autoridad en política monetaria de nuestro país, ha dispuesto recientemente ajustes ante la falta de liquidez en la economía, por la disminución de la renta petrolera, por ello dispuso la reducción del encaje legal de la banca privada, la cual está obligada a cumplir con dicho encaje en el Banco Central por toda captación de depósitos, el encaje legal se refiere a las reservas que las entidades financieras están obligadas a abonar en el BCB por depósitos recibidos del público y por fondos provenientes de financiamientos externos a corto plazo, esta reducción es de 66,5% a 56,5% para los depósitos en dólares o moneda extranjera y de 12% a 11% en moneda nacional, el objeto de esta reducción del encaje legal es inyectar más recursos líquidos hacia la economía boliviana.

En particular se aguarda que esta medida permita mantener el crecimiento de la cartera de créditos para el sector productivo y de vivienda social. El encaje legal son reservas que las entidades financieras autorizadas están obligadas a mantener en el Banco Central de Bolivia, son depósitos recibidos del público, o dicho de modo más simple, por cada 100 que reciben los bancos como depósito deben apartar el porcentaje establecido por la entidad emisora. O sea, por cada depósito captado se apertura en la contabilidad del banco, dos pasivos uno corriente en favor del ahorrista, y otro diferido a nombre del <sup>3</sup>BCB.

En definitiva, de lo que se trata es de adoptar políticas contra cíclicas tendientes al objetivo de dinamizar la economía y que contribuirán a alcanzar los objetivos macroeconómicos previstos por el Estado.

### **Compra de bonos a El Salvador- operación financiera:**

Bolivia invirtió en la compra de bonos a El Salvador, se trata de Letras del Tesoro (Letes) al Banco Central de Reserva de ese país por un monto de 191,2 millones de dólares. La transacción se hizo efectiva a pesar de que la Standard and Poor's lo situó en "default selectivo". La agencia calificadora de riesgos Standard and Poor's (S&P) aplicó una nueva degradación al perfil crediticio

---

<sup>3</sup> Banco Central de Bolivia.

de El Salvador en 2016. Con el nuevo ajuste, la calificación soberana en moneda local y extranjera de largo plazo queda en B.

De acuerdo con la definición de calificaciones de S&P “una obligación calificada con ‘B’ es más vulnerable a un incumplimiento de pago que las calificadas con ‘BB’, pero el emisor tiene capacidad para cumplir con sus compromisos financieros sobre la obligación, el deterioro a ‘B-’ implica mayor riesgo y lo deja a un peldaño de caer en ‘CCC’, una condición descrita como ‘actualmente vulnerable”.

Sin embargo, conviene destacar que esta operación financiera con el país centroamericano cuenta con la garantía del <sup>4</sup>BCIE, entidad que cuenta con un índice muy alto de solvencia, tiene una calificación de A y +A por las distintas calificadoras de riesgo internacional. En los hechos el contrato ha sido suscrito por el BCB y BCIE.

Bolivia recibirá tres desembolsos como parte del pago de sus inversiones, mismos que vencerán el 7 de junio, el 7 de septiembre y el 14 de diciembre. Por las tres operaciones, el BCB recibirá un monto global de intereses de 3.340.000 dólares.

Abono del 1er pago:

Según fuentes oficiales del Banco Central de Bolivia (BCB), el 7 de junio, se recibieron \$us 49.297.500 dólares correspondiente al primer pago de la inversión, cuota fija que incluye pago de capital, y el pago de intereses por \$us 447.750, es el resultado de esta operación de compra de Letras del Tesoro de El Salvador, monto que ya forma parte del portafolio de liquidez de las reservas internacionales bolivianas.

Lo anterior, la operación financiera de corto plazo demuestra la intención del estado de acudir también al mercado de capitales para obtener rentas, así sean modestas en un ambiente de crisis de recursos.

#### **Modificación de la prescripción tributaria en Bolivia:**

La reciente modificación en el código tributario dispuesta en Bolivia mediante la promulgación de la ley 812 de 30 de junio de 2016, amplía la prescripción tributaria a 8 años, cambio de 4 a 8 años.

Análisis: mediante la Ley 812 modificaciones Código Tributario se establecen estos hechos, que alcanzan a lo siguiente:

Las acciones de la Administración Tributaria prescribirán a los ocho (8) años, para:

1. Controlar, investigar, verificar, comprobar y fiscalizar tributos.
2. Determinar la deuda tributaria.
3. Imponer sanciones administrativas.

---

<sup>4</sup>Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE).

II. Los términos de prescripción precedentes se ampliarán en dos (2) años adicionales cuando el sujeto pasivo o tercero responsable no cumpliera con la obligación de inscribirse en los registros pertinentes, se inscribiera en un régimen tributario diferente al que le corresponde, incurra en delitos tributarios o realice operaciones comerciales y/o financieras en países de baja o nula tributación.

III. El término para ejecutar las sanciones por contravenciones tributarias prescribe a los dos (5) años

IV. La facultad de ejecutar la deuda tributaria determinada, es imprescriptible.

En síntesis, se amplía a ocho años la prescripción para que el SIN pueda tener más tiempo para fiscalizar al contribuyente, en el pasado era de 4 años la prescripción tributaria en Bolivia, este hecho pone de manifiesto la intención del Estado de ejercer mayor presión tributaria sobre el contribuyente y lograr mayores recursos mediante sus fiscalizaciones al ampliar la prescripción de estos.

### **Caída de precios asociada a la caída de la producción- renovación del contrato de venta del gas con Brasil**

El Brasil es nuestro principal socio comercial, de hecho nos compra el doble de volumen de gas que la Argentina. Sin embargo, ahora nos enfrentamos ante una nueva coyuntura, la renovación del contrato de gas con dicho país. Este acuerdo de renovación aún está pendiente, al parecer Petrobras no tiene la intención de renovar el contrato de compraventa de gas con YPFB, **el cual termina en 2019**. Oficialmente se sostiene que aún no se decidió nada al respecto. El contrato vigente establece un envío mínimo de volumen de gas de 24 Millones de metros cúbicos día (MMm3/d) de gas a Brasil y un máximo de 30,08 MMm3/d.

Nuestro país actualmente tiene problemas para cumplir con la demanda de Brasil debido a que nuestra **producción está en promedio en 59 millones** de metros cúbicos día de gas (MMm3/d), y se observa que no se alcanzaron aún los 64 MMm3/d que se requiere para satisfacer la demanda interna y las exportaciones a Brasil (30 MMm3/d) y a Argentina (20,3 MMm3/d).

Actualmente **YPBF cubre el 30% de la demanda interna brasileña**, según fuentes oficiales del vecino país.

### **Retrospectiva sobre el tema del gas:**

Sobre estas exportaciones de gas, podemos resumir declarando que nuestro país ha estado incumpliendo los volúmenes pactados a la Argentina y en cuanto a Brasil se debió más a la demanda y no precisamente a la oferta boliviana, la disminución de la renta, la cual afecta a la economía boliviana.

La brasileña Petrobras tiene plazo hasta fines de este año, para definir si renueva o no el contrato GSA (acuerdo de suministro de gas) vigente con la estatal petrolera que concluirá el 2019, el 2019 culmina el contrato con el Brasil. Ese contrato tiene dos opciones. Una de ellas es que hasta fines de 2017, Petrobras debe hacer una manifestación oficial si requiere, a partir de 2019, una renovación del contrato, y con respecto al contrato con Argentina, este contrato fenece el 2026. Más datos:

El 33% de las necesidades energéticas de Brasil lo cubre con el gas de Bolivia.

Por la crisis económica de Brasil, a mediados de año, el promedio de entrega al mercado de Brasil osciló en 16,15 millones de metros cúbicos por día (MMm<sup>3</sup>/d) de gas. El contrato establece un volumen mínimo de compra de 24 MMm<sup>3</sup>/d y un máximo de entrega de 30,08 MMm<sup>3</sup>/d.

Como datos, recordaremos que desde el 2014 hasta el primer semestre del presente año, el precio de exportación de gas natural hacia Brasil ha caído en un 62% y hacia Argentina en un 65%, así lo refleja el informe de rendición de cuentas parcial 2016 del sector hidrocarburos de Bolivia. De acuerdo al informe esto se debe a que los precios de Gas Natural se calculan a partir del precio internacional del Petróleo Western Texas Intermediate (WTI), que ha registrado un descenso considerable.

### **Reservas internacionales netas: Caen reservas a menos de \$us 10.000 millones**

En la Memoria de la Economía Bolivia 2016, publicada por el Ministerio de Economía, se señaló que en 2016 se perdieron reservas por \$us 1.055 millones respecto del año anterior, esta caída es previsible debido al déficit en la balanza comercial.

En los últimos 25 meses, las Reservas Internacionales Netas (RIN) de Bolivia registraron una caída de \$us 5.130 millones, es decir, un 33%. De \$us 15.123 millones que se anotaban a fines de diciembre de 2014, llegaron a \$us 9.993 millones en los primeros 20 días de enero de 2017, según el Banco Central de Bolivia (BCB).

Las RIN están compuestas por las reservas monetarias (84,3%) y las reservas de oro (15,7%). Las reservas monetarias, por su parte, se dividen en dos tramos: tramo precautorio (57,4%) y tramo de inversión (26,9%).

Composición: Las Reservas Internacionales Netas están compuestas principalmente por reservas monetarias las cuales, en el caso de Bolivia, alcanzan un 83,4% del total y reservas en oro (actualmente un 16,6% de las RIN).

A mediados del año 2016, el BCB ya había detectado tres causas de la caída de las reservas: menores ingresos de la exportación de gas; incremento en los requerimientos de transferencias al exterior por parte del sistema financiero; e incremento del requerimiento de efectivo en dólares por parte del sistema financiero nacional.

En síntesis, en la medida en que los precios de las materias primas en el mercado internacional, y no se recuperen o que Brasil esté demandando menos volúmenes de gas, presionara para que las reservas caigan, a lo anterior debemos añadir que el Estado no está haciendo los ajustes necesarios para reducir el gasto público y el tipo de cambio.

La importancia de estas reservas se refleja por ejemplo en el caso de nuestro socio, el Perú, en dicho país las reservas cubren más de 19 meses de importaciones y contribuye a la estabilidad financiera de este país vecino, sus reservas representan alrededor del 600% de la deuda externa de este país. En nuestro país esta realidad envidiable del Perú no es posible debido a nuestra balance comercial negativo.

Gráfico: fuente BCB



\* Al 31 Diciembre 2016.

Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB).

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)

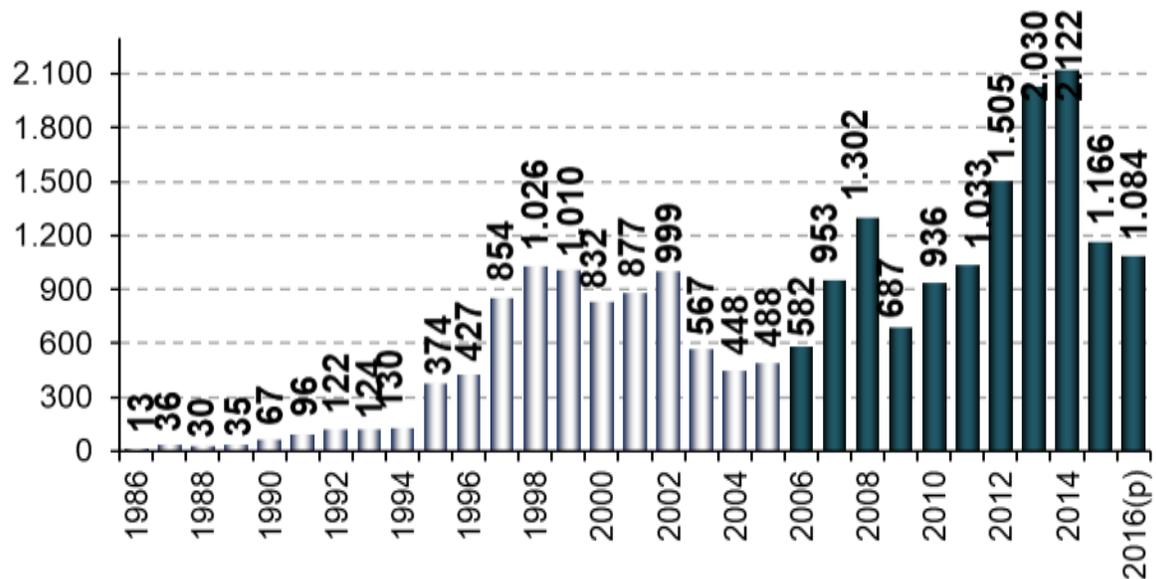
## Del gasto público:

Entre 2010 y 2013, Bolivia incrementó el gasto público de 30,9% a 39,1%.

Actualmente sigue ocupando el primer lugar entre los países de Sudamérica con mayor gasto público, según un informe de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). El Presupuesto General del Estado (PGE) 2017 asigna el 21,8% para gastos de capital que incluye la Inversión Pública y 56% para Gastos Corrientes. Del presupuesto de gasto corriente, la Administración Central sólo administra el 23%, las empresas públicas 39%, 14% entidades descentralizadas, 14% por Entidades Territoriales Autónomas, 4% Universidades.

Los gastos en los que incurren la Administración Central y las Entidades Descentralizadas corresponden en su mayoría a gastos sociales en educación, seguridad, jubilaciones, subvención a los Hidrocarburos, alimentos energía, así como la compensación a los exportadores mediante la emisión de CEDEIM's y CENOCREF, redistribución de la riqueza a través de la asignación de los Bonos Juancito Pinto, Juana Azurduy y Renta Dignidad, mantenimiento de carreteras y pago de la Deuda; del total del presupuesto de las Empresas Publicas, el 58% corresponden al pago de servicio de Exploración y Explotación a las operadoras y la comercialización de combustibles (UPSTREAM y Mayoreo) de YPFB, mientras que el resto corresponde al capital de operaciones que se requiere para que operen las mismas.

Existe un innegable crecimiento de empresas públicas, que entre otras políticas fiscales afecta al incremento del gasto público, el gasto público estimula la economía, lo cual no podemos dejar de mencionar que es parte de la receta keynesiana.



El gasto público del periodo 2006-2013 tuvo una fuerte expansión por la creación de estas empresas públicas. La inversión en estas empresas ha estimulado la demanda agregada y ha contribuido al crecimiento. Empero, el crecimiento de una economía impulsada solamente por la demanda es de corta duración.

### **Inversión vía mercados de capitales:**

El Gobierno colocó "con éxito" bonos soberanos amortizables por 1.000 millones de dólares, a un plazo promedio de 10 años, con un cupón de 4,5% anual en mercados de capital internacional. A pesar de un contexto de alta volatilidad en el mercado internacional, a raíz de la incertidumbre generada por las medidas de política del presidente Donald Trump, precios bajos de commodities, desaceleración económica generalizada, Bolivia logró colocar con éxito bonos en mercados de capital internacionales con un cupón de 4,5%, el más bajo obtenido en emisiones anteriores, que mejora los cupones alcanzados anteriormente de 4,875% en 2012 y 5,95% en 2013, y en un contexto internacional de incremento de tasas de interés.

Esta tercera emisión mejora los resultados obtenidos en las últimas emisiones de bonos soberanos como Ecuador (9,5%), Argentina (6,8%), Honduras (6,2%), Brasil (6%), República Dominicana (5,95%) y Paraguay (5%), con un cupón muy cercano al conseguido por países con calificación de riesgo "grado de inversión", prueba de que los inversores perciben a Bolivia como un país con menor riesgo crediticio.

### **Emisión de bonos**

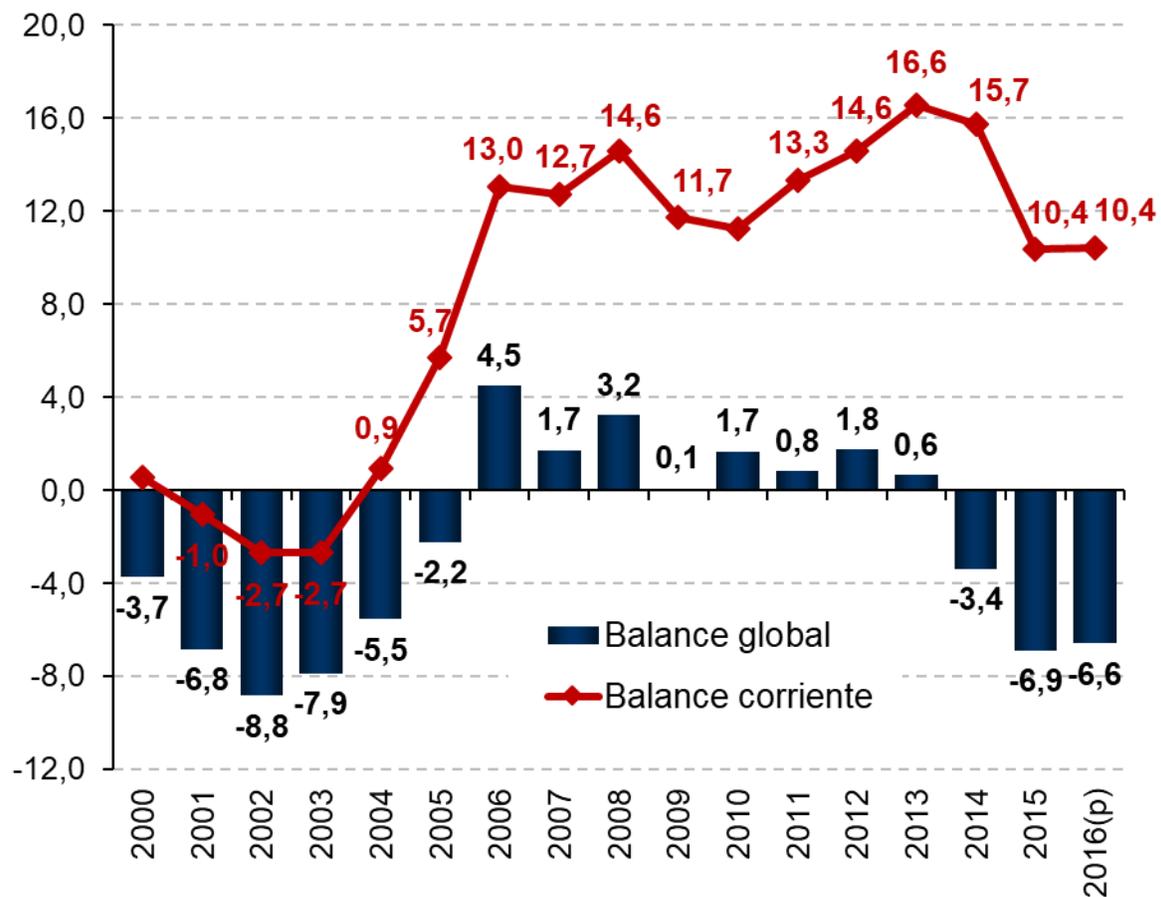
- **Detalle** Para realizar la colocación de los bonos soberanos, el Ministerio de Economía de Bolivia tiene la opción de contratar los servicios de asesoría legal y financiera vinculados con la operación de deuda pública en mercados de capital externos.
- **Trabajo** Según medios internacionales, las firmas que se hacen cargo de la emisión de los bonos bolivianos para esta gestión son Bank of America, Merrill Lynch y JP Morgan.

Como datos, Bolivia retorno al mercado de capitales con el objetivo de lograr la confianza y el reconocimiento del sistema financiero internacional en nuestra economía y asimismo obtener recursos para financiar inversiones, este hecho se dio después de más de 100 años de estar nuestro país al margen de estos mercados financieros. Ofertamos y colocamos exitosamente la segunda emisión de los bonos soberanos, esta oferta fue superada por la demanda, y se obtuvo un

récord en “inversión extranjera directa neta en 2013 por \$us 1.750 millones, la cual supero ampliamente al máximo percibido en el periodo neoliberal, que llegó a \$us 1.024 millones”<sup>(5)</sup>.

El Estado boliviano decidió invertir en el mercado de capitales colocando bonos denominados soberanos I y II, para destinados principalmente hacia la construcción de carreteras en todo el país, esto sin duda repercutirá de forma significativa en nuestra economía, sobre todo por el efecto multiplicador que tiene la construcción en cualquier economía. Los recursos provenientes de la primera y segunda emisión de los bonos soberanos en el exterior, ascienden a \$us 1.000 millones, los cuales financian alrededor de 17 proyectos camineros.

Veamos el balance financiero de nuestra economía: Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Publicas de Bolivia.



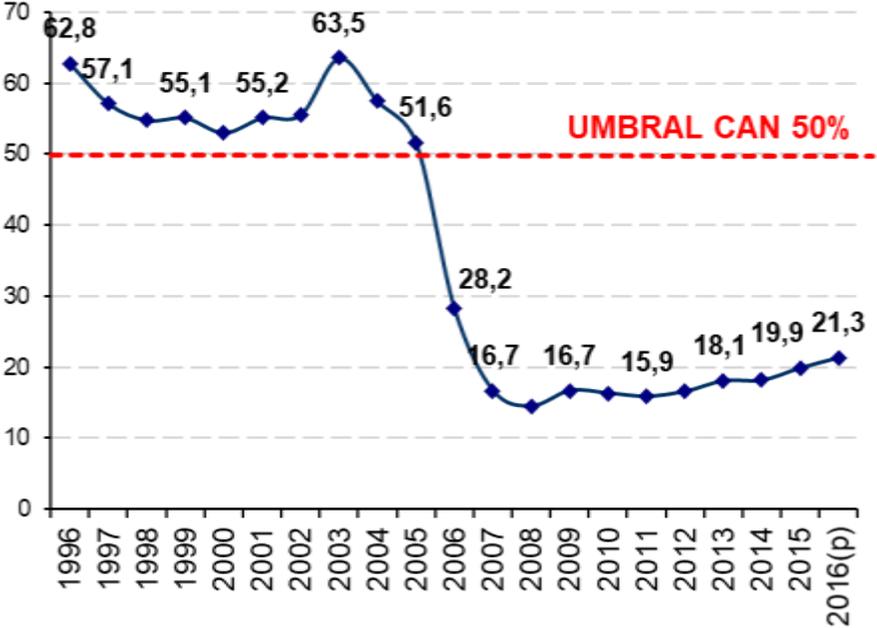
### Evolución de la deuda pública:

<sup>5</sup> Memoria de la Economía Boliviana (2013), publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas Publicas.

Entre tanto, los ahorros fiscales alcanzan a alrededor del 15% del PIB y actualmente, la deuda pública bruta está cerca del 40% del PIB, un hecho que demuestra que la situación financiera de la economía boliviana ya empieza a demostrar un cierto deterioro producto de una contracción económica. Esta cifra supone que la deuda en 2016 alcanzó el 42,1% del [PIB de Bolivia](#), un incremento de 1,45 puntos respecto a 2015, en el que la deuda fue el 40,65% del PIB.

Si analizamos en porcentajes del PIB, la evolución de la deuda pública en Bolivia. Esta ha crecido desde 2006 en términos de deuda global, cuando fue de 5.067 millones de euros, aunque ha disminuido en porcentaje del PIB, que aquel año fue de 55,23% del PIB.

**Endeudamiento público sostenible**



p) Preliminar

DSF: Marco de Sostenibilidad (FMI y Banco Mundial), los umbrales utilizados corresponden a la clasificación de políticas intermedias

HIPC: Iniciativa de Alivio para Países Pobres muy endeudados

Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB) e Instituto Nacional de Estadística (INE)

Elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Unidad de Análisis y Estudios Fiscales (UAEF)

### **Capacidad de endeudamiento de nuestra economía:**

La capacidad de pago de nuestro país está supeditada a la producción del PIB, las materias primas que exportamos y los precios de estos, que lamentablemente son volátiles en el contexto internacional, y nuestra economía se apoya en la exportación de hidrocarburos principalmente. Al respecto, nuestro país está afectado por la crisis de precios del petróleo el cual podría llegar a una banda de US\$40 a US\$50 por barril, como producto de una debilidad en la demanda internacional y de una mayor producción de los países, las caídas se aceleran de nuevo en el mercado del petróleo, este hecho sin duda afecta a nuestros ingresos fiscales.

### **Evaluación de las fuentes de financiamiento:**

Inversión pública/ privada e IED y deuda pública

De la Inversión pública boliviana 2017

La inversión pública en Bolivia es la más alta de la región, tomando en cuenta que, como ningún otro país, supera el 14% de su Producto Interno Bruto (PIB), cifrado el año pasado en más de \$us 33.000 millones de dólares. La inversión pública del país fue 6.026 millones de dólares en 2016, es decir, 14,9% del PIB nominal.

Conforme a la Cepal (Comisión Económica para América Latina y el Caribe), Bolivia es líder en inversión pública en Sudamérica respecto al PIB. El 2015, era 14,7% su inversión pública en porcentaje del PIB y en 2016 era el 14,9%". En retrospectiva, en 2005 la inversión pública del país era de \$us 629 millones, frente a los \$us 6.026 millones ejecutados en 2016. La expectativa para la gestión 2017, la inversión pública llegará a \$us 8.229 millones.

En el sector de hidrocarburos, el monto de inversión acumulado entre 2006 y 2016 fue de \$us 12.460 millones, contra los \$us 4.089 millones invertidos en 20 años anteriores al 2005, a pesar de la baja cotización del petróleo en el mercado internacional, la renta petrolera subió en los últimos 11 años de \$us 300 millones en 2005 a \$us 1.885 millones estimados para este año. (AFP)

### **De la Inversión privada boliviana – pronóstico 2017**

La Confederación de Empresarios Privados de Bolivia (CEPB) anunció para el 2017, una inversión del sector de \$us 2.400 millones, sin embargo a pesar de que se logre alcanzar estos niveles de inversión privada estos representan apenas un 1/3 de la inversión pública.

Factores negativos para el sector que inciden negativamente al clima de inversiones tanto de nacionales como de extranjeros:

- Proyecto de ley para **incrementar en tres puntos porcentuales a la alícuota adicional al Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE) de la banca.**

- Actuación abusiva y excesiva por parte del Servicio de Impuestos Nacionales.
- y la Autoridad de Fiscalización y Control Social de Empresas (AEMP).

Las grandes necesidades del empresariado nacional: la **erradicación del contrabando y de la burocracia**, la implementación de reformas en ámbito laboral, fiscal y en la administración de justicia; la ampliación el mercado interno y; la generación de políticas que favorezcan la producción interna, las exportaciones, la inversión privada, la productividad y la creación de más y mejores empleos.

### **Indicadores IED**

Según el informe CEPAL, la Inversión extranjera directa hacia la región sigue tendencia a la baja y suma 167.043 millones de dólares en 2016. En su informe anual, la CEPAL proyecta una nueva caída en 2017, en torno al 5%, lo que urge a los estados a generar nuevas políticas para atraer flujos que apoyen su crecimiento y desarrollo.

Datos: En 2016, América Latina y el Caribe recibieron el 10% de la IED global, participación similar a la de 2015, pero menor al 14% promedio que se había logrado entre 2011 y 2014. Pese a la tendencia a la baja, los flujos de IED representan el 3,6% del producto interno bruto (PIB) de la región, cuando el promedio global es de 2,5.

Para 2017, la CEPAL proyecta una nueva caída de los ingresos de IED, en torno al 5%.

Pese a la recesión, Brasil aumentó en 5,7% sus abono de IED en 2016 y se mantuvo como el principal receptor en la región (78.929 millones de dólares, equivalentes a 47% del total), su economía atraviesa un momento muy crítico, es la peor recesión en 25 años con una caída del PIB en 3,6% según datos de Instituto de Geografía y Estadística Brasileño (IEGB). En México, que recibió 32.113 millones de dólares y fue el segundo país receptor (19% del total), la IED cayó un 7,9%, aunque se mantuvo en niveles históricos elevados, luego Colombia crecieron un 15,9% hasta los 13.593 millones de dólares, posicionándose como la tercera economía con mayores ingresos de IED (8%), por encima de Chile, 12.225 millones de dólares de IED (7% del total).

En cuanto a los países inversionistas: el 73% del total de la IED ingresó desde Estados Unidos (20%), principal inversor individual, y la Unión Europea (53%).

En conclusión:

Los efectos positivos de la Inversión Extranjera Directa pueden impulsar el desarrollo de las economías receptoras; en particular, pueden complementar el ahorro nacional mediante nuevos aportes de capital y estimular las transferencias de tecnología y sistemas de gestión para la

modernización productiva.

Los flujos de inversión extranjera directa neta a Bolivia han ido mostrando una caída considerable a partir de fines de 2014, hasta el primer semestre de 2016 se contrajeron 60%, respecto de igual período de 2015. Esta situación se debió a una menor reinversión de utilidades, según la Cepal.

En picada el IED en Bolivia

La inversión extranjera directa en 2016 fue de \$us 1.084 millones. Los flujos de Inversión Extranjera Directa Neta (IED) hacia Bolivia disminuyeron en 26,1 % en 2016, en comparación a 2015, según el Banco Central de Bolivia (BCB).

El documento "Avance de Cifras del Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (Enero-Diciembre 2016) revela que la inversión neta el año pasado llegó a 410 millones de dólares (ver gráfica), lo anterior supone que nuestro país solo supera al Paraguay en cuanto a IED en Sudamérica lo que evidencia nuestra débil imagen ante el mercado de capitales de otros países.



Fuente: Documento de análisis "Avance de Cifras del Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional (Enero-Diciembre 2016).

La cifra refleja una caída de 144,5 millones de dólares que el país dejó de recibir con respecto a los 554,6 millones de dólares que se captaron en 2015.

Cabe destacar que Bolivia y Paraguay son los países que menos flujos captaron en toda la región.

De acuerdo con el BCB, entre 2006 y 2014 el promedio de IED neta fue de 1,5% del PIB.

#### De la balanza comercial:

Según datos preliminares del Instituto Nacional de Estadística (INE), las exportaciones entre enero y diciembre de 2016 cerraron en \$us 7.081,9 millones; un 18,8% menos en relación con el 2015.

En tanto que las importaciones en 2016 llegaron a \$us 8.426,9 millones. Una disminución del 13,7% en relación con el año anterior. El saldo comercial fue de \$us -1.212,7 millones.

Sobre estas cifras, voceros oficiales destacan que en 2016, la industria manufacturera fue la más importante en cuanto al valor de las exportaciones, con una participación del 37%; seguida de la extracción de hidrocarburos con el 30%, extracción de minerales 27% y agropecuaria, con el 6%. Sin embargo, no se puede declarar que nuestra economía esta industrializada porque la industria de manufactura peso más en la balanza comercial, estamos muy lejos de aquello.

En nuestra balanza comercial, el sector de hidrocarburos, constituye el más importante de la economía boliviana. El ingreso de divisas por la exportación de gas natural a Argentina y Brasil es la principal fuente de divisas del país. Al respecto nuestras exportaciones tienen como mercados principalmente al Brasil, Argentina y Estados Unidos, estos concentran el 64 por ciento del total exportado. La mayor parte de las exportaciones bolivianas han estado dirigidas a países de la región.

### **El déficit fiscal**

La situación de la economía boliviana ha cambiado en los últimos 4 años, en los cuales el déficit fiscal se ha convertido en una constante, es mas en la Ley Financial 2017 el Ministerio de Economía proyectó un déficit fiscal de 7,8%, que según las autoridades se originará en una agresiva inversión pública financiada por el ahorro de años anteriores y financiamiento externo.

Los datos del Viceministerio del Tesoro a su vez reflejan un déficit de 1.180 millones de bolivianos en las empresas y de 909 millones de bolivianos en el Gobierno central.

Es momento de optar por una política diferente que haga recortes en gastos corrientes, propaganda y obras públicas innecesarias, y se privilegie la inversión en desarrollo productivo, salud, educación, protección al medioambiente e innovación tecnológica.

El déficit Fiscal, el crecimiento económico solamente puede ser logrado en un ambiente de políticas macroeconómicas sólidas y consistentes entre sí. En este contexto, la política fiscal juega un rol de primer orden por su impacto sobre los sectores real, externo y financiero. Conforme al informe del Banco Central de Bolivia hemos alcanzado superávit fiscales durante el periodo 2006 al 2013, en tanto que entre 1998 al 2005 el déficit fiscal promedio fue de 5,4% del PIB. El déficit fiscal pronosticado para el 2017 es de 7.8%, cuando este indicador supera al 5% la economía ingresa en una etapa crítica.

Los déficits fiscales no son negativos, como tampoco lo es recurrir al financiamiento para solventarlos. Conviene reiterar el enfoque keynesiano para el estudio del déficit fiscal, el cual sostiene que no es necesario para el sector público presentar resultados equilibrados de manera permanente, es decir ingresos igual gastos, particularmente en períodos de recesión. El resultado fiscal debe hallarse balanceado: déficit en períodos de recesión y superávit en períodos de expansión.

## CONCLUSIONES

1. Si continúa el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos, que a su vez tiene que ver con el déficit fiscal, provocara una disminución de nuestras reservas, este constante déficit de la balanza de pagos afecta nuestras RIN Reservas Internacionales Netas, las cuales continúan descendiendo. Luego el déficit fiscal en cuenta corriente por 4to año consecutivo para el 2017 se pronostica un 7,8%.
2. El crecimiento de nuestra economía apoyado únicamente en la demanda interna no es suficiente, esta es de corta duración, la inversión pública seguirá siendo el principal motor de nuestra economía frente al débil aporte de la inversión privada y de la IED en Bolivia, a pesar de que la inversión pública en Bolivia es la más alta de la región, tomando en cuenta que, como ningún otro país, supera el 14% de su Producto Interno Bruto (PIB), sin embargo estos niveles de inversión se han visto afectados por la disminución de la renta petrolera.  
Por tanto, urge efectuar ajustes en la política económica que puedan crear mejores condiciones para la inversión de los privados y del IED con políticas económicas **pro mercado**.
3. La hipótesis de los déficits gemelos, cuyo marco analítico general sostiene que un incremento (disminución) del déficit fiscal se relacionará directamente con un aumento (disminución) del déficit en cuenta corriente (Makin & Narayan, Escenarios y restricciones para el crecimiento en bolivia ... 109 106 2013), un escenario latente para la economía boliviana en términos para el 2016-2020. La magnitud de los déficits gemelos dependerá del margen de maniobra en términos de endeudamiento público y del nivel reservas internacionales para soportar el deterioro externo desde una perspectiva de sostenibilidad.
4. Como antecedente recordamos al informe de la CEPAL- 2013 sobre el Estado Boliviano que refiere que un nivel histórico de producción de gas natural y la expansión del consumo privado impulsaron el crecimiento de la economía boliviana en 2013. Es

así que el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de Bolivia al acumulado del primer trimestre de 2017 registra el indicador más bajo de los últimos siete años, según datos reportados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), expuestos por el Ministerio de Economía, establecen un 3,34% y un acumulado a 12 meses de un 3,8%.

El crecimiento de la demanda interna no es suficiente para mantener los actuales niveles de nuestra economía, existe una desaceleración de los precios internacionales lo que dio inicio a un nuevo ciclo económico, el cual es depresivo, lo cual nos obliga a revisar nuestra política económica.

5. Frente a la falta de liquidez en la economía, el Banco Central de Bolivia se vio obligada a realizar ajustes, reduciendo el encaje legal de la banca privada, el encaje legal se refiere a las reservas que las entidades financieras están obligadas a abonar en el BCB por depósitos recibidos del público y por fondos provenientes de financiamientos externos a corto plazo, esta reducción es de 66,5% a 56,5% para los depósitos en dólares o moneda extranjera y de 12% a 11% en moneda nacional, el objeto de esta reducción del encaje legal es inyectar más recursos líquidos hacia la malograda economía boliviana.
6. El ejercicio abusivo del Estado de la presión tributaria sobre el sector formal de la economía muestra la necesidad de Hacienda por más recursos ante el recorte de ingresos de la renta del gas, por ello Impuestos Nacionales de Bolivia ha aumentado el periodo de prescripción tributaria de 4 a 8 años, con la evidente intención de recaudar más mediante auditorías tributarias, estas acciones en los hechos están obligando a los contribuyentes a migrar hacia el mercado informal para no hacer frente a tanto abuso de orden tributario.
7. La economía mundial, es cíclica y ahora se confrontan los pro estatistas con los pro mercado, en el pasado reciente los economistas keynesianos y neokeynesianos estaban resurgiendo y tomaron mayor protagonismo en la vida pública. Nuestro país retorno hacia el Estado keynesiano, después de 20 años de romper el estatismo y de adoptar una economía basada en el libre mercado, adoptamos el modelo estructuralista de Keynes en Bolivia, este modelo dio resultados positivos hasta el 2013, sin embargo ahora es necesario que se hagan ajustes en la política económica para enfrentar el escenario de crisis. Es más en el contexto internacional actual se están imponiendo las economías pro mercado en un retorno hacia políticas más liberales.

8. El Estado acude ahora al endeudamiento externo, e interno, la cual ha crecido bastante frente al PIB, hasta alcanzar un 40% respecto del PIB. Este hecho pone en evidencia la disminución de nuestros ingresos corrientes. Lo anterior afecta a nuestra capacidad de endeudamiento, la cual se ha visto disminuida por la caída de la renta petrolera.
  
9. Hemos retornado nuevamente a los déficits fiscales, los cuales habíamos dejado transitoriamente en el pasado gracias a la exportación de hidrocarburos y al crecimiento de la demanda interna. Al efecto, la producción de gas natural el 2005 era de 33 millones de metros cúbicos día, en 2013 llego a 56 millones conforme al informe del Banco Central de Bolivia, sin embargo ahora como efecto de la crisis petrolera hemos retornado nuevamente a tener déficit fiscal en los últimos 4 años a la fecha/ 2017.
  
10. Finalmente, en cuanto al riesgo país de los últimos años, Bolivia tenía una calificación de riesgo, de B+ con perspectiva estable, calificación similar a la de Venezuela y superior a la de Ecuador, sin embargo esta calificación de riesgo cambio recientemente de **estable a negativa**, lo cual no es un indicador favorable para la imagen del país.

Datos finales:

	2016(p)	2017(proy)
Crecimiento del PIB <sup>(1)</sup> (en porcentaje)	4,3	4,7
Inflación (en porcentaje)	4,0	5,0
Balance fiscal (en porcentaje del PIB)	-6,6	-6,5
Inversión pública (En millones de \$us)	5.065	6.189

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Fundación Milenio, Informe anual ( 2013/2014/2015)
2. Cepal Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe ▪ (2013/2014/2015/2016)
3. Ministerio de Economía y Finanzas Publicas, informe. (abril 2014/2015)
4. Ministerio de Economía y Finanzas Publicas, informe. (abril 2014/2015)
5. Memoria de la Economía Boliviana (2013), publicado por el Ministerio de Economía y Finanzas Publicas.

6. INE- Instituto Nacional de Estadística de Bolivia, informe (2013/2014)
7. Banco Central de Bolivia (2014). Principales logros económicos y sociales 2006-2014.
8. Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, (2014/2015/2016).
9. Boletín del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de Bolivia
10. Mogrovejo Monasterios, R.J. "*Desarrollo, crecimiento económico, reformas y apoyo de la cooperación internacional en Bolivia*" en *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, N° 136, agosto 2010. Texto completo en <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/bo/>
11. *Bolivia cerrará el 2013 con un crecimiento económico del 6,5% frente a las previsiones iniciales del 5,5 %, lo que marca un nuevo récord para el país.* (26 de Diciembre de 2013). *EL DEBER*
12. Banco Central de Bolivia (BCB). Los datos fueron publicados en el "Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional" del BCB, (2014) La Paz- Bolivia