

## INFORME DE MILENIO SOBRE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

El Informe de la Fundación Milenio No 40, de septiembre 2018, expone un estado de situación de la economía nacional, con los datos de la gestión 2017 y de los primeros meses de 2018.

La conclusión central del estudio es que la economía boliviana exhibe una situación incierta, caracterizada por un elevado déficit fiscal y también de las cuentas externas, así como también por la desaceleración del crecimiento económico y la pérdida de competitividad cambiaria. La proyección macroeconómica para los próximos dos años muestra un panorama aún más delicado para la sostenibilidad fiscal y por la pérdida continuada de reservas internacionales y el aumento acelerado de la deuda externo. Se añade a ello la reducción de la capacidad productiva de hidrocarburos y minerales, en un contexto de agotamiento de reservas y de barreras persistentes a la atracción de inversiones y el desarrollo de nuevos proyectos de exploración y explotación.

### **Incertidumbre, vulnerabilidad y endeudamiento**

Se constata la extrema vulnerabilidad de la economía boliviana a potenciales shocks externos de rebaja de los precios de exportación, especialmente de hidrocarburos. En efecto, la caída de precios observada en los años 2014, 2015 y 2016, ha puesto en evidencia la fragilidad de los equilibrios macroeconómicos. Dicha caída viene acompañada de déficits externos y fiscales significativos, que se traducen en mayores niveles de endeudamiento y en pérdida de reservas internacionales.

Los shocks externos también han reducido el ritmo de crecimiento económico en 2017 y 2018, prosiguiendo la tendencia de desaceleración manifestada a partir de 2015. Si en 2014 el PIB creció en 5.4%, en 2017 este crecimiento se redujo a 4.2%. De hecho, en el primer trimestre de 2018, la tasa de crecimiento llegó a 4.4%. La recuperación de los precios internacionales, observada durante los dos últimos años, ha devenido un alivio parcial de los desequilibrios macroeconómicos, pero sin conseguir revertirlos.

En 2017 el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos fue de 6.4% y el déficit del Sector Público No Financiero de 7.8% del PIB, lo cual ha implicado un aumento del endeudamiento externo público de US\$ 2.160 millones y, consiguientemente, del endeudamiento público total de US\$ 3.713 millones. Por cierto, el elevado endeudamiento externo ha amortiguado e incluso evitado una caída más pronunciada de las reservas internacionales del BCB, que en 2017 se redujeron en US\$ 179 millones, muy por debajo de las caídas de observadas en 2015 y 2016.

### **Restricciones estructurales al crecimiento**

Más allá de los efectos de la volatilidad de los precios de exportación, la economía boliviana ha empezado a evidenciar problemas estructurales de oferta en renglones productivos claves como minería e hidrocarburos. La falta de inversiones importantes en ambos sectores reduce la capacidad de crecimiento de los mismos: en 2017 el PIB minero creció en apenas 1.6%, mientras que el de hidrocarburos cayó en 2.4%; durante el primer trimestre de 2018, el sector minero cayó en 2.3%, en tanto que el sector de hidrocarburos creció en 6%; esto último como un efecto rebote de las fuertes caídas del PIB hidrocarburífero en los tres años previos.

Por otro lado, la merma de las reservas internacionales, junto con la política de tipo de cambio fijo, tiene impactos contractivos sobre la oferta de dinero. En este sentido, una menor cantidad de

dinero puede, a su vez, generar efectos recesivos en la economía, como resultado de un nivel menor de actividad económica, así como de una baja inflación. De hecho, en 2016 la base monetaria se había contraído en 11.8%, luego atenuada en 2017 con una recuperación de 10.2%, apoyada por una política monetaria activa de redención de bonos y de mayor crédito al sector público.

La política de tipo de cambio fijo, a su turno, ha dado lugar a una significativa apreciación del tipo de cambio real. No obstante, en 2017 el tipo de cambio real se depreció en 5.1%, debido a la menor inflación y a la mayor apreciación cambiaria observada en los países socios comerciales de Bolivia. Al mes de mayo de 2018 se registra una apreciación acumulada de 30%, desde el año 2010.

### **El modelo económico en entredicho**

La caída en los ingresos fiscales pone de manifiesto la fragilidad del modelo de crecimiento que sigue Bolivia, por más de una década, sustentado en el uso de los recursos externos para financiar el impulso fiscal, mediante la expansión del gasto y la inversión pública. Agotadas estas fuentes de dinamismo, en una coyuntura de menores ingresos externos y fiscales, la continuidad de dicho modelo se pone en entredicho, debiendo afrontar retos cruciales como su sostenibilidad fiscal, un mayor endeudamiento del sector público y la pérdida acelerada de reservas internacionales.

Incluso en un escenario de recuperación de los precios de exportación, no se puede subestimar la gravitación de factores estructurales que limitan sus efectos benéficos. Así, la falta de inversiones en minería e hidrocarburos –un verdadero cuello de botella- conlleva el agotamiento de reservas mineras y de yacimientos hidrocarburíferos, determinando una severa restricción para la capacidad productiva de dichos sectores, cruciales por su contribución al crecimiento global de la economía.

De otro lado, la política de tipo de cambio fijo ha generado una significativa apreciación cambiaria, restándole competitividad al sector productor de bienes transables, que ahora tiene mucho más difícil competir con las importaciones –ni qué decir con el contrabando- e incursionar en los mercados externos. A ello contribuye, también, la política de incrementos salariales sostenidos y de beneficios adicionales como el doble aguinaldo, que sobredimensionan los costos laborales, sin la contrapartida de mejoras de productividad laboral.

### **Prospectiva**

El Informe de Milenio elabora un escenario proyectado del desempeño económico, aplicando un modelo de consistencia macroeconómica-sectorial detallado y bajo supuestos hipotéticos, como el hecho de que las exportaciones de hidrocarburos y minerales se mantengan en sus actuales niveles.

El resultado de este ejercicio muestra una proyección macroeconómica tal que, de no mediar un ajuste fiscal oportuno, la situación se torna muy delicada para el año 2020, ya que las reservas internacionales representarían sólo el 50% de las importaciones, equivalentes a 7 meses de importaciones. Asimismo, que el peso de la deuda ganaría mucha relevancia con relación a las exportaciones y con la deuda total escalando al 66,7% del PIB. Por cierto, son condiciones que eventualmente harían cada vez más difícil el acceso al financiamiento externo, el cual, ya hoy mismo, se constituye en la base del crecimiento de la economía boliviana.