cainco

PROPUESTAS QUE SUMAN

Ideas para repensar la economía boliviana

SANTA CRUZ
DE LA SIERRA
AGOSTO DE 2024



Derechos reservados CAINCO (2024)
Elaborado por el Centro Boliviano de Economía (CEBEC), órgano especializado de la Cámara de Industria, Comercio, Servicios y Turismo de Santa Cruz (CAINCO) en ocasión del Foro Económico 2024 “PROPUESTAS QUE SUMAN”
Av. Las Américas 7, piso 7.
Santa Cruz de la Sierra, julio de 2024
Cualquier consulta o sugerencia es bienvenida a cebec [at] cainco.org.bo

PRESENTACIÓN



Las dificultades que enfrenta el país en materia económica han alcanzado efectos que se evidencian a múltiples escalas y en este marco, diversos segmentos de la sociedad, entre ellos el sector empresarial ha manifestado con creciente preocupación la necesidad de repensar la economía boliviana de manera integral, coherente para dar respuesta a los principales desafíos económicos que enfrenta el país, Las inquietudes hoy en día, trascienden las cifras macroeconómicas, afectan la estabilidad y la sostenibilidad de las empresas y el bienestar de millones de familias bolivianas.

Es en este sentido que el presente documento presenta un análisis exhaustivo y un conjunto de propuestas estratégicas que buscan no solo mitigar los efectos de la actual crisis, sino también establecer un camino claro para repensar la economía nacional y encaminar al país hacia una verdadera recuperación económica y un crecimiento sostenido.

La serie de propuestas detalladas responden a desafíos múltiples y complejos, y decantan en propuestas de acciones coordinadas, que involucren tanto al sector público como al sector privado. El deterioro de la balanza de pagos, la incertidumbre en los mercados, y la falta de acceso a insumos críticos son solo algunos de los problemas que enfrentan las empresas y este efecto repercute en millones de familias bolivianas.

Frente a este escenario, resulta imprescindible adoptar un enfoque pragmático que priorice la estabilidad económica y se base en una administración fiscal responsable.

Por su parte, el rol del sector privado en la economía boliviana ha sido, y continúa siendo, fundamental. Este sector contribuye con más del 70% de la actividad productiva del país y es el principal generador de empleo formal.

No obstante, las empresas enfrentan hoy un entorno marcado por restricciones y presiones que limitan su capacidad de operar y expandirse. Entre las principales dificultades se destacan las barreras a la exportación, las limitaciones en el acceso a biotecnología y la escasez de divisas para la importación de materias primas esenciales.

En este sentido, se hace hincapié en la necesidad de revisar y ajustar las políticas fiscales vigentes, para asegurar que sean congruentes con las exigencias de la realidad económica actual. Asimismo, se subraya la importancia de fomentar un entorno macroeconómico que favorezca la inversión, la innovación y la competitividad del sector productivo, elementos esenciales para impulsar el crecimiento económico a largo plazo.

La situación que enfrentamos hoy no puede ser abordada con medidas aisladas o superficiales. Por el contrario, se requiere de un conjunto de reformas estructurales que promuevan la estabilidad macroeconómica y creen un marco de certidumbre para el desarrollo de las empresas y la protección del empleo.

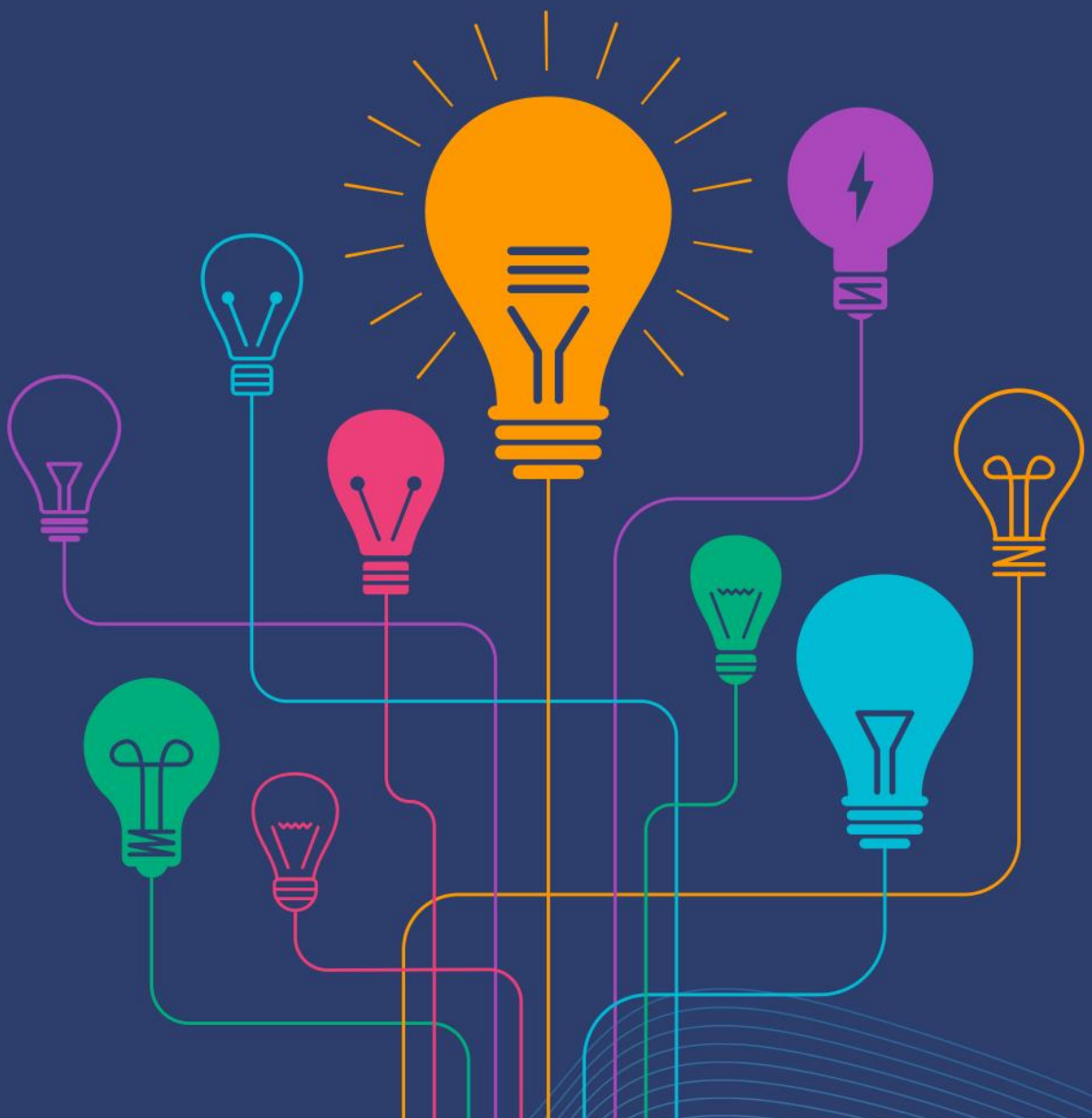
Las propuestas aquí presentadas son el resultado de un análisis profundo y de la experiencia acumulada por el sector privado en su contribución al desarrollo económico del país. Se trata de medidas que, de ser implementadas con decisión y coherencia, pueden revertir la actual situación de incertidumbre y sentar las bases para un crecimiento económico inclusivo y sostenible.

Finalmente, este documento es una invitación al Estado, a los empresarios, y a todos los actores relevantes de nuestra sociedad, a unir esfuerzos en un compromiso común. El éxito de estas iniciativas dependerá de la voluntad de todas las partes de actuar con responsabilidad y visión de futuro, priorizando siempre el bienestar de la nación por encima de cualquier interés particular.

Quedamos a disposición para colaborar en la implementación de estas propuestas, confiando en que, con un trabajo conjunto, podemos superar los desafíos actuales y construir un futuro próspero para Bolivia.

Jean Pierre Antelo Dabdoub
Presidente de CAINCO

RESUMEN EJECUTIVO



I. Las razones detrás de la propuesta

- **Las crisis económicas en Bolivia han sido costosas:** El análisis histórico del PIB por habitante en el país muestra que las crisis asociadas con serios desequilibrios macroeconómicos son costosas en términos de ingreso.
- **La evidencia internacional indica que las crisis de balanza de pagos son costosas y afectan a los más vulnerables:** Varios estudios enfocados en varias decenas de países por varias décadas indican que las crisis externas son costosas en términos de actividad, presentan lentas recuperaciones y son adversas en términos de pobreza y desigualdad.
- **El mercado cambiario está cada vez más sobresaltado:** La persistente sobrevaluación del boliviano y la reciente depreciación en el mercado paralelo indican un riesgo creciente de corrección cambiaria súbita.
- **Inequívocamente estamos en una crisis de balanza de pagos:** Bolivia está en medio de una crisis de balanza de pagos de primera generación, donde el tipo de cambio fijo podría volverse insostenible a mediano plazo.

II. Las Evidencias del Deterioro de la Economía Boliviana

- **Reservas internacionales en niveles críticamente bajos:** Las reservas internacionales de Bolivia están en niveles críticos, comprometiendo la estabilidad económica del país bajo un régimen de tipo de cambio fijo.
- **Depreciación del Boliviano y aumento de la inflación:** La depreciación de la moneda está elevando la inflación, especialmente en bienes importados, a través del efecto "pass-through" o traspaso del tipo de cambio a los precios.
- **Colapso de las exportaciones y crisis de balanza de pagos:** La contracción en las exportaciones, especialmente en hidrocarburos y en productos auríferos, está erosionando las reservas internacionales y aumentando el riesgo de inestabilidad económica.
- **Contracción de las importaciones por escasez de divisas:** La caída en las exportaciones y la reducción de reservas están limitando severamente las importaciones críticas, afectando la capacidad productiva del país.
- **Deterioro fiscal y disminución en la recaudación tributaria:** La disminución en los ingresos fiscales, reflejada en menores recaudaciones de impuestos internos y aduaneros, está intensificando la presión sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas.

III. ¿Por qué es Necesario un Programa De Ajuste?

- **Las evidencias sobre la crisis muestran que ésta no se puede mitigar sin ajustes estructurales:** El análisis de experiencias internacionales y de casos específicos en el contexto del Foro Económico 2023 muestra que la única forma de detener la crisis es mediante un programa de ajuste.
- **Es importante un enfoque integral para esta crisis:** Se destaca la necesidad de un ajuste macroeconómico integral (fiscal, monetario, cambiario y productivo) para evitar una crisis prolongada, similar a la experiencia de países como Argentina y Venezuela.
- **Se requiere restaurar el equilibrio macroeconómico:** La moneda nacional debe depreciarse en términos reales mientras no se incrementen las entradas de recursos externos, reflejando un exceso de demanda de dólares.
- **Un ajuste es inminente; por tanto, se deberán encontrar las maneras más rápidas y a menor costo posible:** Aunque la depreciación mejoraría la competitividad, puede tener efectos contractivos en el PIB en el corto plazo, especialmente en una economía dependiente de insumos importados.

IV. Un Ajuste Fiscal Efectivo sin Afectar a los Más Vulnerables

- **Inversión pública más eficiente socialmente:** La inversión pública en Bolivia tiene un multiplicador fiscal bajo, lo que justifica la necesidad de reducirla o reorientarla hacia proyectos con mayor rentabilidad social y económica, en lugar de inversiones en empresas con bajo impacto productivo.
- **Focalizar los subsidios y subvenciones:** La falta de focalización en los subsidios, especialmente en hidrocarburos y de vejez, es insostenible y requiere una reforma para liberar recursos fiscales y mejorar la sostenibilidad.
- **Alinear las remuneraciones en el sector público:** Se sugiere enfocar los recortes en la administración general en lugar de sectores críticos como salud, educación y seguridad.
- **Replantear las empresas públicas:** Un alto porcentaje de las empresas públicas en Bolivia generan pérdidas que impactan negativamente en las finanzas del país y no tienen rentabilidad social, sugiriendo la necesidad de una reestructuración urgente y el cierre de las que no son rentables socialmente.
- **Reducción de distorsiones impositivas:** La remoción parcial del Impuesto a las Transacciones (IT) podría mejorar la rentabilidad de las empresas formales, promoviendo la formalización y aumentando la recaudación, junto con un afianzamiento del programa de reintegro del IVA.
- **Restricciones al financiamiento del déficit fiscal:** El financiamiento del déficit es insostenible a largo plazo, aumentando la vulnerabilidad económica, para lo cual se requiere limitar el financiamiento de pensiones y automatizar el financiamiento externo aprobado en el Presupuesto General, además de los recaudos respecto al financiamiento del banco central acordes con la Ley 1670 que se plantean en la parte monetaria a continuación.

- **A mediano plazo se debe afianzar la disciplina fiscal:** Esto incluye pensar en un Marco Fiscal de Mediano Plazo, considerar reglas fiscales adecuadas para la estructura del país, prever fondos de estabilización y fondos soberanos y añadir por Ley un Análisis de Sostenibilidad de la Deuda en la Ley Financial.

V. La Recuperación de la Prudencia Monetaria

- **Los riesgos de la emisión monetaria:** El aumento de la emisión monetaria, impulsado por el financiamiento al sector público, representa un riesgo significativo para la estabilidad económica al depreciar la moneda y generar presiones para la inflación.
- **El costoso crecimiento del crédito al sector público:** El aumento sostenido del crédito del BCB al sector público, especialmente al Gobierno General, refleja vulnerabilidades en la capacidad de financiamiento del país.
- **Estabilización monetaria:** Se proponen acciones a corto plazo como limitar el financiamiento del BCB al TGN a las situaciones contempladas en la Ley 1670 y cumplir la Ley 1670 en lo que se refiere a la elección en la Asamblea Legislativa de las autoridades designadas del BCB para dar independencia en el marco de la Constitución Política.
- **En el mediano plazo se debe adoptar un ancla monetaria para la estabilidad de precios**: Entre varias alternativas analizadas, se sugiere que Bolivia pueda adoptar un régimen monetario de metas explícitas de inflación como lo han hecho exitosamente otras economías en similares condiciones.

VI. El Camino para una Corrección Cambiaria

- **Un ajuste cambiario va de la mano de la elección de régimen cambiario:** Sin un ajuste cambiario, Bolivia seguirá necesitando financiamiento externo, manteniendo la vulnerabilidad económica. No obstante, esta decisión debe enfocarse no sólo en el nivel del tipo de cambio, sino en la forma de administrar el tipo de cambio, frente al agotamiento del sistema prevalente en las últimas décadas.
- **La elección del régimen cambiario adecuado debe ser coherente con el régimen monetario y las características del país:** El tipo de cambio ha servido como ancla para la inflación durante varias décadas, pero el sistema ha mostrado ser insostenible. Frente a ello un régimen cambiario flexible con metas explícitas de inflación se ve más favorable para esta nueva etapa.
- **En el corto plazo se debe trazar una ruta para el nuevo régimen cambiario:** Dada la imposibilidad de contar rápidamente con recursos externos, es conveniente permitir las operaciones cambiarias libres en el mercado financiero y cambiario. La flexibilización cambiaria oficial debe hacerse gradualmente en el momento que se resuelvan eventuales problemas como el préstamo del sistema financiero privado al BCB.

VII. La Condición Necesaria para la Rápida Recuperación

- **Un ajuste fiscal, monetario y cambiario en Bolivia, aunque necesario, no es suficiente para resolver los problemas estructurales.** El país continuará enfrentando necesidades de financiamiento externo, por lo cual se debe impulsar el sector exportable.
- **El crecimiento del sector transable debe ser liderado por el sector privado.** El sector público enfrenta restricciones significativas debido a la crisis de balanza de pagos. El crecimiento del sector privado es crucial para diversificar la economía, mejorar la competitividad externa y reducir la vulnerabilidad ante choques externos.
- **Es crucial identificar los sectores clave con potencial de diversificación y victorias tempranas.** Los sectores que pueden proveer divisas rápidamente son: a) la agroindustria; b) el sector cárnico; c) el sector forestal; d) el turismo; y, e) los servicios digitales. Además de eso, es imperativa la lucha contra el contrabando, en especial de combustibles.
- **Cada sector requiere implementar políticas específicas.** El éxito de una recuperación rápida radica en que se tomen medidas específicas en cada uno de los potenciales mercados, cuya necesidad ha sido puesta de manifiesto reiteradamente, pero no así las acciones efectivas.

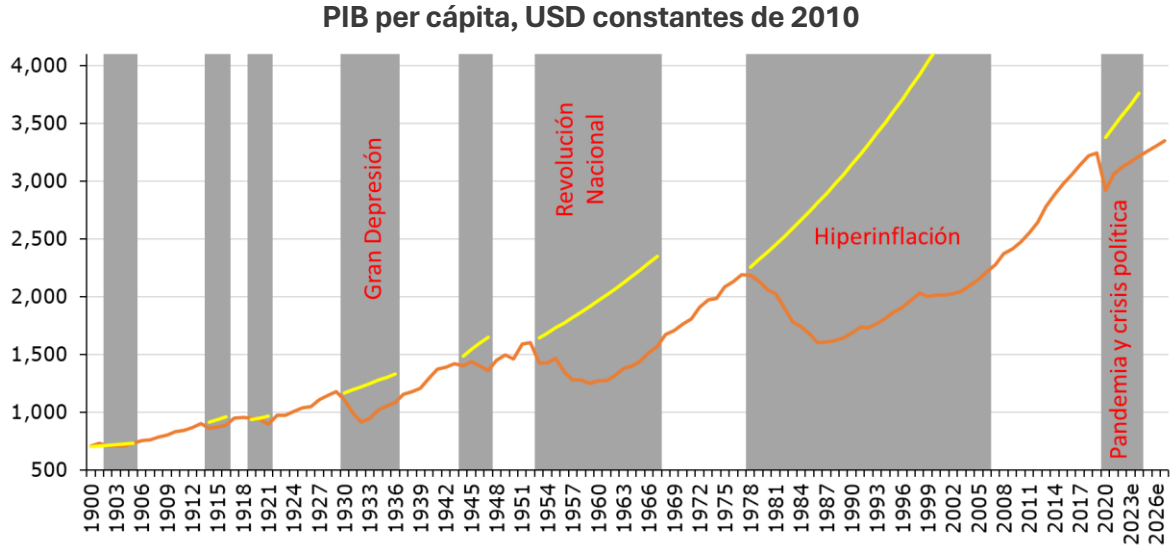
VIII. Conclusiones

- **Este documento surge como un conjunto de propuestas frente al agravamiento de la crisis de balanza de pagos.** La situación económica en general se ha deteriorado con una amplia brecha cambiaria y escasez de divisas y combustible, para lo cual se requiere una propuesta integral.
- **Esta propuesta se concentra en alternativas que sean técnicamente adecuadas, políticamente viables y organizacionalmente posibles para resolver la crisis.** Más allá de la discusión ideológica que es totalmente válida, las propuestas siguen el sentido común económico, promueven su aceptación en la población y, dentro de lo posible, usan mecanismos que sean fáciles de implementar operativamente.
- **Las políticas efectivas a implementarse deben incluir sino todas, la mayoría de las propuestas consideradas ya sea en su versión original o modificada.** La economía nacional no se recuperará rápidamente sino se implementa un conjunto de medidas que apunten a los problemas fiscal, monetario y cambiario, a la par de impulsar el sector productivo para una rápida recuperación.
- **La no implementación de un programa de ajuste integral compromete no sólo la estabilidad, sino el desarrollo económico y social del país.** El retraso en la implementación de un plan integral de ajuste sólo derivará en el agravamiento de la situación económica, con efectos duraderos en la población vulnerable.

LAS RAZONES DETRÁS DE LA PROPUESTA



Las crisis han sido costosas en términos de crecimiento y bienestar en Bolivia. La revisión de la historia económica boliviana desde inicios del siglo XX muestra que las crisis han tenido un impacto importante en la calidad de vida de los ciudadanos. Las más costosas han sido aquellas que han implicado un desequilibrio macroeconómico importante como la hiperinflación de los años 80 y la alta inflación de los años 50, ambos en el siglo XX.



Fuente: CEBEC con información de (Herranz-Loncan & Peres-Cajías, 2016), Banco Mundial y Fondo Monetario Internacional

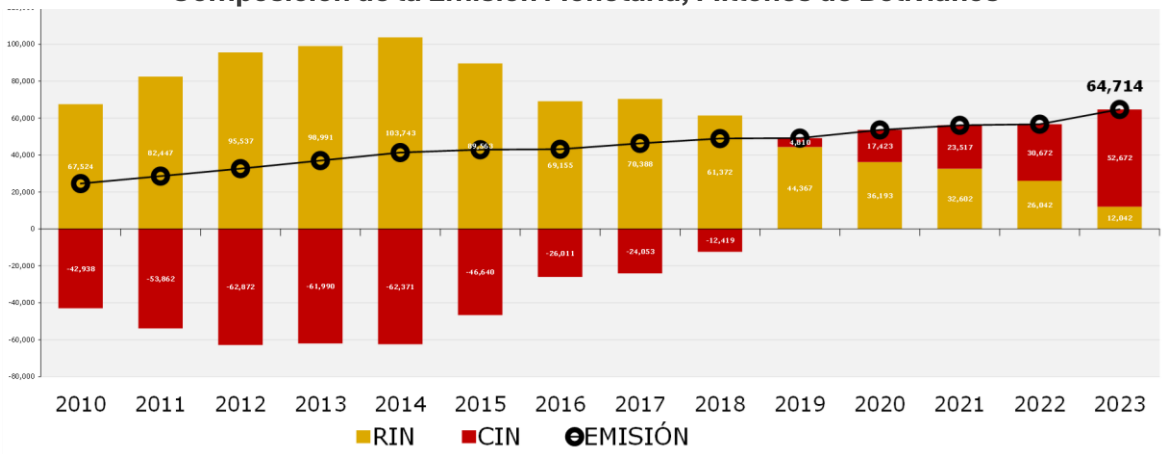
Los estudios especializados muestran que las crisis son costosas e incluso lentas en términos de recuperación. Existen varios estudios que analizan las crisis en general y las crisis externas en particular, cuyos resultados indican lo siguiente:

- **Una crisis cambiaria implica una caída aguda de la producción y una lenta recuperación:** un estudio específico para 24 economías emergentes en el periodo 1975-97 encuentra que una crisis implica una caída del PIB entre 5% y 8% con un promedio de recuperación promedio de tres años (Hutchinson & Noy, 2002). Este patrón lento de recuperación es también encontrado por (Hong & Tornell, 2005) para 100 países emergentes, que además señala implica una recuperación parcial al nivel pre-crisis. Una visión más general es provista por (Edwards, 2011) que reafirma los costos de las crisis de balanza de pagos, además de los inconvenientes del tipo de cambio fijo, incluso en los procesos de estabilización.
- **Las crisis implican más pobreza y, a veces, más desigualdad**: La investigación de (Baldacci, de Mello, & Inchauste, 2002) usa una base de 65 países para estudiar los efectos en la pobreza y la desigualdad, además del análisis de microdatos de la crisis mexicana de 1994. El análisis muestra un efecto negativo en la pobreza fruto de la

caída del ingreso y redistribución entre las familias. Estos resultados son encontrados también para dos crisis en Grecia por (Petrakos, Rontos, Vavoura, & Vavouras, 2023).

El comportamiento reciente de la emisión monetaria en Bolivia refleja un cambio preocupante, con un incremento sostenido del crédito doméstico frente a la reducción de las reservas internacionales, lo que es consistente con una crisis de balanza de pagos. Desde 2010, la emisión ha mostrado una expansión continua, pero a partir de 2015, la composición se ha deteriorado significativamente. El gráfico posterior muestra cómo las Reservas Internacionales Netas (RIN), que tradicionalmente respaldaban la emisión, han disminuido drásticamente, mientras que la Crédito Interno Neto (CIN), que refleja el financiamiento interno del déficit a través de la emisión, ha aumentado sustancialmente. Este cambio en la composición es indicativo de un uso intensivo de la política monetaria para financiar el déficit fiscal, en un contexto de crisis de balanza de pagos, donde la pérdida de reservas limita la capacidad del Banco Central para intervenir en el mercado cambiario y estabilizar la moneda. La disminución de las RIN en combinación con un aumento en la CIN sugiere una creciente dependencia de la emisión interna para sostener el gasto público, lo que eleva el riesgo de inflación y devaluación en un contexto de menor confianza en la sostenibilidad macroeconómica. Este patrón es característico de economías que enfrentan dificultades en su balanza de pagos y que recurren a la emisión monetaria como último recurso ante la falta de acceso a financiamiento externo y la caída de ingresos por exportaciones.

Composición de la Emisión Monetaria, Millones de Bolivianos

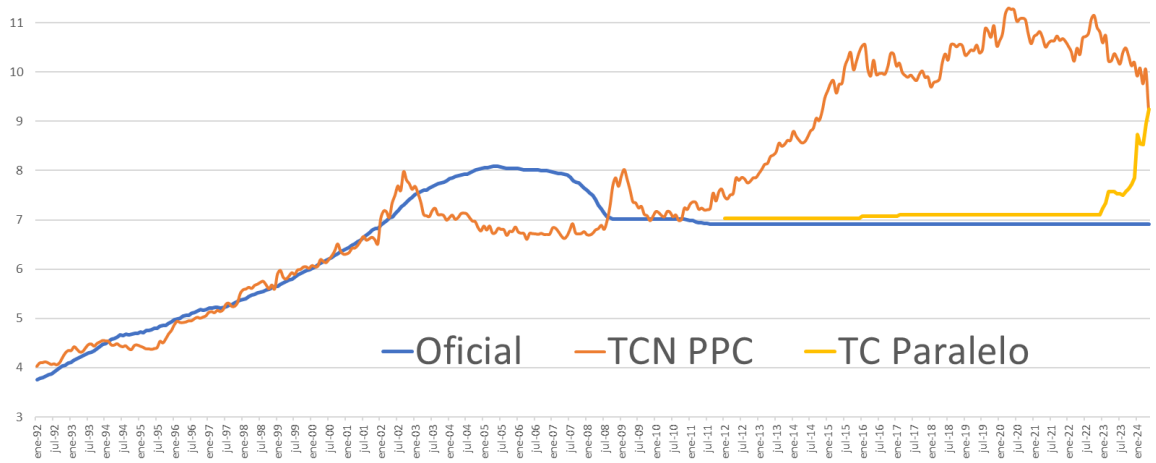


Fuente: CEBEC con información del Banco Central de Bolivia

De igual forma, la persistente sobrevaluación del boliviano junto con el reciente ajuste en el tipo de cambio paralelo, indica un riesgo creciente de una corrección cambiaria abrupta. Bolivia ha mantenido una sobrevaluación estructural del tipo de cambio oficial, como lo demuestra la divergencia sostenida entre el tipo de cambio oficial y el tipo de cambio de paridad de poder de compra (PPC), lo que ha generado distorsiones macroeconómicas y un deterioro en la competitividad externa, contribuyendo a un déficit estructural en la cuenta corriente. Este anclaje cambiario, mantenido por intervenciones que erosionan las reservas

internacionales, ha sido cada vez más insostenible en un contexto de escasez de divisas. La reciente depreciación en el mercado paralelo refleja una corrección parcial de la sobrevaluación en ese segmento, impulsada no por políticas de ajuste deliberadas, sino por una severa restricción de liquidez en divisas, acercando el tipo de cambio paralelo al PPC. Aunque esta corrección ha reducido la brecha entre los tipos de cambio oficial y paralelo, la sobrevaluación estructural persiste en el mercado oficial, lo que sugiere que una corrección cambiaria podría ser inevitable. Tal ajuste, si se realiza de manera desordenada debido a un agotamiento de reservas o presiones inflacionarias derivadas del mercado paralelo, podría agravar la crisis de balanza de pagos, exacerbada por un eventual creciente traspaso.

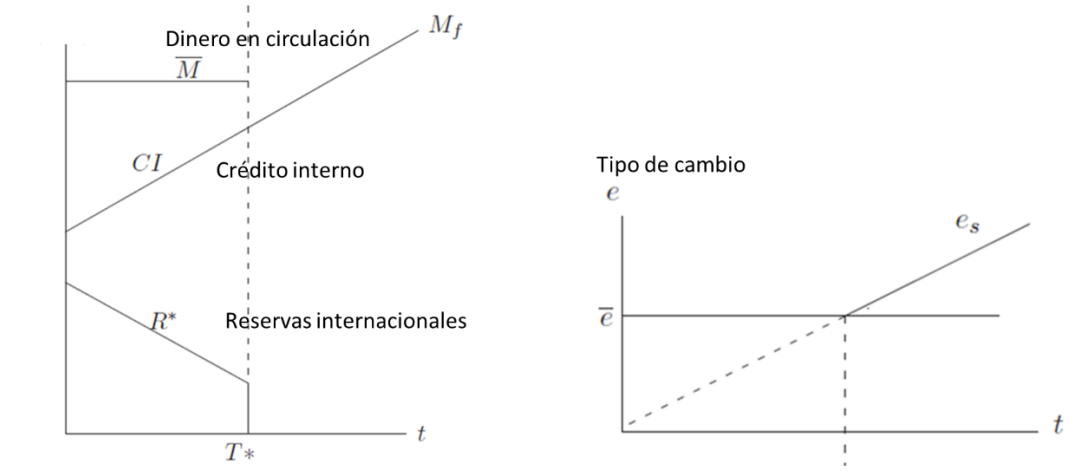
Tipos de Cambio en Bolivia, Bolivianos por dólar estadounidense



Fuente: CEBEC con información del BCB, INE y estimaciones propias

Los fenómenos observados, como la sobrevaluación cambiaria persistente, la pérdida de reservas internacionales, y la creciente monetización del déficit fiscal, son característicos de una crisis de balanza de pagos. Según los modelos teóricos desarrollados por Krugman (1979) y Flood y Garber (1984), un régimen de tipo de cambio fijo se vuelve insostenible cuando las autoridades monetarias financian persistentemente déficits fiscales a través de la emisión de dinero, lo que lleva a un agotamiento progresivo de las reservas internacionales. El marco conceptual presentado a continuación, extractado de De Gregorio (2007), ilustra cómo el crédito interno (CI) y el dinero en circulación (M) crecen debido al financiamiento del déficit, mientras que las reservas internacionales (R*) se reducen hasta que se alcanzan niveles críticos, desencadenando una crisis cambiaria. El tipo de cambio oficial se mantiene fijo ($\bar{e}$) hasta que las reservas son insuficientes para defenderlo, provocando un ajuste abrupto o una devaluación (e_s). Este proceso es típicamente acelerado por expectativas de devaluación, lo que incentiva la fuga de capitales y presiona aún más las reservas. En el contexto boliviano, la caída de las reservas internacionales junto con la expansión de la cuenta interna neta sugiere que el país se encuentra en una fase avanzada de una crisis de balanza de pagos de primera generación, donde el tipo de cambio fijo podría ser insostenible a mediano plazo, aumentando el riesgo de un colapso cambiario si no se implementan ajustes macroeconómicos significativos.

Un esquema estándar de una crisis de balanza de pagos



Fuente y elaboración: (De Gregorio, 2007)

A continuación, se desarrolla el análisis teórico de las crisis de balanza de pagos junto con la aplicación específica que tendría a nuestro país:

- **Modelo de Crisis de Balanza de Pagos de Primera Generación** (Krugman, 1979)**:**
    - Teoría: Este modelo explica las crisis de balanza de pagos como resultado de políticas fiscales y monetarias insostenibles. Los déficits fiscales financiados por emisión monetaria conducen a la pérdida de reservas internacionales y, eventualmente, a una devaluación de la moneda.
    - Aplicación a Bolivia: El déficit fiscal sostenido y su financiamiento mediante la emisión de dinero han llevado a una disminución de las reservas internacionales, aumentando el riesgo de una devaluación significativa del boliviano.
- **Efectos de la Brecha Cambiaria en la Economía** (Lizondo, 1987)**:**
    - Teoría: Una brecha cambiaria significativa puede distorsionar la economía, afectando la asignación de recursos y la competitividad.
    - Aplicación a Bolivia: La brecha cambiaria está distorsionando la economía boliviana, reduciendo la eficiencia y la competitividad.
- **Mercados Paralelos y Eficiencia del Mercado** (Ghei & Kamin, 1999)**:**
    - Teoría: Los mercados paralelos reflejan las expectativas y la confianza en la economía.
    - Aplicación a Bolivia: El mercado paralelo en Bolivia refleja la falta de confianza en la política cambiaria oficial.
- **Modelos de Evasión de Controles de Capital** (Dornbusch, Goldfajn, & Valdés, 1995)**:**
    - Teoría: Los agentes económicos buscan evadir controles de capital mediante el uso de mercados paralelos.

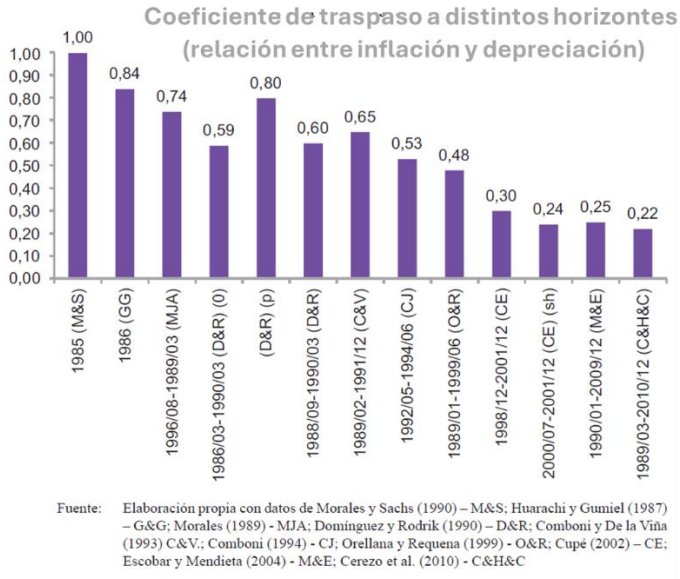
    - Aplicación a Bolivia: Las restricciones cambiarias han llevado a la creación de un mercado paralelo, similar al "dólar blue" en Argentina.
- **Modelos de Sostenibilidad del Tipo de Cambio** (Obstfeld & Rogoff, 1995)**:**
    - Teoría: Examina la sostenibilidad de los tipos de cambio oficiales bajo diferentes políticas económicas y condiciones macroeconómicas.
    - Aplicación a Bolivia: Las políticas fiscales y monetarias actuales son insostenibles, lo que hace insostenible el tipo de cambio oficial.

Tomando en cuenta los flujos de divisas previstos, la moneda nacional debe perder valor mientras no se incrementen las entradas de recursos externos. La oferta de dólares está compuesta por ingresos provenientes de exportaciones de bienes y servicios, inversión extranjera directa (IED), remesas, y préstamos externos. Estos flujos de entrada de divisas fortalecen las reservas internacionales y, en condiciones normales, contribuyen a la apreciación o estabilidad del tipo de cambio. Por otro lado, la demanda de dólares se genera a partir de la necesidad de financiar importaciones, realizar pagos de deuda externa, repatriar beneficios de empresas extranjeras, y la acumulación de activos externos por parte de residentes nacionales. Cuando la demanda de divisas supera la oferta, se produce una presión para la depreciación de la moneda local. En un sistema de tipo de cambio fijo, como el mantenido por Bolivia, este desequilibrio suele llevar a una pérdida de reservas internacionales, ya que el Banco Central interviene para defender la paridad cambiaria, limitando el ajuste natural del tipo de cambio. En Bolivia, el desbalance estimado de USD2.000 millones refleja un exceso de demanda de dólares en relación con la oferta. Este desbalance, exacerbado por la sobrevaluación del tipo de cambio oficial, ha llevado a una disminución de las reservas internacionales y ha creado una presión significativa hacia la depreciación. Basado en las elasticidades de demanda de divisas, se estima que este desbalance podría traducirse en una depreciación del tipo de cambio real de aproximadamente 30% en condiciones normales, no de crisis. Esta cifra subraya la magnitud del ajuste necesario para corregir el déficit en la balanza de pagos y restaurar el equilibrio en el mercado cambiario.

El tipo de cambio está profundamente influenciado por las expectativas sobre la política monetaria futura, y el enfoque monetario del tipo de cambio sugiere que, en el caso boliviano, estas expectativas podrían conducir a una depreciación aún más acentuada. Este modelo, descrito en (MacDonald, 2007), que se basa en la intuición de que el valor de una moneda depende de la oferta de dinero y la demanda de saldos reales, postula que, si los agentes anticipan una política monetaria expansiva continua sin un ajuste fiscal, se incrementa la demanda de divisas hoy, presionando el tipo de cambio hacia una depreciación. En Bolivia, donde las políticas recientes han generado una expansión monetaria sin un correspondiente ajuste fiscal, los agentes económicos podrían esperar que la inflación futura erosione el valor del boliviano, aumentando así la demanda actual de divisas como cobertura contra la devaluación. El enfoque de expectativas racionales del modelo monetario sugiere que, dado el alto nivel de sensibilidad de la demanda de dinero a cambios en la inflación y las tasas de interés, la depreciación proyectada no se limitaría al 30% estimado bajo el enfoque de flujos en condiciones normales. En cambio, la reacción

anticipada de los agentes podría generar una depreciación más profunda, potencialmente por encima del 50%, reflejando un ajuste más severo en el tipo de cambio para equilibrar el mercado monetario, sin considerar la dolarización que esto provocaría. De ahí la importancia de ajustar las políticas monetarias y fiscales para anclar las expectativas y evitar una depreciación desordenada. Sin un cambio en la política que restablezca la confianza en la estabilidad del valor del boliviano, las expectativas de depreciación podrían convertirse en una profecía autocumplida, acelerando aún más la caída del tipo de cambio y generando efectos inflacionarios adicionales.

La depreciación de la moneda se transmitirá gradualmente a la inflación con un efecto que podría aumentar junto con la variación de los precios. El traspaso de la depreciación a los precios internos ocurre porque una moneda más débil encarece los bienes importados y, en consecuencia, aumenta los costos de producción y los precios al consumidor. Este efecto, sin embargo, no es inmediato; estudios empíricos muestran que el traspaso (*pass-through*) puede tardar hasta dos años en desplegarse completamente, ya que las empresas ajustan sus precios de manera progresiva en respuesta al nuevo costo de reposición de sus inventarios. Además, la magnitud del *pass-through* está positivamente correlacionada con el nivel de inflación preexistente: en economías con alta inflación, los agentes económicos anticipan devaluaciones futuras y ajustan sus precios más agresivamente, amplificando el impacto inflacionario de una depreciación. En contextos de inflación elevada, la depreciación se traslada a los precios con mayor rapidez y en mayor proporción, exacerbando el ciclo inflacionario. Varios estudios sobre Bolivia, como los que se muestran en el gráfico de barras contigua, han estimado diferentes coeficientes de pass-through en distintos periodos, indicando que el efecto del tipo de cambio en la inflación ha variado con el tiempo, pero sigue siendo significativo. Estos estudios revelan que, en periodos de alta inflación en Bolivia, el pass-through ha sido considerablemente alto. Esto subraya la importancia de una política monetaria restrictiva para controlar las expectativas inflacionarias y mitigar el riesgo de un prolongado periodo de alta inflación inducida por la depreciación cambiaria.

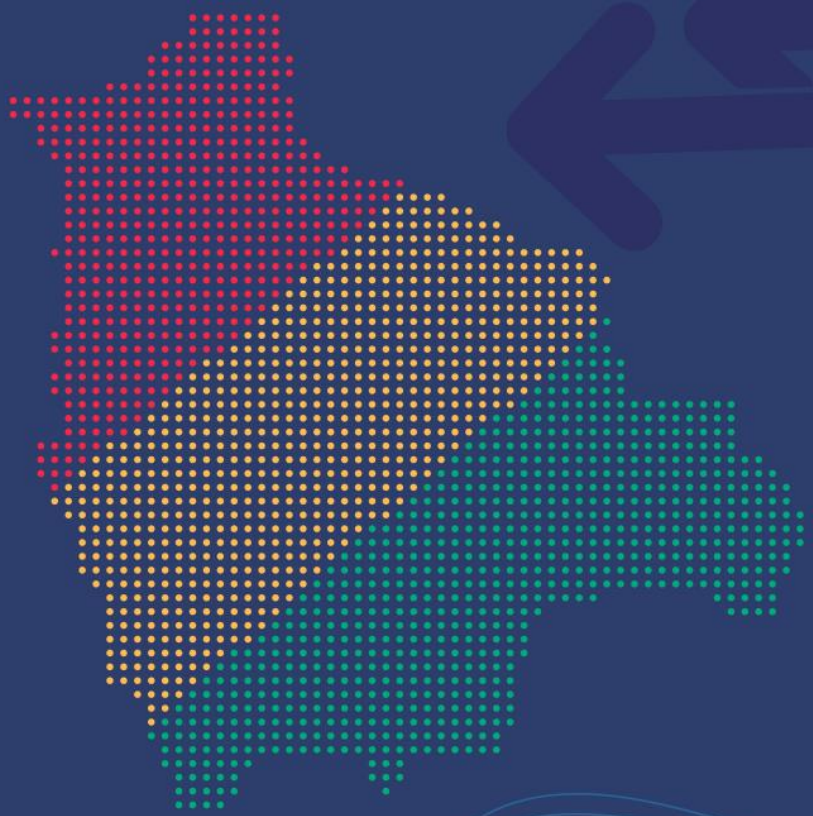


Fuente y elaboración: (De Sousa & Zeballos, 2015)

La depreciación de una moneda, aunque puede mejorar la competitividad de las exportaciones, puede tener efectos contractivos en el PIB si la economía depende en gran medida de insumos importados. En el caso de Bolivia, donde la producción doméstica está estrechamente vinculada al acceso a bienes intermedios y capital importados, una depreciación encarece estos insumos, elevando los costos de producción y reduciendo el margen de beneficio para las empresas, lo que puede llevar a una contracción en la actividad económica, tal como lo muestra (Agenor, 2004) en la sección pertinente de devaluación contractiva. El efecto contractivo de la depreciación se manifiesta a través de varios canales. Primero, el canal de ingresos: al aumentar los costos de los bienes importados, se reduce el poder adquisitivo de los consumidores, lo que disminuye la demanda interna. Segundo, el canal de la riqueza: la depreciación reduce el valor real de los activos en moneda local, lo que afecta negativamente la riqueza de los hogares y, por ende, su gasto de consumo. Tercero, el canal financiero: la depreciación puede incrementar el costo del servicio de la deuda denominada en moneda extranjera, lo que aumenta el riesgo de default y reduce la inversión. Además, la depreciación afecta la balanza de pagos al aumentar el costo de las importaciones y empeorar los términos de intercambio si los precios de exportación no aumentan proporcionalmente. En el contexto boliviano, los efectos de la depreciación ya observada hasta mediados de 2024 se reflejan en la revisión a la baja del crecimiento económico para 2025 de casi un punto porcentual en julio de este año.

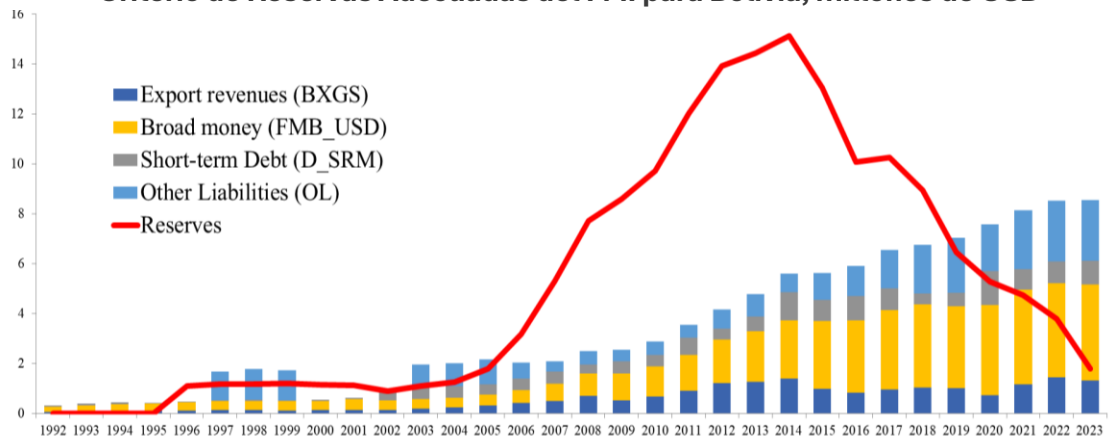
cainco

EVIDENCIAS DEL DETERIORO DE LA ECONOMÍA BOLIVIANA



HECHO 1: Las reservas internacionales de Bolivia se encuentran en un nivel críticamente bajo, lo que compromete la estabilidad económica del país, especialmente bajo un régimen de tipo de cambio fijo. En un país con un tipo de cambio fijo como Bolivia, las reservas cumplen un rol fundamental: permiten al Banco Central mantener el valor de la moneda nacional frente a divisas extranjeras, interviniendo en el mercado cambiario para evitar fluctuaciones bruscas. Además, las reservas respaldan la confianza en el sistema financiero, permiten la importación de bienes esenciales, y sirven como un colchón frente a crisis externas, como caídas en los precios de las exportaciones o disminuciones en los flujos de capital. El criterio ARA (Adequate Reserves Assessment) del Fondo Monetario Internacional (FMI) es una herramienta diseñada para evaluar si un país tiene suficientes reservas para enfrentar distintos tipos de crisis: salida de capitales, caída en las exportaciones, o necesidades de financiamiento externo. Este criterio considera factores como el nivel de deuda a corto plazo, la amplitud de la base monetaria, y los ingresos por exportaciones. Para Bolivia, el nivel actual de reservas se encuentra muy por debajo del rango recomendado por el ARA, lo que implica que el país está expuesto a un alto riesgo de inestabilidad financiera y no tiene suficiente margen para defender su tipo de cambio fijo ni para enfrentar choques externos significativos.

Criterio de Reservas Adecuadas del FMI para Bolivia, millones de USD

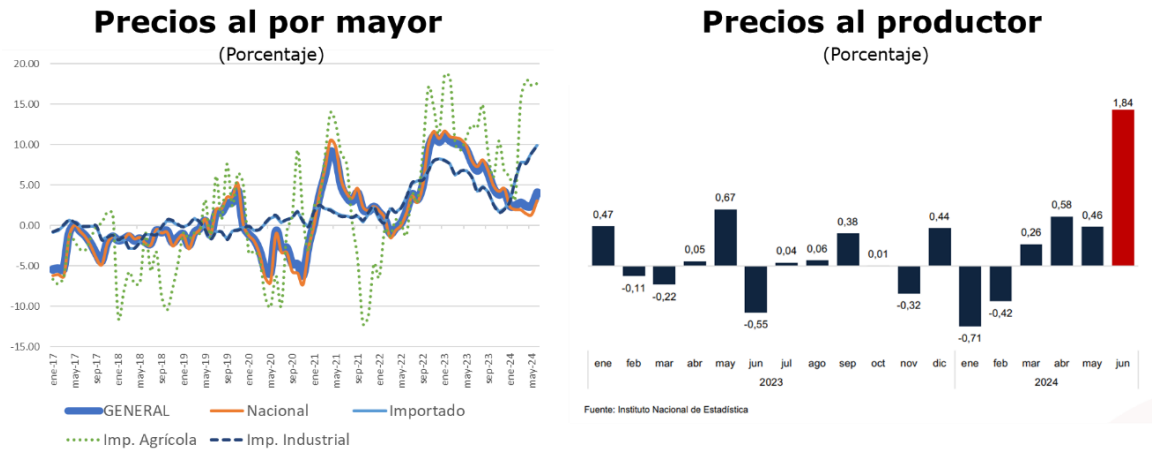


Fuente y elaboración: (Fondo Monetario Internacional, 2024)

HECHO 2: la depreciación del boliviano está elevando la inflación, especialmente en bienes importados, a través del "pass-through" cambiario, que mide cómo las variaciones del tipo de cambio afectan los precios internos. En economías como la boliviana, con un tipo de cambio fijo y alta dependencia de importaciones, este proceso es particularmente significativo. En el gráfico de la izquierda se muestra un aumento en los precios al por mayor, con una tendencia más pronunciada en bienes importados, señalando que la depreciación está encareciendo las importaciones. Este incremento se refleja

rápidamente en los costos de producción y, por ende, posteriormente en los precios al consumidor. El gráfico de la derecha evidencia un alza en los precios al productor, que alcanzó un 1.84% en junio de 2024, indicando que los productores ya están trasladando los costos adicionales derivados de la depreciación a los precios finales. De ambos se concluye que la depreciación del boliviano está impactando en la inflación al productor y luego al por mayor, lo cual se trasladará a los precios al consumidor.

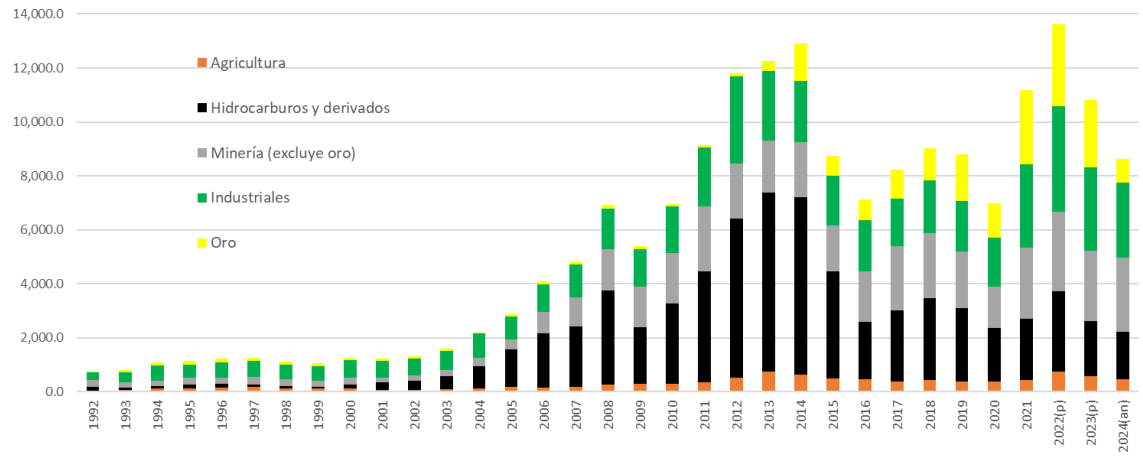
Indicadores del Sistema de Precios en Bolivia, porcentaje



Fuente: CEBEC con información del INE

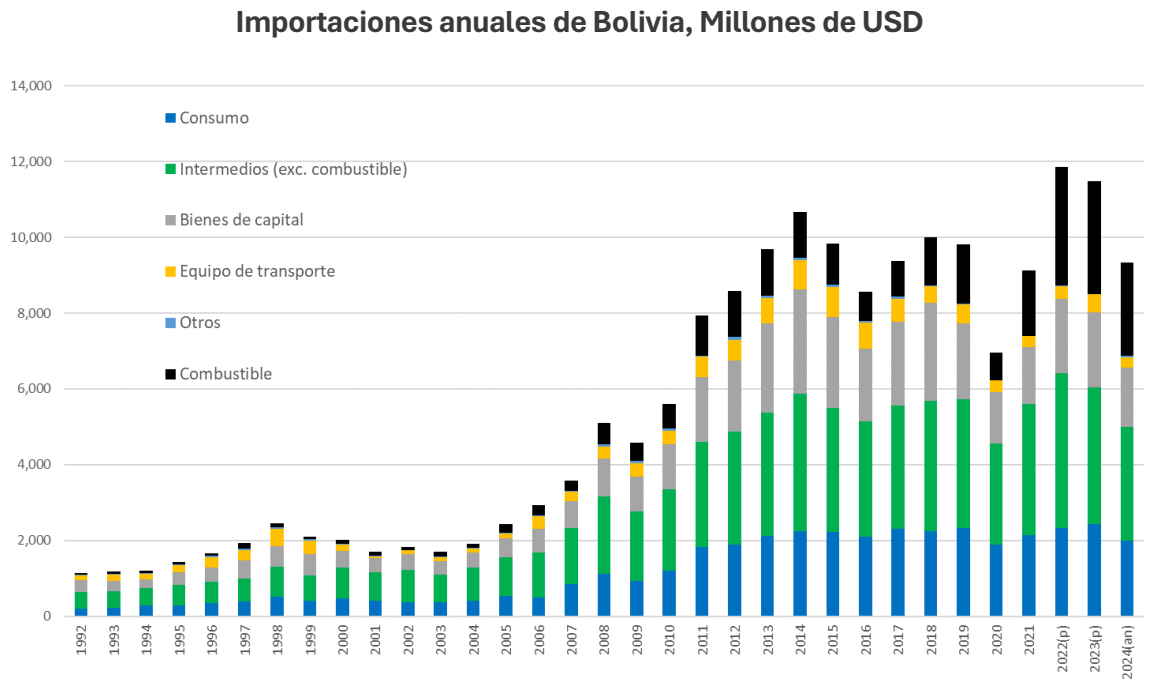
HECHO 3: el colapso en las exportaciones bolivianas está exacerbando la crisis de balanza de pagos, erosionando las reservas internacionales y aumentando el riesgo de inestabilidad económica. Desde 2014, Bolivia ha sufrido una significativa contracción en sus ingresos por exportaciones, particularmente en los sectores de hidrocarburos y minería, que históricamente han sido los principales contribuyentes al ingreso de divisas. Esta disminución se debe a una combinación de factores, como la caída en los precios internacionales de las materias primas y la reducción de la capacidad productiva, lo que ha mermado la competitividad externa del país. El gráfico posterior muestra una drástica reducción en las exportaciones de hidrocarburos, reflejando el agotamiento de recursos y la falta de inversión en exploración y producción. La contracción en las exportaciones mineras, excluyendo el oro, también indica vulnerabilidades estructurales en el sector, que, junto con la reducción en las exportaciones industriales y agrícolas, subrayan la falta de diversificación de la economía boliviana. Esta concentración de las exportaciones en sectores altamente cíclicos y volátiles implica que cualquier choque negativo externo puede tener efectos desproporcionadamente adversos en la economía. La drástica caída en los ingresos por exportaciones está limitando la capacidad del país para mantener su tipo de cambio fijo, financiar sus importaciones esenciales y sostener la demanda interna, incrementando así la probabilidad de ajustes macroeconómicos forzados y contracciones económicas.

Exportaciones anuales de Bolivia, Millones de USD



Fuente: CEBEC con información del INE
Nota: las cifras de 2024 son anualizadas a junio

HECHO 4: la contracción de las importaciones refleja la escasez de divisas en Bolivia, limitando severamente las compras externas críticas. Esta disminución se debe a la caída en las exportaciones y a la reducción de reservas internacionales, que han restringido la capacidad del país para financiar importaciones esenciales. Los gráficos muestran una disminución en todos los componentes clave de las importaciones, incluyendo bienes de capital, insumos intermedios y combustibles, elementos fundamentales para la producción y el desarrollo económico. La reducción en las importaciones de bienes de capital sugiere una menor inversión en infraestructura productiva, comprometiendo el crecimiento futuro. La caída en las importaciones de insumos intermedios impacta directamente en la capacidad productiva de sectores clave como la industria y la agricultura, mientras que la disminución en la importación de combustibles podría provocar una escasez energética que afectaría negativamente la actividad económica. Esta situación destaca la urgencia de estabilizar la economía, recuperar la confianza y atraer flujos de capital para restaurar la disponibilidad de divisas y reactivar las importaciones necesarias para sostener el crecimiento.



Fuente: CEBEC con información del INE
Nota: las cifras de 2024 son anualizadas a junio

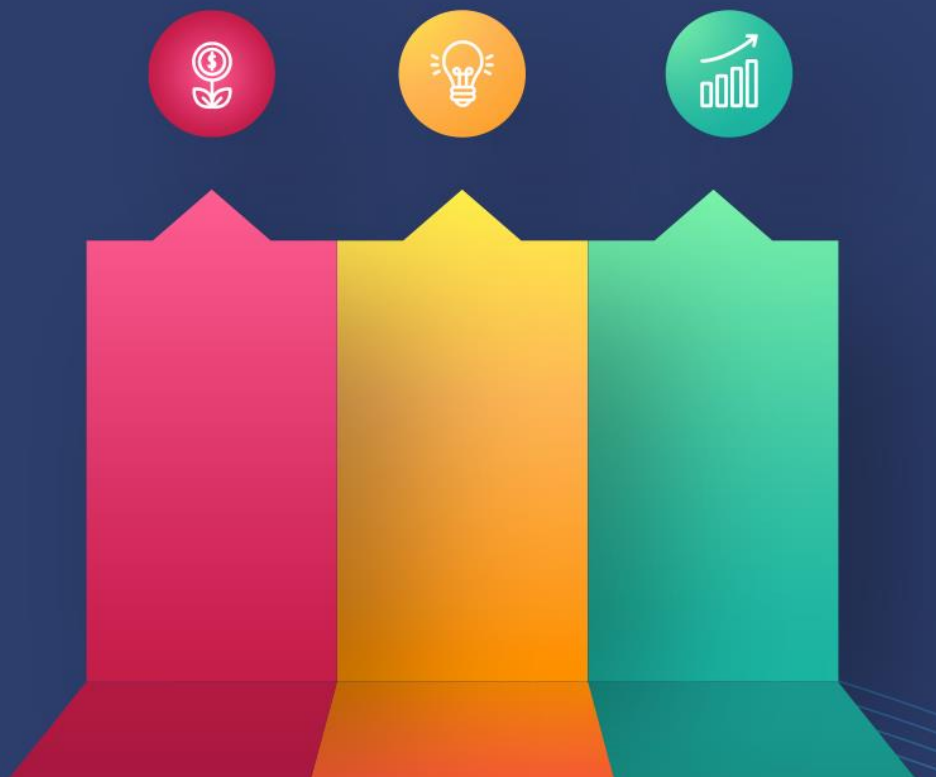
HECHO 5: el deterioro fiscal en Bolivia se está agravando, como se evidencia en la disminución de la recaudación tributaria, lo que intensifica la presión sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. El cuadro siguiente muestra una caída generalizada en los ingresos del Tesoro General de la Nación (TGN) en 2024 en comparación con 2023, destacándose las reducciones en la recaudación de impuestos internos y aduaneros, que han disminuido un 6% y 12%, respectivamente. Esta caída en la recaudación refleja una contracción en la actividad económica y una posible reducción en la base imponible, que compromete la capacidad del Estado para financiar el gasto público sin recurrir a un mayor endeudamiento o emisión monetaria, ambos con efectos potencialmente desestabilizadores. La disminución en los ingresos por recaudación aduanera sugiere un debilitamiento en el comercio exterior, mientras que la caída en los impuestos internos puede indicar una menor demanda interna, lo que refuerza la necesidad de un ajuste fiscal integral. Este deterioro fiscal agrava el déficit público, limitando las opciones de política económica para enfrentar la desaceleración económica sin comprometer aún más la estabilidad macroeconómica.

Información de Cuentas Tributarias en Líquido a julio de 2024, Miles de Bs

N° CTA. FISCAL	COD. TGN	DESCRIPCIÓN	2023	2024
CUENTAS A FAVOR DEL TESORO GENERAL DE LA NACIÓN[2]				
0736	01-160B	TGN. MIN.FIN.RECAUDACION IMPUESTOS FORM.811	19.392.662,4	18.640.692,9
0728	01-104B	RECAUDACION ADUNAERA	1.324.653,9	1.173.989,6
6675	01-212	TGN ALÍCUOTAS PORCENTUALES A LAS BEBIDAS ALCOHÓLICAS	33.013,6	35.277,7
6499	01-210	TGN SANCIONES INTERNACION O SALIDA - DIVISAS	7.692,7	8.161,9
6693	01-213	70% TGN IMPTO.A LA PARTICIPACION EN JUEGOS	2.189,9	3.228,8
6734	04-D-567	TGN PROGR.SANEAMIENTO LEGAL VEHIC.AUTOMT.	73,2	51,4
8464[3]	RATR4489	TGN - IMPUESTO A LAS GRANDES FORTUNAS - IGF ME	0,0	0,0
6889[4]	01-215	IMPTO.A LA VENTA MONEDA EXTRANJERA (IVME)	3.796,4	1.013,9
TOTAL			**20.764.082,1**	**19.862.416,2**

Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

¿POR QUÉ ES NECESARIO UN PROGRAMA DE AJUSTE?



Sin un ajuste macroeconómico adecuado, la situación económica de Bolivia podría seguir el camino de otras crisis prolongadas, donde la falta de correcciones tempranas resultó en un deterioro económico más profundo y en la implementación de restricciones más severas. Los casos de Argentina (2011 en adelante), Venezuela (2013 al presente) y Nigeria (2016 en adelante) demuestran que la inacción ante desequilibrios macroeconómicos conduce a una espiral de deterioro económico. En Argentina, la prolongación de políticas fiscales insostenibles y controles cambiarios estrictos ha resultado en una crisis económica prolongada. Venezuela ilustra cómo la falta de ajustes fiscales y monetarios frente a desequilibrios profundos llevó a una hiperinflación devastadora y una crisis humanitaria sin precedentes. En Nigeria, las políticas de control de capital y restricciones a las importaciones para contener la crisis de balanza de pagos han generado distorsiones económicas significativas, agravando los problemas de crecimiento y aumentando la corrupción. Para Bolivia, la ausencia de un ajuste macroeconómico podría desencadenar un escenario similar, donde el incremento en las restricciones, como los controles de capital y la limitación de importaciones, podría ser visto como un intento de retrasar la crisis de balanza de pagos. Sin embargo, estas medidas suelen tener efectos contraproducentes, llevando a una contracción económica aún mayor debido a la interrupción en la cadena de suministro, especialmente en sectores que dependen de insumos y bienes de capital importados. La experiencia de otros países sugiere que, en lugar de evitar la crisis, estas políticas tienden a exacerbarla, forzando a la economía hacia un ajuste más doloroso y prolongado. Por lo tanto, es crucial implementar un ajuste macroeconómico integral y temprano para evitar seguir el mismo camino de deterioro y restricciones cada vez más estrictas. La investigación en curso de (Espino, Gauna, & Neumeyer, 2024) destaca cómo las restricciones a las importaciones y controles de capital, implementados para retrasar una crisis de balanza de pagos, terminan generando distorsiones económicas significativas.

Bolivia necesita un programa de ajuste integral que aborde simultáneamente el déficit fiscal, el financiamiento monetario sin control, el desequilibrio cambiario e impulse rápidamente la oferta productiva, para restaurar la estabilidad económica y sentar las bases para un crecimiento sostenible. Estos son los ejes necesarios para una recuperación rápida de la actividad:

- Primero, el **déficit fiscal insostenible** debe ser corregido para evitar que el gasto público continúe siendo financiado por emisión monetaria, lo que genera presiones inflacionarias y desestabiliza la economía. Un ajuste fiscal que incluya la reducción del gasto e inversión público y la mejora en la eficiencia de la recaudación tributaria que incentive la formalidad es esencial para reequilibrar las cuentas públicas y reducir la dependencia de financiamiento inflacionario.

- Segundo, el **financiamiento monetario sin control** está erosionando la confianza en la moneda y exacerbando las presiones sobre el tipo de cambio. Es crucial implementar una política monetaria restrictiva que limite la emisión y restablezca la credibilidad del Banco Central, anclando las expectativas inflacionarias y estabilizando el tipo de cambio.
- Tercero, el **desequilibrio externo** debe ser abordado mediante la corrección del tipo de cambio, que ha estado artificialmente sobrevaluado. Una devaluación controlada, acompañada de políticas para fomentar las exportaciones y sustituir importaciones, puede ayudar a corregir la balanza de pagos y mejorar la competitividad externa.
- Finalmente, la **oferta productiva necesita ser impulsada** mediante reformas estructurales que mejoren el entorno empresarial, eliminen barreras a la inversión, y fortalezcan el capital humano. Estas medidas son necesarias para aumentar la productividad y diversificar la economía, reduciendo la dependencia de sectores volátiles como los hidrocarburos.

Un ajuste integral que abarque estos cuatro ejes no solo estabilizaría la economía a corto plazo, sino que también sentaría las bases para un crecimiento más robusto y sostenible en el largo plazo, evitando las trampas que han atrapado a otras economías en crisis prolongadas.

Un ajuste macroeconómico debe tomar los mejores elementos de experiencias pasadas similares y las buenas prácticas para una rápida recuperación y menor costo social. El Foro Económico CAINCO 2023 "Propuestas que suman" fue concebido con la intención de conocer experiencias de ajuste fiscal, monetario y cambiario desde la perspectiva de expertos y representantes de organismos internacionales. A continuación, se resumen los principales puntos planteados y discutidos, que no necesariamente reflejan la posición oficial de las entidades a las que pertenecen los expositores y panelistas:

- **"Situación Económica en Bolivia y Opciones de Ajuste" (Alejandro Werner, Georgetown University):**
    - El impacto del boom de materias primas en América Latina (2003-2015): La presentación analizó cómo el boom de las materias primas impulsó las economías de América Latina, incluyendo Bolivia, durante este período. Sin embargo, también resaltó cómo la caída de los precios después del boom ha dejado a muchos países, incluido Bolivia, en situaciones económicas precarias, con desafíos para mantener el crecimiento y la estabilidad económica.
    - Indicadores macroeconómicos de Bolivia: Werner detalló varios indicadores clave de la economía boliviana, como la producción y exportación de gas natural, y las reservas internacionales. Estos datos muestran una economía que dependió fuertemente de las exportaciones de recursos naturales, pero que ahora enfrenta problemas significativos debido a la disminución de estas exportaciones y a la erosión de las reservas internacionales.

- Opciones de ajuste económico: Werner propuso varias medidas para enfrentar la crisis económica actual, incluyendo un ajuste fiscal para reducir el déficit, la eliminación de subsidios energéticos, la reforma del gasto público, y ajustes monetarios como el aumento de tasas de interés y la devaluación del tipo de cambio. Estas medidas son necesarias para estabilizar la economía, pero podrían tener costos significativos a corto plazo.
- Lecciones de otros países latinoamericanos: La presentación también analizó experiencias pasadas de ajuste en países como México y Chile, sugiriendo que Bolivia podría aprender de estos casos para implementar un ajuste económico eficaz. Se discutieron las políticas adoptadas por estos países en sus momentos de crisis, como ajustes fiscales drásticos y programas con el FMI.
- Recomendaciones para el futuro: Finalmente, Werner sugirió un conjunto de políticas estructurales para corregir los desbalances externos de Bolivia, fomentar sectores como el turismo, la agroindustria, y la ganadería, y atraer inversiones privadas. También mencionó la importancia de combatir el contrabando y mejorar las leyes de hidrocarburos y minería para incentivar la inversión. La transición energética se presenta como una oportunidad para diversificar la economía boliviana y reducir su dependencia de los recursos naturales.

- **"La Trampa de los Dos Tipos de Cambio" (Eduardo Levy-Yeyati, Universidad Torcuato Di Tella):**
  - Estrés cambiario y su impacto en la economía: La presentación abordó cómo pensar un episodio de estrés cambiario en el contexto de Bolivia, comparando situaciones de dolarización en América Latina. Se analizó cómo el tipo de cambio afecta distintos aspectos económicos, desde la competitividad hasta la inflación, y cómo los diferenciales de tasas de interés y el riesgo país pueden desencadenar crisis financieras.
  - Tres versiones del tipo de cambio y su efecto en la dolarización: Levy Yeyati describió tres formas de dolarización de facto: la sustitución de la moneda, la dolarización real y la financiera. Cada una de estas formas tiene distintos impactos en la política monetaria y la economía, influyendo en la inflación, la indexación de precios y salarios, y la exposición de los balances a las fluctuaciones cambiarias.
  - Desdolarización en América Latina y Bolivia: Se discutió las herramientas utilizadas en la región para fomentar la desdolarización, tales como la regulación de las cotizaciones en moneda local, la estabilización macroeconómica y el desarrollo de alternativas en moneda doméstica. Para Bolivia, se hace un análisis tentativo sobre su proceso de desdolarización, resaltando la dependencia del gas y los desafíos en la balanza comercial.
  - Lecciones de Argentina y su aplicación a Bolivia: La presentación comparó las crisis cambiarias de Argentina en 2001 y 2018, resaltando cómo la procrastinación fiscal y cambiaria contribuyó a estas crisis. Para Bolivia, se proponen soluciones clásicas como la corrección cambiaria acompañada de

un ancla fiscal y monetaria, pero también se mencionan riesgos y la necesidad de una buena comunicación y estabilidad política para evitar un descalabro económico.
    - Opciones de política económica para Bolivia: Finalmente, se sugirieron varias opciones para Bolivia en caso de que no sea viable una solución clásica de ajuste cambiario. Entre estas se incluyen intervenciones en el mercado cambiario, controles sobre las importaciones y una posible transición hacia un sistema de tipos de cambio múltiples, todo ello acompañado de la necesidad de un ajuste fiscal para estabilizar la economía.
- **"Corrección de Desequilibrios Macroeconómicos" (Sebastián Franco-Bedoya, Grupo del Banco Mundial):**
    - Contexto Global y Desafíos Fiscales: La presentación destacó cómo la pandemia elevó significativamente los niveles de deuda a nivel mundial. Aunque algunos países están comenzando a estabilizarse y recuperar el acceso a mercados internacionales de capital, las tasas de interés siguen altas, lo que genera necesidades de financiamiento elevadas y pone presión sobre la sostenibilidad fiscal.
    - Estrategias de Ajuste Fiscal: Se analizaron diferentes enfoques para realizar ajustes fiscales, subrayando la importancia de corregir ineficiencias en el gasto público como una manera de reducir déficits sin recurrir a ajustes drásticos. La literatura sugiere que las reducciones de gasto suelen ser más efectivas que los aumentos de ingresos, aunque ambos pueden ser necesarios dependiendo del contexto.
    - Recomendaciones para Bolivia: La presentación concluyó con la importancia de aplicar lecciones de otros países en el contexto boliviano, priorizando la eficiencia en la gestión fiscal, un enfoque en el crecimiento económico a largo plazo, y la implementación de medidas que minimicen el costo social del ajuste fiscal.
- **"Reglas Fiscales para la Recuperación en ALC" (Horacio Valencia, CAF- Banco de Desarrollo de Latinoamérica):**
    - Importancia de la Estabilidad Macroeconómica: La presentación subrayó el consenso sobre la estabilidad macroeconómica como esencial para el crecimiento sostenido en América Latina y el Caribe (ALC). Las reglas fiscales han sido fundamentales para reducir la inflación y la volatilidad económica, especialmente tras el súper-ciclo de materias primas y la pandemia.
    - Ventajas de las Reglas Fiscales: Se destacaron los beneficios de las reglas fiscales, como promover la estabilidad económica, aumentar la credibilidad y la eficiencia del gasto público, y proporcionar una respuesta más efectiva a los ciclos económicos. Estas reglas también contribuyen a la sostenibilidad fiscal a largo plazo, lo cual es crucial para países con economías dependientes de los recursos naturales.
    - Desafíos y Buenas Prácticas: La presentación mencionó que, aunque las reglas fiscales pueden ser efectivas, deben estar bien definidas, ser transparentes, sencillas y flexibles para ser realmente útiles. Además, se

recomienda complementar estas reglas con marcos fiscales de mediano plazo y consejos fiscales independientes para garantizar su efectividad y credibilidad.

- **"Evolución Histórica del Ajuste Macroeconómico en Ecuador" (Wladimir Zanoni, Banco Interamericano de Desarrollo):**
    - Crisis Petrolera y Fragilidad Fiscal (2014-2015): Ecuador, una economía altamente dependiente del petróleo, enfrentó una caída significativa en los precios del petróleo en 2014-2015, lo que reveló la insostenibilidad de su modelo económico basado en subsidios y baja diversificación. Esta situación expuso la necesidad de aumentar ingresos fiscales y redefinir el modelo de desarrollo.
    - Reformas Fiscales y Ajuste (2015-2019): Ante la crisis, el gobierno implementó varias reformas fiscales, incluyendo la reducción de subsidios y la firma de un convenio con el FMI en 2019. Estas reformas buscaron estabilizar la economía, mejorar la transparencia fiscal y fortalecer la dolarización, aunque no estuvieron exentas de tensiones sociales y crisis políticas.
    - Desafíos Continuos y Reformas Recientes (2020-2024): La pandemia de COVID-19 agravó la crisis fiscal, llevando a Ecuador al borde del default. Sin embargo, la renegociación de la deuda y nuevas reformas, como el incremento del IVA y la mejora en la transparencia y manejo de finanzas públicas, han sido claves para la estabilización fiscal reciente, a pesar de las múltiples crisis que persisten en el país.

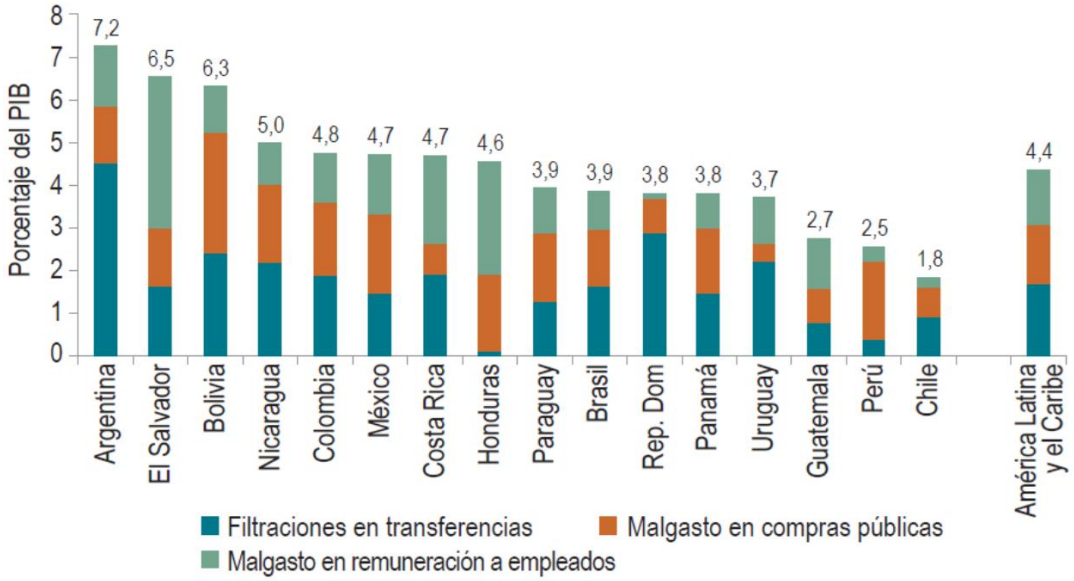
cainco

UN AJUSTE FISCAL EFECTIVO SIN AFECTAR A LOS MÁS VULNERABLES



Un ajuste fiscal en Bolivia debe enfocarse en corregir las ineficiencias más significativas en el gasto público, especialmente en áreas como transferencias, compras públicas y remuneraciones. El estudio del BID "Mejor Gasto para Mejores Vidas" (Izquierdo, Pessino, & Vuletin, 2018) revela que Bolivia presenta un nivel alarmante de ineficiencia técnica en el uso de recursos fiscales, estimado en un 6,3% del PIB. Esta ineficiencia se distribuye en tres áreas principales: filtraciones en transferencias sociales, malgasto en compras públicas, y remuneraciones excesivas a empleados públicos. Las filtraciones en transferencias indican que una parte significativa de los recursos destinados a programas sociales no llega a los beneficiarios previstos, mientras que el malgasto en compras públicas sugiere sobrecostos y procesos de adquisiciones ineficientes. Las remuneraciones a empleados públicos también reflejan un gasto elevado que no corresponde necesariamente con mejoras en la eficiencia o productividad del sector público. La concentración del ajuste en estas áreas es crucial para mejorar la eficiencia del gasto público sin necesidad de recortes indiscriminados que podrían afectar el bienestar social. Al dirigir las reformas hacia la reducción de las filtraciones y la mejora de la transparencia y la competitividad en las compras públicas, Bolivia podría liberar recursos significativos para la reducción del déficit fiscal. Además, alinear las remuneraciones en el sector público con la productividad real también podría generar ahorros fiscales sin comprometer la calidad de los servicios públicos. El estudio mencionado del BID subraya que un ajuste bien focalizado no solo contribuiría a la sostenibilidad fiscal, sino que también mejoraría la calidad del gasto público, lo que es fundamental para asegurar un crecimiento económico inclusivo y sostenible a largo plazo.

Estimaciones de la Ineficiencia Técnica, Porcentaje del PIB



Fuente y elaboración: (Izquierdo, Pessino, & Vuletin, 2018)

Las cuentas fiscales de Bolivia revelan un cuadro de deterioro significativo, con debilidades tanto en los ingresos como en los gastos que han llevado a un déficit fiscal creciente e insostenible. A continuación, se detalla un análisis exhaustivo de cada una de las cuentas fiscales destacadas.

- **Ingresos fiscales**:
    - **Renta Interna**: Ha mostrado un crecimiento moderado, pasando de Bs41,024 millones en 2014 a una proyección de Bs46 mil millones en 2023. Sin embargo, este aumento no ha sido suficiente para compensar las caídas en otras fuentes de ingresos. La base tributaria sigue siendo limitada, con una dependencia excesiva en impuestos específicos que dejan al sistema fiscal vulnerable ante choques económicos.
    - **Renta Aduanera**: Los ingresos aduaneros han disminuido significativamente desde 2014 (Bs2,952 millones) hasta alcanzar una proyección de solo Bs3,000 millones en 2023. Esta reducción refleja una combinación de menor actividad en el ámbito externo.
    - **Regalías Mineras**: Han mostrado cierta recuperación desde el punto bajo de Bs1,004 millones en 2020 a una proyección de Bs1,500 millones en 2023, aunque siguen siendo inferiores a los niveles de 2014 (Bs1,303 millones). Esto indica la volatilidad del sector minero y la necesidad de diversificar las fuentes de ingresos más allá de los recursos extractivos.
    - **Impuestos y Regalías (Hidrocarburos)**: Los ingresos por hidrocarburos han sido extremadamente volátiles, con ingresos del mercado externo cayendo de Bs34,094 millones en 2014 a una proyección de Bs14,000 millones en 2023. Esta caída refleja tanto la disminución de la producción como la baja en los precios internacionales. Los ingresos del mercado interno han mostrado mayor estabilidad, pero no son suficientes para compensar las pérdidas en las exportaciones.
    - **Otras Empresas**: Los ingresos provenientes de otras empresas, que incluyen utilidades de empresas estatales y otras contribuciones, se han más que duplicado desde 2014 (Bs7,520 millones) hasta una proyección de Bs11,000 millones en 2023. Sin embargo, este aumento es insuficiente para cubrir el creciente déficit fiscal.
    - **Transferencias Corrientes**: Este ítem, incluyendo fondos recibidos del gobierno central o de otras entidades, han disminuido ligeramente, pasando de Bs2,698 millones en 2014 a Bs3,000 millones proyectados para 2023. La eficiencia en la distribución y el uso de estas transferencias es crítica para asegurar que los fondos se utilicen efectivamente.
- **Gastos**
    - **Servicios Personales**: El gasto en servicios personales ha aumentado considerablemente, de Bs25,382 millones en 2014 a una proyección de Bs43,000 millones en 2023. Este crecimiento refleja una estructura de gasto rígida, donde los salarios y beneficios representan una proporción significativa del gasto total, limitando la flexibilidad fiscal.

- **Bienes y Servicios**: Los gastos en bienes y servicios han visto un aumento notable, de Bs36,843 millones en 2014 a Bs55,000 millones proyectados para 2023. Este incremento sugiere una expansión del gasto corriente sin mejoras proporcionales en eficiencia, lo que podría estar contribuyendo a una asignación ineficiente de recursos.
- **Intereses de la Deuda**: Los costos de servicio de la deuda han aumentado significativamente. Los intereses de la deuda externa subieron de Bs996 millones en 2014 a Bs4,000 millones en 2023, mientras que los intereses de la deuda interna crecieron de Bs892 millones a Bs2,000 millones en el mismo período. Este incremento refleja un mayor endeudamiento público, aumentando la carga fiscal y limitando los recursos disponibles para otros fines.
- **Transferencias al Sector Privado y Rentistas**: Las transferencias al sector privado y a rentistas han mostrado una estabilidad relativa, pero con niveles aún elevados (Bs14,522 millones en 2020 frente a Bs7,597 millones proyectados en 2023). Estas transferencias, aunque necesarias para la cohesión social, deben ser manejadas cuidadosamente para evitar que se conviertan en una carga fiscal insostenible.
- **Egresos de Capital**: Estos egresos, compuestos principalmente por inversión pública, han disminuido considerablemente, pasando de Bs44,277 millones en 2014 a una proyección de Bs22,000 millones en 2023, reflejando la restricción de divisas que enfrenta el país. Esta reducción es preocupante porque, aunque alivia temporalmente la presión fiscal, compromete las inversiones en infraestructura y desarrollo, esenciales para el crecimiento a largo plazo. Pero es necesaria porque implica menos gasto en empresas públicas que son deficitarias. Además, aunque han bajado, estos egresos siguen representando una carga significativa en el presupuesto, limitando la capacidad del gobierno para financiar otros sectores prioritarios sin incrementar aún más el déficit fiscal.

- **Resultado Fiscal**:
  - El **déficit fiscal total** ha crecido de manera alarmante, pasando de Bs7,669 millones en 2014 a una proyección de Bs34,000 millones para 2023. Este déficit creciente es insostenible y refleja un desequilibrio estructural entre ingresos y gastos. Sin una estrategia de ajuste fiscal, este déficit continuará erosionando la estabilidad macroeconómica de Bolivia, aumentando la presión sobre las finanzas públicas y limitando la capacidad del gobierno para responder a futuras crisis económicas.
  - El **déficit primario** es la diferencia entre los ingresos y gastos del gobierno, excluyendo el pago de intereses sobre la deuda. Un déficit primario indica que el gobierno está gastando más de lo que recauda, incluso antes de considerar los costos del endeudamiento. En el caso de Bolivia, el déficit primario proyectado para 2023 es de Bs28,000 millones de bolivianos, lo que refleja un gasto público que sigue siendo insostenible, independientemente de las obligaciones de deuda. Este déficit primario persistente sugiere que Bolivia

está financiando una parte significativa de su gasto corriente y de capital mediante endeudamiento, lo que agrava la carga fiscal y aumenta el riesgo de un deterioro en la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

- En conclusión, las cuentas fiscales de Bolivia muestran una situación precaria, con debilidades en la recaudación de ingresos y un gasto público que ha crecido de manera desproporcionada en relación con los ingresos. La necesidad de una reforma fiscal integral es urgente para corregir estos desequilibrios y asegurar la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

Ingresos y Egresos del Sector Público No Financiero, Miles de millones de Bs

CUENTAS	2014	2020(p)	2022(p)	2023(e)
INGRESOS TOTALES	**117,278**	**85,492**	**117,728**	**110,000**
Renta Interna	41,024	33,527	44,327	46,000
Renta Aduanera	2,952	2,034	3,364	3,000
Regalías Mineras	1,303	1,004	1,764	1,500
Impuestos y regalías	3,024	2,551	2,278	2,500
Hidro. Mercado Interno	18,080	17,812	20,006	20,000
Hidro. Mercado Externo	34,094	12,034	19,032	14,000
Otras empresas	7,520	5,338	11,844	11,000
Transferencias corrientes	2,698	2,603	2,516	3,000
Otros ingresos corrientes	5,835	8,473	12,459	8,800
Ingresos de capital	747	116	139	200
EGRESOS TOTALES	**124,947**	**117,568**	**139,302**	**144,000**
Servicios personales	25,382	38,499	41,128	43,000
Bienes y servicios	36,843	34,026	56,122	55,000
Intereses Deuda Externa	996	2,439	2,724	4,000
Intereses Deuda Interna	892	326	1,869	2,000
Rentistas	6,037	7,643	7,597	8,500
Transferencias sector privado	7,623	14,522	7,616	8,500
Otros egresos corrientes y N.I.	2,896	3,325	1,288	1,000
Egresos de capital	44,277	16,788	20,957	22,000
Resultado Corriente	35,860	-15,405	-755	-12,200
Resultado Global	**-7,669**	**-32,076**	**-21,574**	**-34,000**

Fuente: CEBEC con información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y estimaciones propias

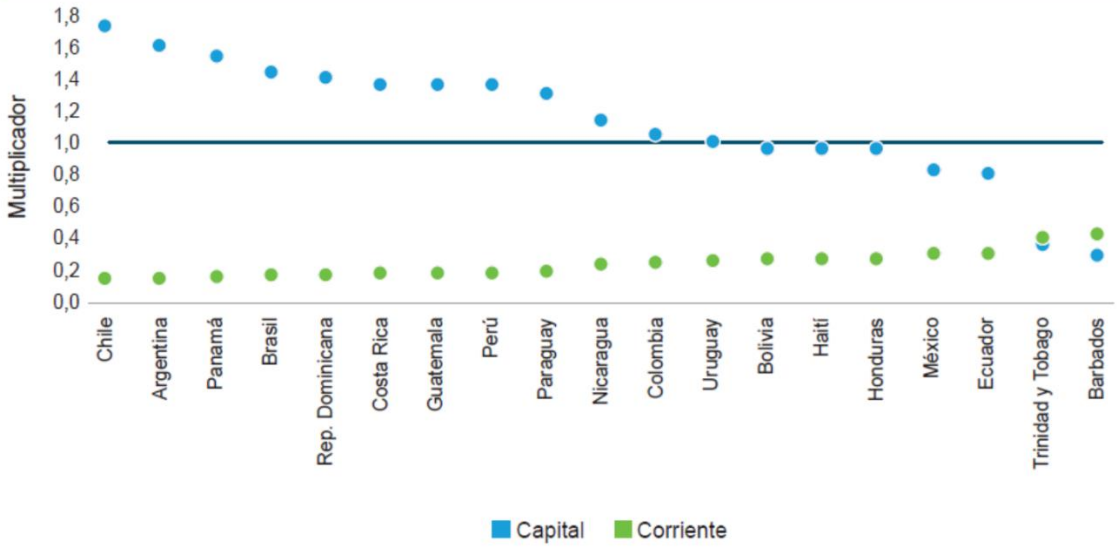
Frente a este panorama se sugiere una estrategia fiscal que se basa en la necesidad de restaurar la sostenibilidad fiscal a través de una serie de reformas estructurales que optimicen el uso de los recursos públicos y mejoren la eficiencia del gasto. A continuación, se detallan los elementos clave:

- **Optimizar la inversión pública**: Dirigir los recursos hacia proyectos de alta rentabilidad social y económica, priorizando inversiones que fomenten el crecimiento sostenible, mientras se eliminan proyectos redundantes o de bajo impacto.
- **Focalizar los subsidios y subvenciones**: Reformar los esquemas de subsidios para asegurar que solo los sectores más vulnerables se beneficien, reduciendo así las filtraciones y mejorando la eficiencia del gasto social.
- **Alinear las remuneraciones del sector público**: Ajustar los salarios y beneficios del sector público para que reflejen la productividad y contribuyan a una administración más eficiente, reduciendo el gasto en servicios personales y mitigando la rigidez del presupuesto.
- **Mejorar las cuentas de empresas públicas**: Implementar reformas para aumentar la eficiencia operativa de las empresas estatales, reduciendo las pérdidas y eliminando dependencias de subsidios, lo que aliviaría la carga sobre el presupuesto público.
- **Reducir las distorsiones impositivas**: Simplificar el sistema tributario y eliminar exenciones fiscales innecesarias que distorsionan la economía, con el objetivo de ampliar la base tributaria y aumentar los ingresos sin recurrir a aumentos en las tasas impositivas.
- **Reducir el financiamiento insostenible**: Limitar el financiamiento del gasto corriente mediante emisión monetaria, enfocándose en un ajuste fiscal que reduzca la necesidad de endeudamiento, mejorando la confianza en la estabilidad económica y evitando presiones inflacionarias adicionales.

1. Optimizar la inversión pública

La inversión pública en Bolivia tiene un multiplicador fiscal relativamente bajo en comparación con otros países de la región, lo que indica que su impacto en el crecimiento económico es limitado. Mientras que en países como Chile y Panamá el gasto de capital genera un retorno económico significativo, en Bolivia el efecto es mucho menor, acercándose a la línea de uno, lo que implica que cada boliviano invertido genera apenas un boliviano de crecimiento adicional. Este bajo rendimiento sugiere ineficiencias en la asignación y ejecución de la inversión pública, y justifica la necesidad de reducirla o reorientarla hacia proyectos con mayor rentabilidad social y económica. En un contexto de limitaciones fiscales y restricción de divisas, Bolivia debe priorizar la eficiencia del gasto, enfocándose en áreas que ofrezcan un mayor retorno económico para maximizar el impacto del uso de recursos públicos.

Multiplicadores del Gasto e Inversión Pública, 2019



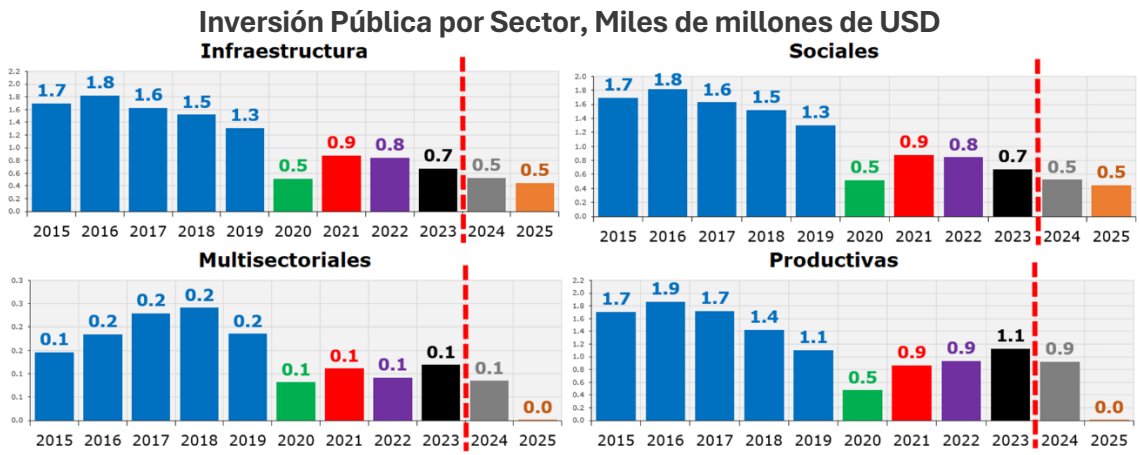
Fuente y elaboración: (Izquierdo, Pessino, & Vuletin, 2018)

La inversión pública en Bolivia debe enfocarse más en infraestructura y sectores sociales para maximizar su impacto positivo. La inversión pública en Bolivia para 2024 estaba proyectada en USD 4,274 millones, con una distribución que prioriza el sector productivo (56%) y, en menor medida, la infraestructura (16%) y el sector social (22%). Sin embargo, esta asignación refleja un enfoque que podría no ser el más eficiente para el contexto actual de Bolivia. El fuerte énfasis en el sector productivo, que incluye inversiones en hidrocarburos, minería, y agropecuario, puede estar dirigido a sectores dominados por empresas públicas que han demostrado ser ineficientes y con bajo retorno económico. Estos sectores han absorbido grandes cantidades de recursos en el pasado sin generar los beneficios esperados en términos de crecimiento económico sostenible. Además, la inversión multisectorial (6%), que incluye administración, defensa, y comercio, podría estar mejor redistribuida hacia áreas con un impacto social más directo y necesario. Por otro lado, la inversión en infraestructura y en el sector social debería recibir mayor prioridad. Invertir en infraestructura, como transporte, comunicaciones y recursos hídricos, no solo impulsa la productividad a largo plazo, sino que también mejora el bienestar general de la población y facilita la integración económica. Asimismo, la inversión en áreas sociales como educación, salud y saneamiento básico es crucial para mejorar el capital humano y reducir las desigualdades, sentando así las bases para un crecimiento inclusivo. Por lo tanto, una reorientación de la inversión pública hacia la infraestructura y lo social, alejándose de sectores productivos y multisectoriales ineficientes, podría aumentar la rentabilidad social de las inversiones, maximizando el impacto positivo en la economía y la sociedad boliviana.

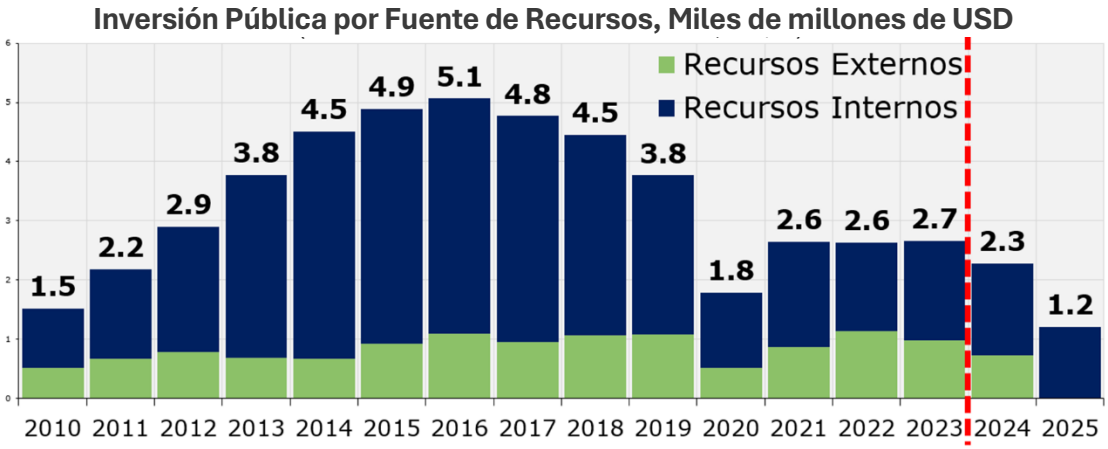


Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Un ajuste en la inversión pública podría liberar recursos significativos y reducir la presión sobre las reservas de divisas en Bolivia. La estrategia de ajuste propuesta, reflejada en los gráficos adyacentes, implica una reducción sustancial en la inversión en empresas públicas, especialmente en los sectores productivo y multisectorial, liberando así aproximadamente mil millones de dólares estadounidenses. En los gráficos se observa cómo la inversión en infraestructura y en sectores sociales se mantendría constante, mientras que la inversión productiva y multisectorial disminuiría drásticamente para 2025, reflejando la aplicación de este ajuste. Éste permitiría redirigir los recursos hacia sectores con mayor rentabilidad social, optimizando el impacto económico y social de la inversión pública. Además, al disminuir la necesidad de financiar proyectos de baja productividad, se reduciría el requerimiento de divisas, lo que aliviaría la presión sobre las reservas internacionales. Esto también permitiría reencauzar el financiamiento externo hacia sectores más estratégicos, sin depender de la emisión monetaria o de presión adicional sobre el Banco Central.



Fuente: CEBEC con información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y estimaciones propias



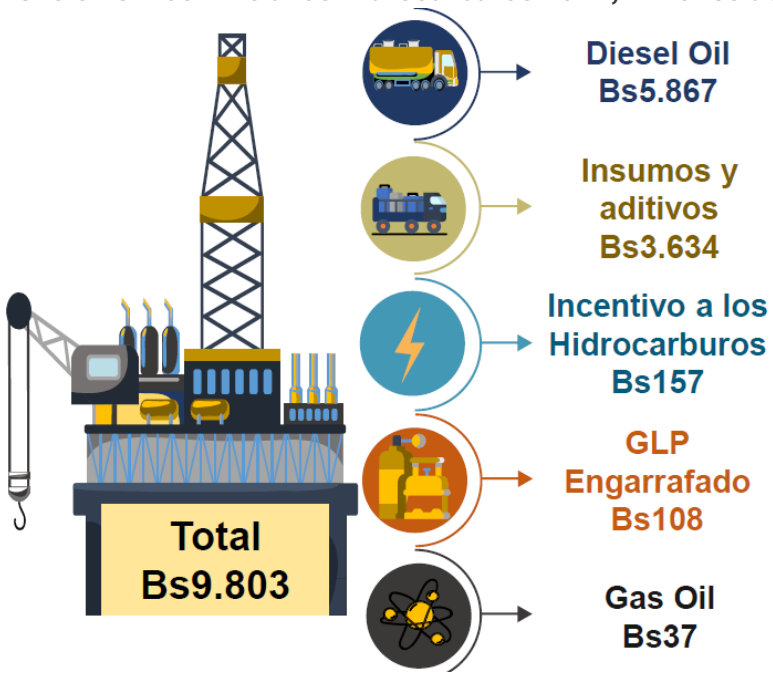
Fuente: CEBEC con información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y estimaciones propias

La política de optimización de la inversión pública tendría un impacto significativo en las cuentas fiscales del país. El ajuste propuesto reduciría los egresos totales de Bs144,000 millones a Bs136,000 millones, principalmente a través de una disminución de Bs8,000 millones en los egresos de capital. Esta reducción sería posible al recortar inversiones en sectores productivos y multisectoriales con bajo retorno económico y social. Este ajuste permitiría mejorar el resultado global de las cuentas fiscales, reduciendo el déficit calculado de Bs34,000 millones de bolivianos a Bs26,000 millones. Adicionalmente, la disminución en la necesidad de financiar proyectos de baja rentabilidad liberaría recursos que podrían ser reorientados hacia áreas con mayor impacto social, como infraestructura y servicios sociales, al tiempo que reduciría la presión sobre las reservas internacionales y la necesidad de endeudamiento externo. En resumen, la política propuesta contribuiría a estabilizar las finanzas públicas, mejorar la sostenibilidad fiscal y aumentar la eficiencia del gasto público en Bolivia.

2. Focalizar los subsidios y subvenciones

Los subsidios y subvenciones son herramientas útiles, pero es crucial focalizarlos para maximizar su impacto y eficiencia. Uno de los ejes principales del presupuesto 2024 de Bolivia es la provisión de subsidios y subvenciones, que alcanzan un total de Bs10.503 millones, con un enfoque notable en hidrocarburos (Bs9.803 millones) y alimentos (Bs700 millones). Aunque estas políticas buscan aliviar los costos para la población y sectores productivos, la falta de focalización representa un desafío significativo. Subsidios amplios, como los destinados al diésel y otros hidrocarburos, tienden a beneficiar indiscriminadamente tanto a quienes los necesitan como a quienes no, generando ineficiencias y una carga fiscal insostenible. Técnicamente, la focalización de estos recursos hacia los sectores y poblaciones más vulnerables no solo mejoraría la equidad, sino que también permitiría liberar recursos para otras áreas prioritarias, mejorando la sostenibilidad fiscal a largo plazo. En resumen, aunque los subsidios y subvenciones son fundamentales, su eficacia depende de una adecuada focalización que maximice su impacto social y económico.

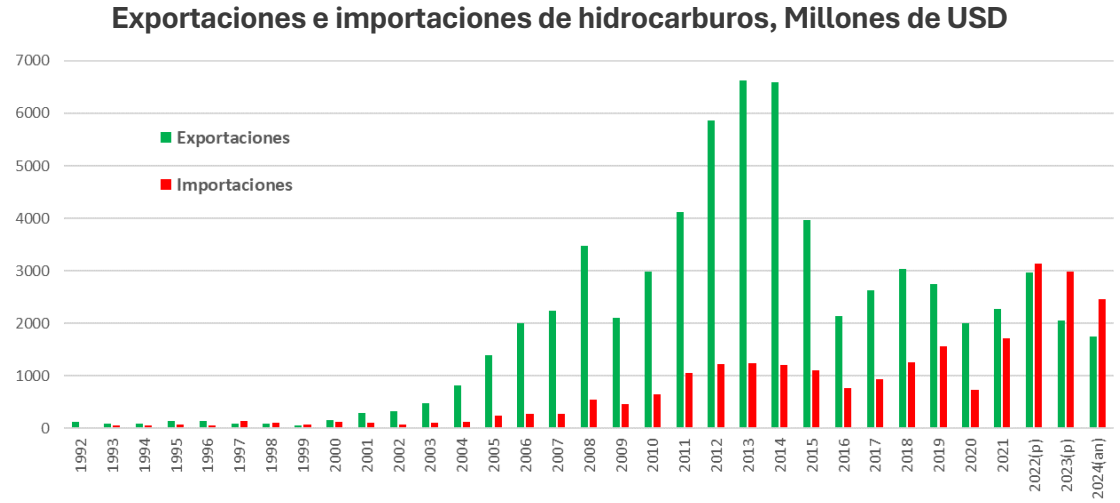
Subvención e Incentivo a los Hidrocarburos 2024, Millones de Bs



Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

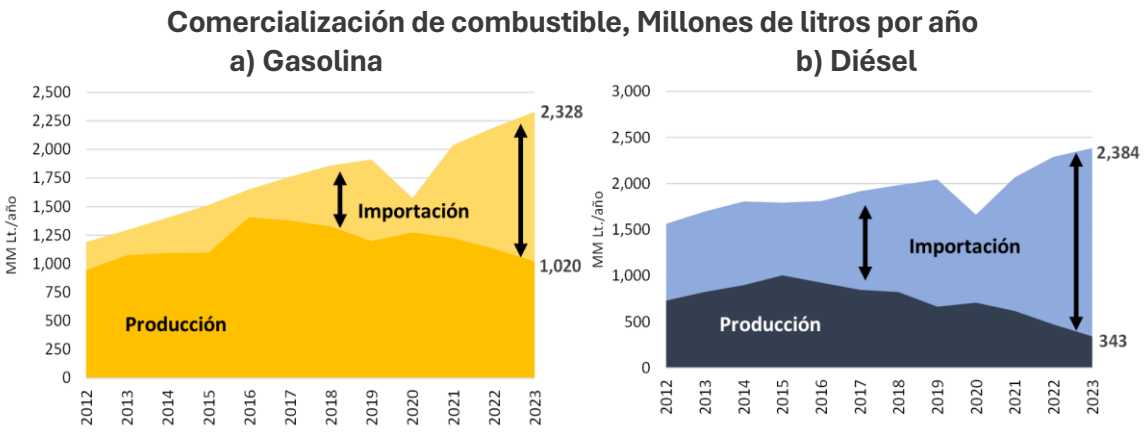
La subvención de hidrocarburos en Bolivia se ha vuelto insostenible debido a la caída en la producción y exportación de gas, y la falta de inversión en el sector, lo cual implica desafíos inmediatos. La política de subvenciones a los hidrocarburos en Bolivia, aunque originalmente concebida como una medida para apoyar la economía doméstica, ha demostrado ser insostenible en el contexto actual. Esto se debe a la reducción drástica de

las exportaciones de gas, que eran una fuente clave de ingresos en divisas. La falta de inversiones adecuadas en la exploración y explotación de nuevos yacimientos ha llevado a una caída constante en la producción, lo que ha reducido los ingresos por exportaciones de gas. Este declive ha hecho que Bolivia dependa cada vez más de la importación de combustibles, los cuales deben pagarse en dólares, exacerbando la presión sobre las reservas internacionales del país. En este contexto, la subvención masiva al consumo interno de hidrocarburos no solo agota recursos fiscales, sino que también aumenta la vulnerabilidad económica del país, ya que se financia con divisas escasas y cada vez más costosas de obtener.



Fuente: CEBEC con información del Instituto Nacional de Estadística
Nota: las cifras de 2024 son anualizadas a junio

La producción de combustibles en Bolivia ha disminuido significativamente, aumentando la dependencia de importaciones, lo que genera una presión creciente sobre las reservas de divisas. La imagen posterior muestra la evolución de la producción e importación de diésel y gasolina en Bolivia, destacando un aumento en la dependencia de importaciones. A partir de los datos de producción y demanda energética, se observa que la producción interna ha disminuido en más de un 40% para ambos combustibles, mientras que las importaciones han aumentado, alcanzando niveles récord en 2022 y 2023. Este fenómeno evidencia una creciente vulnerabilidad económica, ya que las importaciones de estos combustibles requieren el uso de divisas extranjeras, lo que agrava la situación de reservas internacionales, ya debilitadas. La falta de inversión en el sector energético es un factor clave que ha llevado a esta situación, limitando la capacidad de autosuficiencia energética del país y aumentando su dependencia del mercado externo.



Fuente: CEBEC con información del Instituto Nacional de Estadística

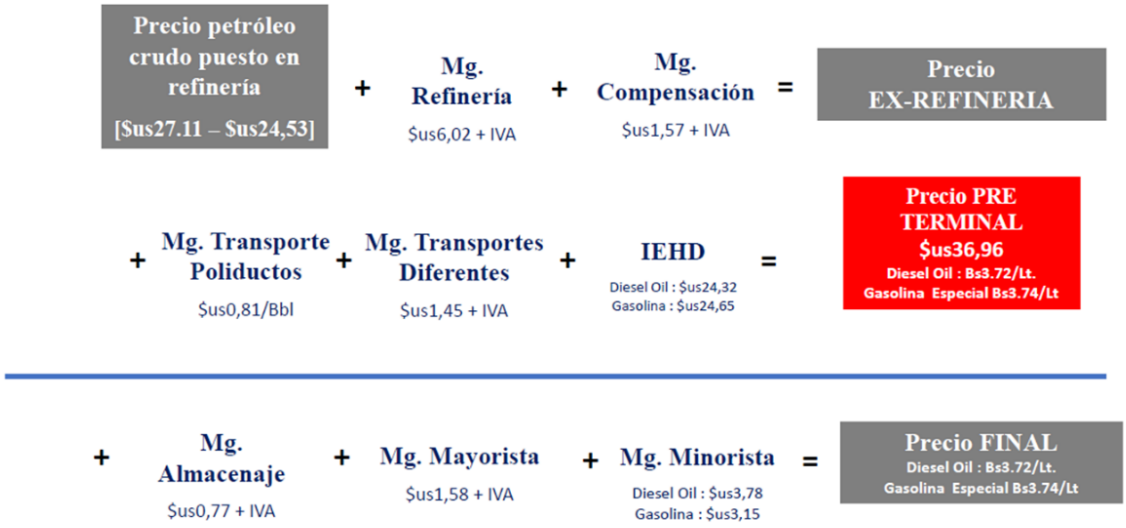
La estructura de precios de los combustibles en Bolivia refleja un proceso detallado de acumulación de costos desde la producción hasta la venta al consumidor, integrando márgenes de refinación, transporte, y diferentes impuestos. La imagen posterior descompone el precio final de los combustibles, comenzando desde el precio del petróleo crudo puesto en la refinería, que varía entre USD27,11 y USD24,53 por barril. Este es el costo base sobre el cual se van sumando diversos componentes:

- **Margen de Refinación**: Este ítem, que es de USD6,02 por barril más IVA, cubre los costos asociados al proceso de convertir el petróleo crudo en productos refinados como gasolina y diésel.
- **Margen de Compensación**: Con un valor de USD1,57 por barril más IVA, este margen se utiliza para compensar las diferencias entre el costo de refinación y los ingresos obtenidos por la venta de los derivados del petróleo, asegurando la viabilidad financiera de las refinerías.
- El resultado de sumar estos márgenes al precio base es el **Precio Ex-Refinería**, que representa el costo del combustible al salir de la refinería. A este precio, se le añaden los costos que se describen a continuación.
- **Margen de Transporte por Poliductos**: Este ítem de USD0,81 por barril cubre el costo del transporte de los combustibles a través de ductos desde la refinería hasta las terminales de distribución.
- **Margen de Transportes Diferentes**: Con un costo de USD1,45 por barril más IVA, este margen cubre el transporte adicional necesario para llegar a zonas que no están conectadas por poliductos, utilizando medios alternativos como camiones cisterna.
- **IEHD (Impuesto Especial a los Hidrocarburos y Derivados)**: Es un impuesto que se aplica al consumo de combustibles y tiene un valor de USD24,32 por barril para el diésel oil y USD24,65 por barril para la gasolina especial. Este impuesto es una fuente importante de ingresos fiscales.
- Estos costos y márgenes resultan en el **Precio Pre-Terminal** de USD36,96 por barril. A partir de aquí, se agregan los costos de distribución final:

- **Margen de Almacenaje**: Este costo, de USD0,77 por barril más IVA, cubre los gastos de almacenamiento del combustible en las terminales antes de su distribución final.
- **Margen Mayorista**: De USD1,58 por barril más IVA, este margen es el beneficio que obtienen los distribuidores mayoristas al vender el combustible a los minoristas.
- **Margen Minorista**: También de USD1,58 por barril más IVA, este margen representa el beneficio que obtienen los puntos de venta finales al consumidor.
- Finalmente, todos estos costos y márgenes se suman para determinar el **Precio Final que paga el consumidor**, el cual es de USD3,72 por litro para el diésel oil y USD3,74 por litro para la gasolina especial.

El precio final al consumidor ha sido regulado desde 2004, con el objetivo de mantener la estabilidad de los precios internos. Esto implica que el Estado debe absorber la diferencia entre los costos reales de producción y los precios fijados, generando un costo fiscal significativo debido a la necesidad de subsidios para cubrir esta brecha.

Formación de Precios en el Mercado Interno, USD por barril

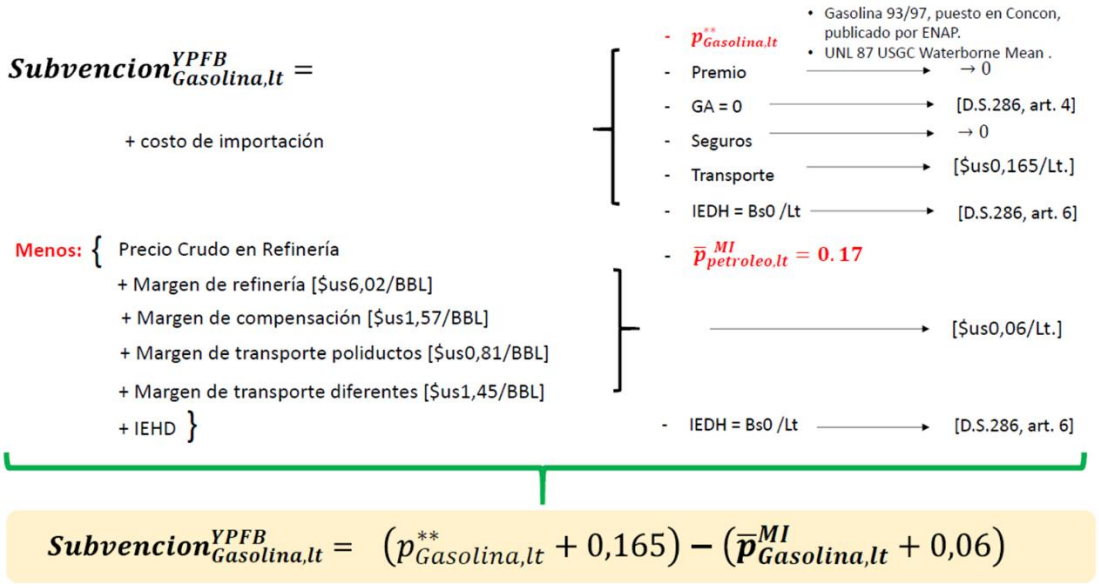


Fuente: CEBEC sobre la base de la normativa sectorial

El diseño complejo del precio también se transmite al cálculo de la subvención para la gasolina en Bolivia, considerando todos los costos involucrados en la producción y distribución de combustible en el mercado interno. La fórmula de la imagen posterior desglosa el cálculo de la subvención que YPFB otorga para la gasolina en Bolivia. Para determinar este subsidio, se comienza con el costo de importación de la gasolina, que incluye el precio de adquisición en el mercado internacional y otros costos adicionales, como el transporte y los seguros. A este costo se le resta el precio al cual se vende el crudo en la refinería en Bolivia. Los principales componentes de este precio de crudo incluyen:

- **Margen de refinería**: Es el costo asociado con la refinación del petróleo crudo en gasolina, establecido en USD6,02 por barril.
- **Margen de compensación**: Se refiere a una compensación adicional que se añade al costo, que en este caso es USD1,57 por barril.
- **Margen de transporte por poliductos y transporte diverso**: Representa los costos de transportar el crudo y los productos refinados a través de los poliductos y otros medios de transporte, con valores de USD0,81 y USD1,45 por barril respectivamente.
- **Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD)**: Un impuesto aplicado que puede ser Bs0 por litro en algunos casos, pero normalmente es parte del costo total en la cadena de producción.
- Finalmente, para calcular la subvención, se suman todos estos componentes, y el resultado se compara con el **Precio Final de Venta al Público**. La diferencia entre estos costos y el precio de venta al consumidor es lo que constituye la subvención que el Estado boliviano debe cubrir. Esta subvención permite que los precios de los combustibles en Bolivia se mantengan más bajos que los costos reales de producción e importación, lo que tiene un impacto significativo en las finanzas públicas del país.

Cálculo de la Subvención a la Gasolina, USD por litro



Fuente: CEBEC sobre la base de la normativa sectorial

La importación de combustible ha subido estos años y, con ello, el costo fiscal de la subvención. En términos de volumen, la importación de combustible aumentó más de 50% en los últimos cinco años y en valor se ha duplicado. Y el costo fiscal se ha más que duplicado, llegando a ser casi 5% del PIB, lo cual es casi la mitad del déficit fiscal estimado para el año pasado.

Impacto Fiscal de la Subvención de Combustible
Millones de litros por año, USD y porcentaje del PIB

AÑO	IMPORTACIÓN		COSTO FISCAL		
	MMLt/yr.	MM $us	MM $us	PIB	% PIB
2019	2,093	1,503	1,016	41,193	2.47
2020	1,254	672	380	36,897	1.03
2021	2,264	1,771	1,245	40,703	3.06
2022	2,880	3,225	2,556	44,315	5.77
2023	3,349	3,043	2,264	46,473	4.87

Fuente: CEBEC con información del INE, FMI y Agencia Internacional de Energía

Existen alternativas que pueden analizarse para la reducción de la subvención en función a su viabilidad política y factibilidad operativa. La reducción de las subvenciones a los combustibles es beneficiosa fiscalmente, pero requiere dos elementos: viabilidad política que reduzca la resistencia de diversos grupos sociales y sectores económicos eventualmente afectados, pero también la capacidad de implementarla operativamente. Acá se presentan dos escenarios:

- **Escenario 1 de subsidio solo al diésel**: Este escenario podría liberar USD929 millones al eliminar el subsidio a la gasolina, permitiendo un uso más eficiente de los recursos públicos. De esta forma el transporte público, que principalmente usa diésel y gas natural vehicular no se vería afectado.
- **Escenario 2 de subsidio al diésel solo para vehículos pesados**: Este enfoque ahorra USD925 millones y apoya sectores críticos como el transporte de mercancías y la agricultura.
- **Escenario 3 de eliminación combinada del subsidio a la gasolina y diésel para categorías seleccionadas**: Este escenario ofrece el mayor ahorro fiscal, USD1,854 millones, al eliminar de manera combinada y focalizada los subsidios.

En resumen, aunque estos escenarios de reducción de subsidios son económicamente beneficiosos, no están exentos de riesgos de economía política. La clave para mitigar estos riesgos es una comunicación efectiva, la implementación gradual de los cambios y el acompañamiento con medidas compensatorias que protejan a los grupos más vulnerables. Sin estas precauciones, las reformas corren el riesgo de ser revertidas o de generar inestabilidad social significativa.

Escenarios de Reducción Parcial de la Subvención de Hidrocarburos

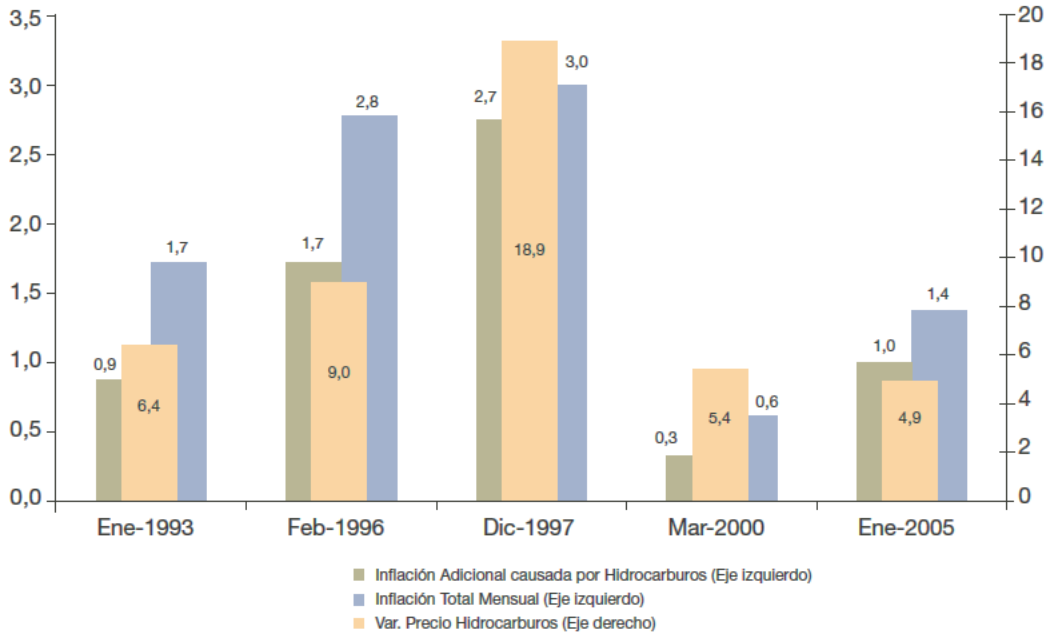
Gasto en el subsidio 2023(e):	$us2.264 millones	
ESCENARIO 1: SE SUBVENCIONA SÓLO DIÉSEL		
- Se elimina el subsidio a la gasolina.		
- El Estado se ahorra $us929 millones.		
ESCENARIO 2: SE SUBVENCIONA SÓLO DIÉSEL a VEHÍCULOS PESADOS		
- Monto del subsidio al diésel $us1.335 millones		
- N° de vehículos a diesel (e): 617.096		
- Categorías de vehículos a subvencionar 1/: 189.701		
- Ahorro:	$us925 millones	
ESCENARIO 3: MIX		
- Ahorro en gasolina:	$us929 millones.	
- Ahorro en diésel:	$us925 millones.	
- Ahorro total:	$us1.854 millones	
(e) Estimado		
1/ incluye: Buses, camiones, maquinaria pesada, tracto camión, trimóvil camíon, entre otros.		

Fuente: Cálculos propios de CEBEC con información del INE

La focalización de las subvenciones a los combustibles podría mejorar significativamente las finanzas públicas de Bolivia, aumentando los ingresos y reduciendo el déficit fiscal. Se observaría un aumento en los ingresos totales del sector público no financiero, pasando de Bs110,000 millones a Bs122,900 millones. Este incremento de Bs12,900 millones se debe principalmente a la remoción de subsidios a los hidrocarburos, lo que reduciría la carga fiscal del Estado. Con la eliminación de los subsidios, el déficit se reduce, lo cual resalta la importancia de una política de subsidios más focalizada y eficiente para mejorar la sostenibilidad fiscal del país.

La experiencia en Bolivia muestra que el impacto en la inflación general, cuando se incrementan los precios de los combustibles, es limitado y manejable, según episodios históricos. El gráfico a continuación muestra cómo los incrementos en los precios de los hidrocarburos han afectado la inflación en Bolivia durante diferentes momentos históricos. Aunque la variación en los precios de los hidrocarburos puede ser significativa (por ejemplo, un 18.9% en diciembre de 1997), la inflación adicional causada por este ajuste en el Índice de Precios al Consumidor (IPC) es relativamente baja. En la mayoría de los casos, el impacto directo en la inflación mensual no superó el 1.7%, lo que sugiere que un ajuste de precios de los combustibles, aunque visible, no desata una inflación incontrolada. Esto refuerza la viabilidad de focalizar las subvenciones a los combustibles sin temor a un aumento significativo en la inflación.

Alza Significativas de Precios de Hidrocarburos, 1993-2005

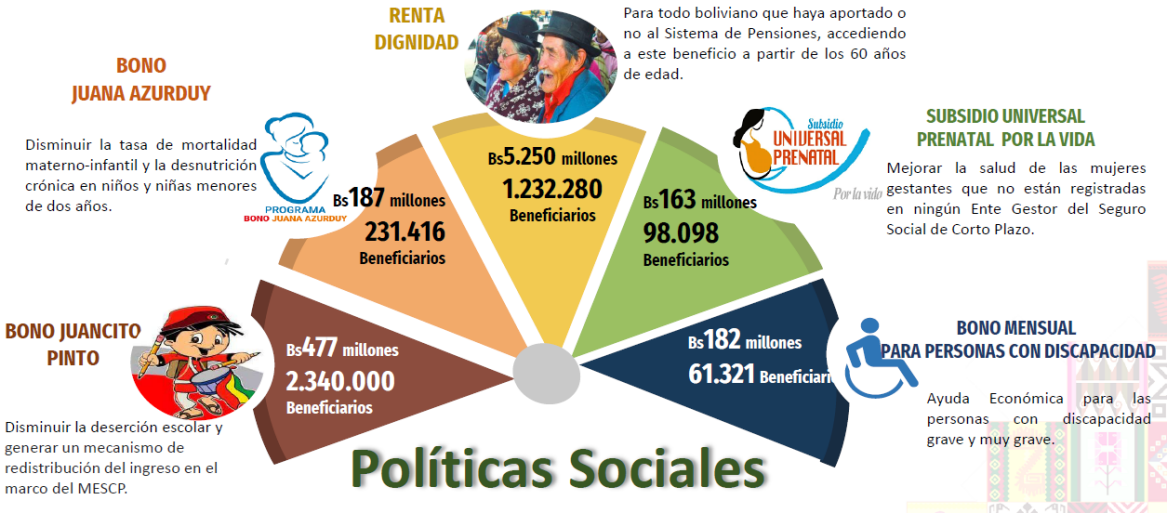


Fuente y elaboración: (Banco Central de Bolivia, 2006)

Para mitigar el impacto negativo de la eliminación de subsidios se puede implementar transferencias en moneda nacional a la población vulnerable. Un esquema de transferencias directas a los hogares más vulnerables durante el período de ajuste podría ayudar a compensar el aumento temporal de precios resultante de la eliminación de los subsidios a los combustibles. Esto es especialmente importante desde una perspectiva de economía política, ya que hace que el ajuste sea más aceptable socialmente. Además, como estas transferencias se realizarían en bolivianos, el gobierno no tendría que emplear divisas extranjeras, a diferencia de lo que ocurre con la subvención actual de combustibles, que sí requiere de reservas internacionales para la importación de combustibles. Esto no solo mejora la viabilidad política del ajuste, sino que también fortalece la sostenibilidad fiscal a largo plazo. Tomando en cuenta la población pobre y el gasto estimado en transporte, esto implicaría un egreso aproximado de Bs5.500 millones por año, que puede financiarse mediante un ajuste en otras transferencias como la que se expone a continuación.

Desde una perspectiva más amplia, la política social de Bolivia destina la mayor parte de su presupuesto a la Renta Dignidad, un programa no focalizado que es adecuado para la población vulnerable, pero está mal focalizado y llega a toda la población. En la asignación presupuestaria para políticas sociales de 2024, se observa que el mayor egreso corresponde a la Renta Dignidad, con Bs5.250 millones, lo cual representa más del 60% del presupuesto destinado a transferencias sociales. Este programa beneficia a 1.232.280 personas mayores de 60 años. Aunque la Renta Dignidad contribuye al bienestar de los adultos mayores, su naturaleza universal hace que una proporción significativa del gasto social no esté dirigida específicamente a quienes más lo necesitan, lo que podría cuestionar la eficiencia del uso de estos recursos en comparación con programas más focalizados.

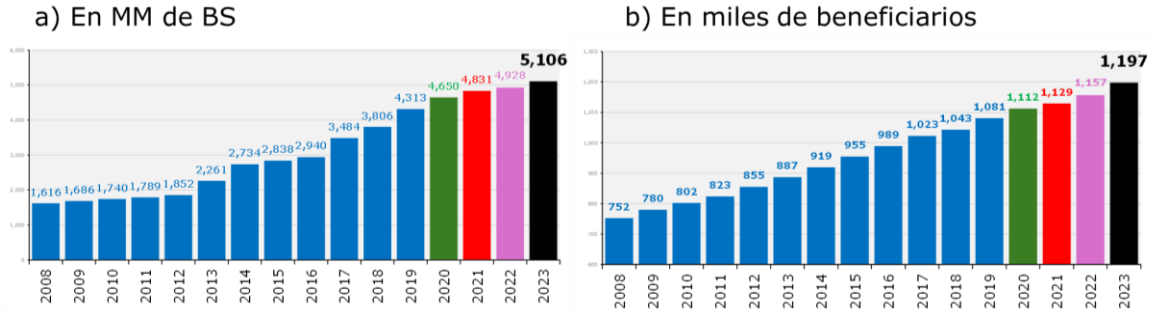
Asignación Presupuestaria para Políticas Sociales 2024
Millones de Bs y número de beneficiarios



Fuente y elaboración: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

El financiamiento a la Renta Dignidad se ha vuelto cada vez más difícil de sostener debido a la reducción en los ingresos provenientes de los hidrocarburos, lo que ha obligado al gobierno a buscar otras fuentes de financiamiento. La Renta Dignidad es el mayor programa de subsidios sociales en Bolivia, representando más de Bs5.100 millones en 2023, con un número creciente de beneficiarios que supera el millón. Originalmente, este programa se financió principalmente con ingresos de los hidrocarburos, una fuente que ha disminuido significativamente en los últimos años, pasando de picos de Bs16 mil millones en 2013 y 2014, a solo Bs6 mil millones en 2023. Esta caída en la principal fuente de financiamiento ha llevado al gobierno a recurrir a otros mecanismos, como la Ley 1493, que transfiere recursos de las empresas eléctricas al Tesoro General de la Nación (TGN) para sostener este subsidio. La creciente carga financiera y la dependencia de fuentes de ingreso cada vez más reducidas subrayan la insostenibilidad a largo plazo del programa en su forma actual.

Renta Dignidad, Millones de Bs y miles de beneficiarios



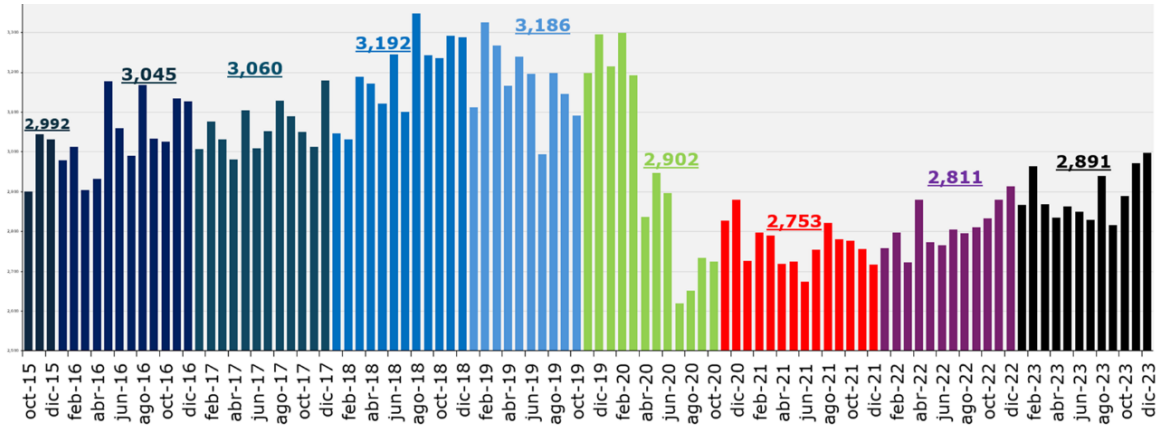
Fuente: CEBEC con información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Focalizar la Renta Dignidad podría generar un ahorro fiscal significativo, mejorando la sostenibilidad fiscal del país sin perjudicar a la población vulnerable. La focalización de la Renta Dignidad, actualmente el mayor gasto en políticas sociales de Bolivia, a únicamente los adultos mayores en situación de pobreza permitiría reducir el gasto total del programa en aproximadamente Bs3.000 millones. Este ajuste contribuiría a mejorar el resultado global de las cuentas fiscales. Al reducir la cobertura a los más necesitados, se optimizaría el uso de recursos, manteniendo el apoyo esencial para los sectores vulnerables, mientras se alivia la carga fiscal del Estado.

3. Alinear las remuneraciones del sector público

Desde la pandemia, los ingresos laborales en Bolivia han disminuido significativamente y no han logrado recuperarse, en gran parte debido a la alta informalidad del mercado laboral. El gráfico subsecuente muestra una clara caída en los ingresos laborales promedio a partir de la pandemia de COVID-19, con una reducción notable en 2020, donde el ingreso promedio mensual bajó a Bs2.753. Esta disminución refleja el impacto profundo de la pandemia, particularmente en sectores informales que constituyen una gran parte de la economía boliviana. A pesar de algunas mejoras posteriores, los ingresos aún no han vuelto a los niveles previos a la crisis, destacando la vulnerabilidad del mercado laboral informal, donde la recuperación es más lenta y los empleos son más precarios.

Ingreso Laboral Promedio, Bolivianos por mes



Fuente: CEBEC con información del Instituto Nacional de Estadística

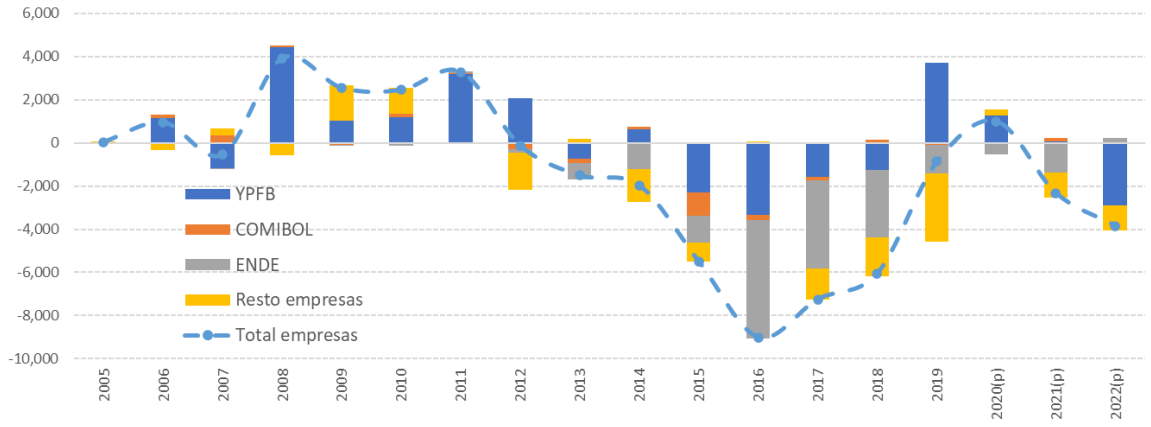
La mayor parte del gasto en sueldos en Bolivia se destina a salud, educación y seguridad, lo que dificulta su reducción, la cual debería enfocar los recortes en la administración general. En Bolivia, los sectores de salud, educación y seguridad concentran la mayor cantidad de ítems en el sector público, representando el 74% del total de empleos y más del 54% del presupuesto destinado a sueldos y salarios. Dada la importancia de estos sectores

en la prestación de servicios esenciales, recortar su financiamiento podría afectar negativamente la provisión de salud pública, la calidad educativa y la seguridad ciudadana, por lo que resulta inviable reducir estos rubros sin comprometer la calidad de vida de la población. En lugar de reducir el presupuesto en estos sectores críticos, la propuesta sugiere concentrar los esfuerzos de reducción en la administración general, que representa un menor porcentaje del total de empleos y gastos. Se estima que una reducción enfocada en estos ítems menos críticos podría ahorrar al país Bs1.700 millones. Esta estrategia busca mantener la estabilidad en los servicios públicos esenciales mientras se optimiza la eficiencia en áreas administrativas, contribuyendo a un ajuste fiscal más sostenible sin sacrificar el bienestar de la ciudadanía.

4. Mejorar las cuentas de empresas públicas

La situación de las empresas públicas en Bolivia refleja una tendencia preocupante, donde el resultado global de las mismas ha sido consistentemente negativo desde 2013. A pesar de que el resultado corriente de estas empresas ha mostrado valores positivos en algunos años, los resultados de capital, que reflejan las pérdidas acumuladas, han sido marcadamente negativos, especialmente desde 2009. Empresas clave como YPFB, COMIBOL y ENDE han tenido fluctuaciones significativas, con YPFB presentando pérdidas considerables en varios años recientes. El resultado global de las empresas restantes también ha sido mayormente deficitario, mostrando una tendencia a la baja y destacando la ineficiencia generalizada en el sector público empresarial. Esto sugiere la necesidad de una reestructuración urgente para mejorar la eficiencia y sostenibilidad de estas entidades, que actualmente representan una carga significativa para las finanzas públicas.

Balance Global de Empresas Públicas, Millones de Bolivianos



Fuente: CEBEC con información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

Las empresas públicas en Bolivia están generando pérdidas significativas que impactan negativamente en las finanzas del país. Las empresas públicas en Bolivia han mostrado un rendimiento financiero deficitario, con pérdidas acumuladas que superan los Bs4.000

millones en el periodo reciente según (Linares, 2023). Estas pérdidas no solo afectan los ingresos del Estado, sino que también representan una carga fiscal considerable que limita la capacidad del gobierno para invertir en otras áreas prioritarias. Mediante una revisión integral de estas empresas, es posible reducir tanto los ingresos como los gastos asociados, logrando así una mayor eficiencia económica. Esto implicaría una reestructuración que, además de disminuir los costos operativos, podría mejorar la sostenibilidad financiera a largo plazo de estas empresas, contribuyendo al equilibrio de las cuentas fiscales del país.

5. Reducir las distorsiones impositivas

La estructura tributaria y las barreras institucionales en Bolivia dificultan el desarrollo empresarial y fomentan la informalidad y el contrabando. La complejidad del sistema tributario boliviano, junto con una institucionalidad frágil y procedimientos legales costosos, impone barreras significativas para las empresas formales. Uno de los mayores desafíos es el Impuesto a las Transacciones (IT), que opera como un impuesto en cascada y afecta desproporcionadamente a las empresas con márgenes bajos y alta rotación de inventario, complicando su operatividad. Además, la carga fiscal inicial para una nueva empresa, donde el gobierno toma un 84% de sus ingresos en el primer año, junto con la necesidad de realizar 42 pagos tributarios anuales (frente a un promedio de 28 en América Latina y el Caribe), desalienta la formalidad. Estos factores, sumados a la desproporcionalidad de las multas, crean un entorno que promueve la informalidad y el contrabando, ya que operar fuera de la legalidad puede parecer más viable que cumplir con las onerosas obligaciones fiscales y administrativas.

La remoción parcial del IT mejoraría la rentabilidad de las empresas formales. EL cuadro compara la rentabilidad de un negocio bajo diferentes escenarios tributarios, destacando cómo el IT impacta significativamente en la rentabilidad.

- **Régimen Simplificado**: Aquí, el negocio no paga IT ni IVA, lo que le permite tener una utilidad neta mucho más alta, alcanzando un 140% de rentabilidad. El único impuesto que paga es el del régimen simplificado, que es mínimo.
- **Régimen General (Con IT)**: Este es el escenario más gravoso para el negocio. Con el IT en vigor, el negocio enfrenta una triple carga: IVA, IT e IUE. La rentabilidad se reduce drásticamente, alcanzando solo un 7%. El IT se convierte en una carga adicional que grava las ventas sin permitir deducciones, lo que impacta de manera desproporcionada a los negocios con márgenes bajos.
- **Régimen General (Sin IT)**: En este escenario, el negocio paga IVA e IUE, pero no paga IT. La rentabilidad sube al 88%. Aquí, el crédito fiscal del IVA permite reducir la base imponible y, aunque se paga un impuesto a las utilidades (25%), la estructura impositiva es más equitativa y menos distorsionante.

La comparación evidencia que el IT actúa como un fuerte desincentivo para la formalización, ya que su impacto en la rentabilidad neta es considerable. Eliminar el IT haría más atractivo el régimen general para las empresas, que podrían beneficiarse de deducciones fiscales justas, como el crédito del IVA, y contribuir al IUE, un impuesto basado en las utilidades reales. Esto no solo promovería la formalización, sino que también mejoraría la competitividad del sector empresarial formal en Bolivia, con una pérdida estimada de Bs1.500 millones en recaudación.

Resumen del análisis hipotético de las operaciones de una empresa
Miles de Bolivianos y porcentaje

	Regimen Simplificado	Régimen General	Régimen General (Hipotético)
Venta Bruta	1.200	1.200	1.200
Débito Fiscal IVA	0	156	156
Venta Neta	**1.200**	**1.044**	**1.044**
Compra Bruta	1.128	1.128	1.128
Crédito fiscal IVA	0	147	147
Compra Neta	**1.128**	**981**	**981**
Utilidad Bruta	**72**	**63**	**63**
Gastos	**24**	**59**	**24**
Alquiler	24	24	24
Imp. Transacciones (3%)	0	36	0
Compensción IT (Pago IUE gestión previa)	0	-1	0
Utilidad Antes Impuestos	**48**	**3**	**39**
Imp. Régimen Simplificado	1	...	...
Impuestos a Las Utilidades (25%)	...	1	10
Utilidad Neta de Impuestos	**47**	**2**	**29**
Rentabilidad	**140%**	**7%**	**88%**

Fuente: Cálculos propios de CEBEC
Nota: Corresponde a la simulación de los flujos de un emprendimiento (tienda de abarrotes) en el sector de alimentos.

La informalidad en Bolivia es un problema estructural que obstaculiza el desarrollo económico, debilitando la recaudación fiscal, la productividad, y el crecimiento económico a largo plazo. En 2019, el 80% de la fuerza laboral en Bolivia se encontraba en la informalidad, lo que significa que solo el 20% de los trabajadores estaban en empleos con adecuados grados de seguridad social (de corto y largo plazo) e industrial. Este alto nivel de informalidad tiene múltiples repercusiones negativas. En términos fiscales, la informalidad reduce significativamente la base imponible, lo que provoca una menor recaudación de impuestos. Por ejemplo, solo el 30% del consumo de ciertos productos, como textiles y calzados, proviene de importaciones legales, mientras que el resto se atribuye al contrabando y a la informalidad. Esta situación también afecta gravemente a la productividad y competitividad de la economía boliviana. Los trabajadores informales suelen recibir

ingresos más bajos y tienen menos acceso a protección social, lo que contribuye a una alta vulnerabilidad económica y social. Además, la informalidad perpetúa la baja productividad, ya que las empresas informales no suelen invertir en capacitación ni en tecnología, lo que limita el crecimiento potencial del país.

Un programa de devolución tributaria que incluya incentivos para el sector informal podría aumentar significativamente la recaudación y mejorar la formalidad en Bolivia. La informalidad en Bolivia es un desafío considerable, afectando tanto la recaudación fiscal como la estructura económica. Un enfoque para abordar este problema es la implementación de un programa de devolución tributaria que incentive a los trabajadores y empresas informales a integrarse al sistema formal. Según los datos presentados a continuación, una política de formalización que incorpore facturas por efectivo informal podría impactar en aproximadamente 2,260,000 personas, generando ventas adicionales en el sector formal de Bs18,000 millones, equivalente en términos relativos del PIB en un 6.5%. Además, la recaudación tributaria podría incrementarse en Bs3,700 millones, representando un aumento del 8.8% en la recaudación total. Esta medida no solo facilitaría un crecimiento más inclusivo y equitativo, sino que también permitiría al Estado aumentar sus ingresos fiscales, reduciendo la dependencia de fuentes de financiamiento volátiles y permitiendo una mejor asignación de recursos para el desarrollo socioeconómico.

Resumen de los efectos estimados de las propuestas de formalización por el lado de la demanda, Miles de personas, millones de Bs y porcentaje

Variable	Unidad	Facturas por efectivo formal	Facturas por efectivo informal	Universalización para consultores	Total
Personas	Miles	385	2,260	160	**2,805**
Ventas	Millones Bs	10,100	18,000	2,040	**30,140**
Impacto ventas en PIB	Porcentaje	3,6	6.5	0,7	**10.8**
Empleos formales	Miles	225	400	45	**670**
Recaudación	Millones Bs	2,400	3,700	360	**6,460**
Incremento recaudación	Porcentaje	5,7	8.8	0.9	**15.3**

Fuente: Cálculos propios de CEBEC con el uso de la Encuesta Continua de Hogares y de Empleo del INE

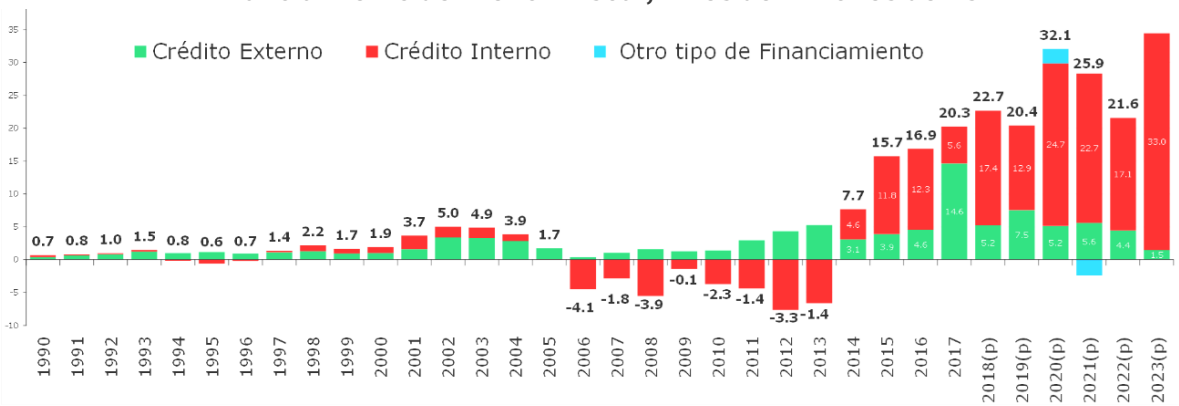
El programa de devolución impositiva puede compensar la reducción en la recaudación del Impuesto a las Transacciones (IT) y, al mismo tiempo, incentivar la formalización de la economía boliviana. La propuesta de eliminación del IT, que genera distorsiones significativas, podría causar inicialmente una reducción de Bs1.500 millones en la recaudación tributaria. Sin embargo, un programa bien diseñado y más amplio de devolución impositiva podría más que compensar esta pérdida al incrementar la recaudación en Bs3.700 millones. Esto se logra incentivando a los actores económicos a formalizarse, ya

que tendrían beneficios fiscales directos, y permitiría que un mayor número de transacciones económicas sean registradas oficialmente, ampliando así la base tributaria. Este enfoque no solo tiene el potencial de aumentar los ingresos fiscales, sino también de mejorar la eficiencia económica al reducir la evasión y fomentar una mayor transparencia en las operaciones comerciales.

6. Reducir el financiamiento insostenible

El financiamiento del déficit fiscal mediante créditos externos e internos es insostenible a largo plazo, como lo demuestra la creciente dependencia de estos mecanismos y el aumento del endeudamiento. Desde 2017, Bolivia ha experimentado un incremento significativo en la utilización de crédito interno para financiar su déficit fiscal, pasando de Bs7,7 mil millones en 2016 a un estimado de Bs33 mil millones para 2023. Este incremento no solo eleva el servicio de la deuda (intereses y amortizaciones), sino que también incrementa la vulnerabilidad económica ante posibles cambios en las tasas de interés o en el tipo de cambio. En el plano externo, en 2023 la deuda de mediano y largo plazo alcanzó USD13.588,4 millones, con un crecimiento de USD288,1 millones debido a nuevas amortizaciones y los efectos de la variación cambiaria. Esta tendencia muestra la dificultad creciente de sostener un esquema económico basado en endeudamiento continuo, lo que puede llevar a restricciones severas en la capacidad del Estado para financiar políticas públicas esenciales en el futuro.

Financiamiento del Déficit Fiscal, Miles de millones de Bs



Fuente: Cálculos de CEBEC con información del MEFP, del BCB y estimaciones propias

Además de hacer los ajustes presupuestarios señalados, se debe garantizar que el financiamiento al sector público no ponga en riesgo la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de los fondos de pensiones. Como se planteará en la parte monetaria, al limitar el financiamiento del BCB a las condiciones estipuladas en la Ley 1670 se evitaría la creación de dinero sin respaldo, disminuyendo el riesgo de inflación y preservando la estabilidad macroeconómica. No obstante, existen dos puntos que son relevantes para el SPNF:

- Al eliminar el financiamiento de la Gestora Pública de Pensiones (GPP) al TGN, se liberarían en el extremo Bs12.000 millones anuales que podrían destinarse a inversiones más productivas y rentables para el resto del sistema financiero.
- También se debe permitir la entrada automática de créditos aprobados en el Presupuesto General del Estado (PGE), asegurando un flujo de fondos más predecible y estable para el gobierno, lo que fortalecería la confianza en la política fiscal del país.

El programa de ajuste fiscal propuesto tiene un impacto positivo neto para las finanzas públicas, aumentando los ingresos y reduciendo los egresos sin perjudicar a los sectores más vulnerables. La implementación de este programa de ajuste fiscal resultaría en un incremento de los ingresos totales en Bs13.100 millones, principalmente a través de medidas que amplían la base tributaria y mejoran la eficiencia recaudatoria. Paralelamente, los egresos se reducirían en Bs9.400 millones, gracias a la optimización del gasto público, especialmente en áreas donde se identifican ineficiencias, como en los servicios personales y la reducción de distorsiones impositivas. Esto generaría un resultado global positivo de Bs22.500 millones, fortaleciendo significativamente la posición fiscal del país sin afectar negativamente a los grupos más vulnerables. De esta forma, se garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano y largo plazo, al mismo tiempo que se protege la equidad social.

Ingresos y Egresos del SPNF con ajuste fiscal, Miles de millones de Bs

CUENTAS	2014	2020(p)	2022(p)	2023(e)	2023(ajust)
INGRESOS TOTALES	**117,278**	**85,492**	**117,728**	**110,000**	**123,100**
Renta Interna	41,024	33,527	44,327	46,000	48,200
Renta Aduanera	2,952	2,034	3,364	3,000	3,000
Regalías Mineras	1,303	1,004	1,764	1,500	1,500
Impuestos y regalías	3,024	2,551	2,278	2,500	2,500
Hidro. Mercado Interno	18,080	17,812	20,006	20,000	32,900
Hidro. Mercado Externo	34,094	12,034	19,032	14,000	14,000
Otras empresas	7,520	5,338	11,844	11,000	9,000
Transferencias corrientes	2,698	2,603	2,516	3,000	3,000
Otros ingresos corrientes	5,835	8,473	12,459	8,800	8,800
Ingresos de capital	747	116	139	200	200
EGRESOS TOTALES	**124,947**	**117,568**	**139,302**	**144,000**	**134,600**
Servicios personales	25,382	38,499	41,128	43,000	41,100
Bienes y servicios	36,843	34,026	56,122	55,000	53,000
Intereses Deuda Externa	996	2,439	2,724	4,000	4,000
Intereses Deuda Interna	892	326	1,869	2,000	2,000
Rentistas	6,037	7,643	7,597	8,500	8,500
Transferencias sector privado	7,623	14,522	7,616	8,500	11,000
Otros egresos corrientes y N.I.	2,896	3,325	1,288	1,000	1,000
Egresos de capital	44,277	16,788	20,957	22,000	14,000
Resultado Corriente	35,860	-15,405	-755	-12,200	2,300
Resultado Global	**-7,669**	**-32,076**	**-21,574**	**-34,000**	**-11,500**

Fuente: CEBEC con información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y estimaciones propias

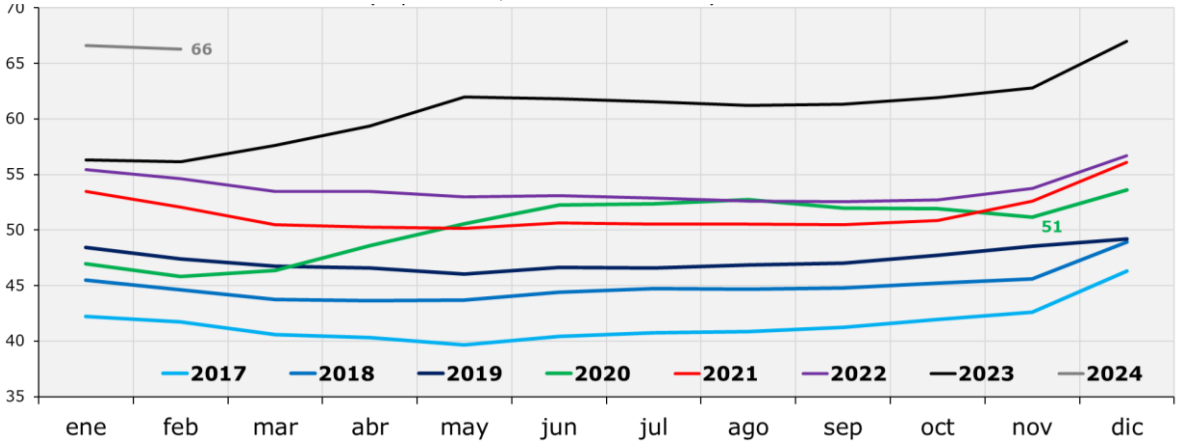
Se debe aprovechar este ajuste en las finanzas públicas para establecer un marco fiscal de mediano plazo porque es crucial para garantizar la sostenibilidad fiscal y evitar crisis futuras. La implementación de reglas fiscales, como límites al déficit y la deuda pública, puede crear un marco de disciplina que asegure la estabilidad macroeconómica a largo plazo. Estos mecanismos han demostrado ser efectivos en países como Chile y Perú, donde las reglas fiscales y los fondos de estabilización han permitido manejar los ingresos derivados de recursos naturales de manera eficiente, evitando ciclos de gasto excesivo y manteniendo reservas para periodos de crisis. Además, la creación de fondos soberanos puede ayudar a diversificar la inversión de las reservas y generar ingresos adicionales para el Estado. Por último, la inclusión de un Ancla de Sostenibilidad de la Deuda (ASD) en la Ley Financial sería una medida preventiva importante, que permitiría ajustar las políticas fiscales en respuesta a cambios en el entorno económico, asegurando la viabilidad a largo plazo de las finanzas públicas.

LA RECUPERACIÓN
DE LA PRUDENCIA MONETARIA



El aumento sostenido de la emisión monetaria representa un riesgo significativo para la estabilidad económica. Históricamente, Bolivia ha experimentado los efectos adversos de la emisión descontrolada, como en la década de 1980, cuando una hiperinflación redujo el poder adquisitivo y desestabilizó la economía. La emisión excesiva de dinero sin respaldo en el crecimiento de la producción de bienes y servicios tiende a incrementar la oferta monetaria de manera desproporcionada frente a la demanda, lo que puede traducirse en un aumento de los precios internos. Además, si los agentes económicos perciben que la emisión se mantendrá en el tiempo, puede haber una fuga de capitales y una depreciación acelerada de la moneda, exacerbando los problemas inflacionarios. Por lo tanto, es fundamental mantener un control estricto sobre la emisión monetaria y vincularla a una política fiscal y monetaria coherente que evite caer en los errores del pasado.

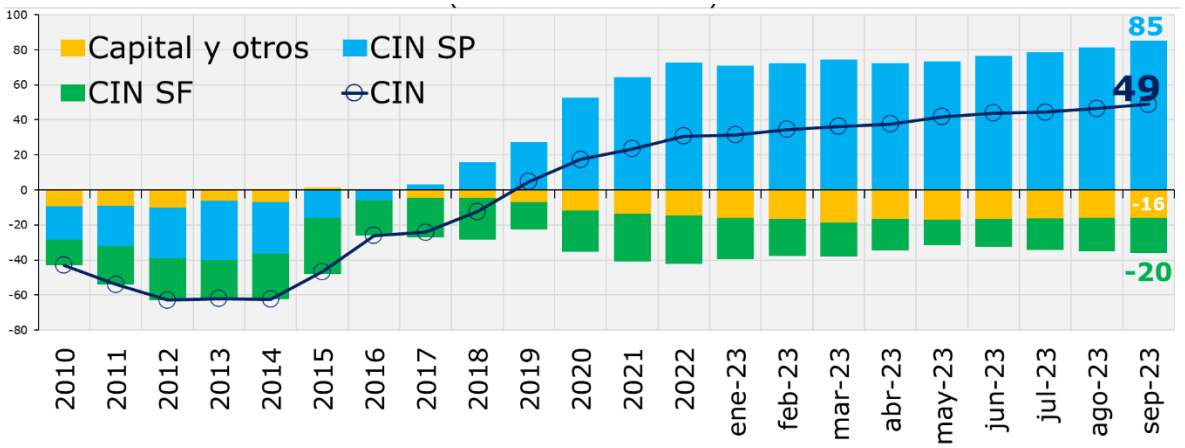
Emisión Monetaria, Miles de millones de Bolivianos



Fuente: CEBEC con información del Banco Central de Bolivia

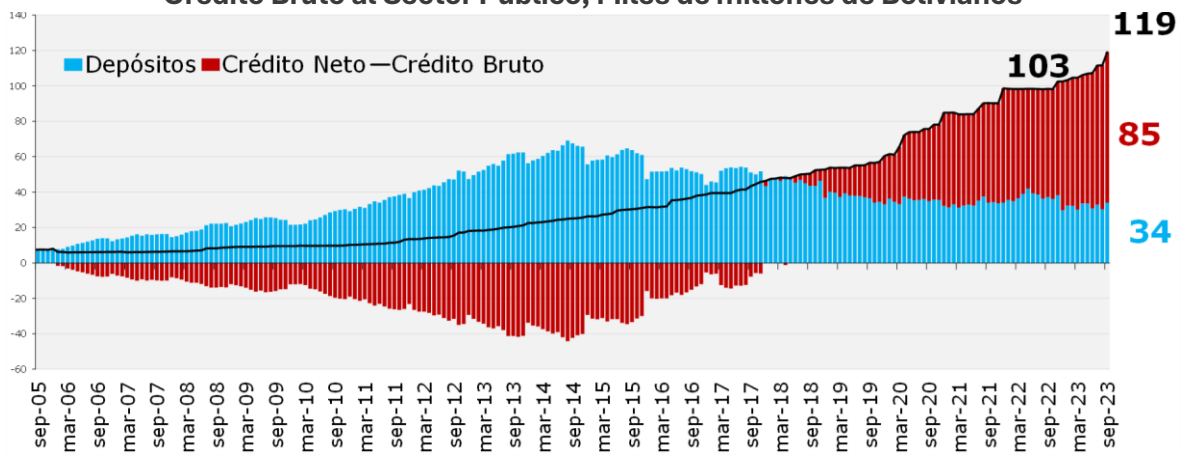
El aumento significativo de la emisión monetaria en Bolivia, impulsado por el financiamiento al sector público, representa un riesgo de inflación y otros desequilibrios macroeconómicos. En los últimos años, la emisión monetaria en Bolivia ha experimentado un crecimiento notable, impulsada en gran medida por el incremento del crédito interno neto (CIN) hacia el sector público. En 2023, el crédito neto al sector público habría alcanzado los Bs85 mil millones, mientras que el uso de depósitos del sector público fue de Bs34 mil millones. Estos factores contribuyeron a un incremento total en la emisión de Bs119 mil millones. Este comportamiento refleja una mayor dependencia del financiamiento del Banco Central de Bolivia (BCB) para cubrir el déficit fiscal. Si no se controla adecuadamente, este incremento en la oferta de dinero puede desestabilizar la economía, generando un aumento en los precios que afecta el poder adquisitivo de la población. Es esencial, por tanto, gestionar con cautela el crédito al sector público para evitar desequilibrios macroeconómicos significativos.

Crédito Interno Neto, Miles de millones de Bolivianos



Fuente: CEBEC con información del Banco Central de Bolivia

Crédito Bruto al Sector Público, Miles de millones de Bolivianos



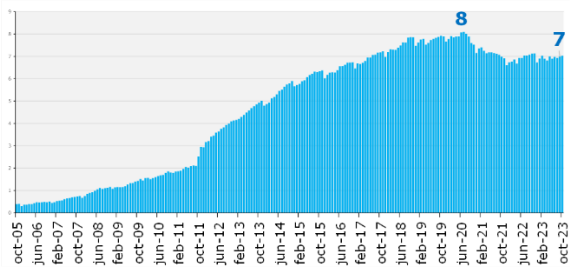
Fuente: CEBEC con información del Banco Central de Bolivia

El crédito al sector público en Bolivia creció sostenidamente y se estabilizó en varios de sus componentes, con una notable excepción en el crédito al Gobierno General. El sector público boliviano comprende varios componentes de crédito, incluyendo la Seguridad Social (CIN SP SS), las Empresas Públicas (CIN SP EP), y los Gobiernos Subnacionales (CIN SP GS), además del crédito otorgado al Gobierno General (CIN SP GG). Según los datos existentes a la fecha, la suma total de crédito interno neto (CIN) y reservas internacionales netas (RIN) alcanza un nivel de emisión de Bs61 mil millones. De estos, Bs12 mil millones provienen de las RIN y Bs49 mil millones del CIN. Sin embargo, al descomponer el CIN, se observa que los créditos destinados a la Seguridad Social y los Gobiernos Subnacionales han disminuido (caída de Bs7 y Bs8 mil millones respectivamente), mientras que el crédito al Gobierno General y las Empresas Públicas han crecido, especialmente este último, alcanzando un crédito bruto de Bs37 mil millones, de los cuales Bs35 mil millones son netos. Esto refleja una tendencia en la cual, aunque el crédito total al sector público ha aumentado y se ha

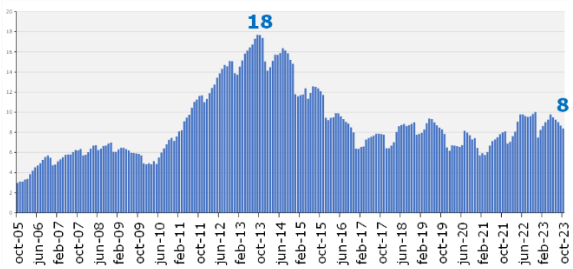
estabilizado en ciertos sectores, el Gobierno General sigue presentando vulnerabilidades en su capacidad de financiamiento.

Depósitos en el Banco Central de Bolivia, Miles de millones de Bolivianos

a) Seguridad Social

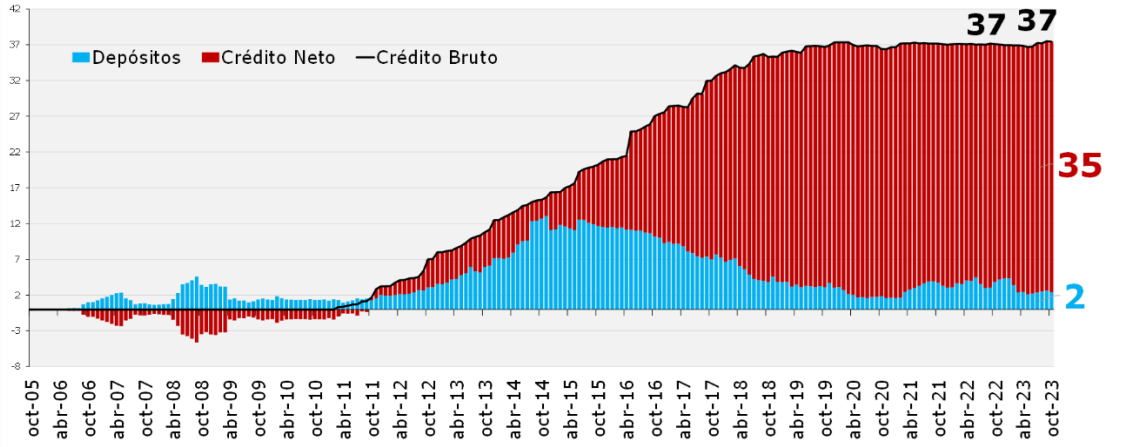


b) Gobiernos Subnacionales



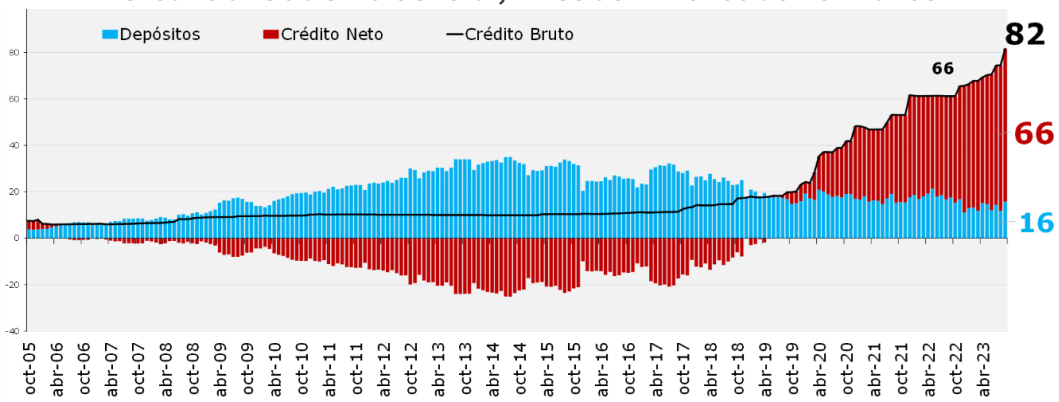
Fuente: CEBEC con información del Banco Central de Bolivia

Crédito Bruto a Empresas Públicas, Miles de millones de Bolivianos



Fuente: CEBEC con información del Banco Central de Bolivia y del MEFP

Crédito al Gobierno General, Miles de millones de Bolivianos



Fuente: CEBEC con información del Banco Central de Bolivia

Pese a que la reducción del déficit fiscal ya es una garantía para limitar el financiamiento monetario, se deben tomar acciones de corto y mediano plazo para la estabilización monetaria:

- **Corto plazo**: asentar las medidas para que el financiamiento monetario sea la excepción y no la regla.
- **Mediano plazo**: adoptar un régimen monetario que esté enfocado en el control de la inflación.

1. Garantizar la caída del financiamiento monetario

Es necesario adoptar medidas inmediatas para estabilizar la situación monetaria y preservar la salud económica. Para estabilizar la parte monetaria en Bolivia, es imperativo

- limitar el financiamiento del Banco Central de Bolivia (BCB) al Tesoro General de la Nación (TGN) exclusivamente a las situaciones contempladas en la Ley 1670. Esta acción reducirá la presión sobre la emisión monetaria, que ha mostrado un incremento significativo, lo que podría generar riesgos inflacionarios; y,
- el estricto cumplimiento de la Ley 1670 sobre la designación de autoridades del BCB por la Asamblea, garantizando la independencia del banco en línea con la Constitución Política, lo que fortalecerá la credibilidad de la política monetaria y facilitará una mayor estabilidad económica.

2. Promover un régimen monetario centrado en la inflación

Existen diversas alternativas de regímenes monetarios, cada una con sus ventajas y desafíos específicos. En el espectro de regímenes monetarios, se identifican principalmente dos tipos: los regímenes no autónomos y los autónomos. Los regímenes no autónomos, como el de Panamá, Ecuador y la Argentina durante el período de 1992 a 2001, implican un mayor compromiso con la estabilidad al costo de reducir la discreción en la política monetaria. Estos regímenes suelen estar vinculados a la dolarización o a un tipo de cambio fijo, lo que ancla la estabilidad monetaria a una moneda fuerte, aunque limita la capacidad del país para responder a shocks externos. Por otro lado, los regímenes autónomos permiten a los países manejar su política monetaria con mayor flexibilidad. Dentro de este grupo, se destacan las metas de inflación "ligera" como las implementadas por Bolivia entre 1999 y 2005, y Argentina entre 2002 y 2003. Estos enfoques buscan controlar la inflación mediante políticas que no comprometan tanto la estabilidad cambiaria, permitiendo mayor ajuste a las condiciones económicas internas. Avanzando en autonomía, se encuentran las metas de inflación "plena", utilizadas por países como Chile y Brasil desde 1999, donde la autoridad monetaria se enfoca exclusivamente en mantener la inflación dentro de un rango objetivo, lo que mejora la credibilidad y eficacia de la política antiinflacionaria. Finalmente, la estabilidad de precios implícita, adoptada por economías avanzadas como Estados Unidos y la Zona Euro, no requiere un ancla explícita, confiando en la credibilidad institucional y en una política monetaria discrecional para mantener la

estabilidad económica. Cada régimen ofrece herramientas y limitaciones que deben ser cuidadosamente evaluadas según las necesidades y contextos específicos de cada economía.

Alternativas sobre Regímenes Monetarios

Régimen monetario	Ancla	Claridad
No autónomo	Moneda de otro país	Alta
Ancla débil	Ninguno	No se aplica
Ancla monetaria	Agregado monetario	Media
Ancla cambiaria	Tipo de cambio	Alta
Meta de inflación “plena”	Proyección de inflación	Alta
Estabilidad implícita de precios	Estabilidad de precios	Baja a media
Meta de inflación “débil”	Objetivo amplio de inflación	Baja

Fuente: CEBEC basado en (Stone & Bundia, 2004)

Las alternativas de regímenes monetarios como la dolarización, la meta de inflación ligera y el ancla cambiaria, no son adecuadas para Bolivia dadas sus condiciones macroeconómicas actuales; la única opción viable sería la adopción de metas de inflación plena. Las alternativas de regímenes monetarios, como la dolarización, implican la renuncia total a la autonomía monetaria, lo cual es riesgoso para Bolivia debido a su necesidad de flexibilidad en la política monetaria para enfrentar choques externos. La meta de inflación ligera, que combina cierto nivel de compromiso con discreción, podría no ser suficiente para anclar las expectativas inflacionarias en un entorno de vulnerabilidad financiera. Finalmente, el régimen de ancla cambiaria, aunque útil para estabilizar la inflación, podría resultar insostenible a largo plazo debido a la presión sobre las reservas internacionales y la rigidez que impone al tipo de cambio en un entorno de volatilidad global. La meta de inflación plena emerge como la alternativa más adecuada, ya que permite al Banco Central concentrarse en un solo objetivo (inflación), mejorar su credibilidad y efectividad, y facilitar paralelamente reformas fiscales y estructurales.

En el régimen de metas de inflación las autoridades se comprometen a controlar la inflación de forma creíble. Las principales características de este régimen son:

- El Banco Central se compromete a utilizar los instrumentos a su alcance para que la inflación alcance la meta.

- La inflación en promedio debe estar en torno a la meta, aunque puede alejarse temporalmente.
- Dados los rezagos con los que actúa la política monetaria, la autoridad necesita anticiparse al comportamiento de las variables que afectan la inflación.

La adopción de metas de inflación podría ofrecer a Bolivia la estabilidad y credibilidad necesarias para manejar mejor su economía en el contexto actual. Implementar un régimen de metas de inflación (MI) es particularmente ventajoso para Bolivia en su situación actual, marcada por la necesidad de fortalecer la credibilidad del Banco Central y manejar adecuadamente las expectativas inflacionarias. En primer lugar, las metas de inflación proporcionarían una mayor transparencia y previsibilidad en la política monetaria, lo que es crucial para recuperar la confianza después de periodos de volatilidad económica. Esto también permitiría un mejor anclaje de las expectativas inflacionarias, crucial en un entorno de choques externos y desequilibrios fiscales. Además, como lo han demostrado casos de éxito en países como Brasil y Suecia, las metas de inflación pueden ayudar a restaurar la credibilidad tras una crisis cambiaria, proporcionando un marco claro y disciplinado para la política monetaria. Para Bolivia, esto no solo facilitaría la estabilización de la inflación, sino que también permitiría ajustes estructurales necesarios sin los costos económicos asociados a otros regímenes menos flexibles.

Adoptar metas de inflación en Bolivia puede fortalecer la estabilidad económica y mejorar la capacidad del Banco Central para manejar la economía, especialmente en tiempos de crisis. Implementar un régimen de metas de inflación permitiría al Banco Central de Bolivia (BCB) enfocarse en un solo objetivo claro: controlar la inflación. Este enfoque consolidado aumentaría la credibilidad del BCB, facilitando una política contra-cíclica más efectiva, especialmente en un contexto de vulnerabilidad económica. Además, al establecer metas claras, se incentivaría la implementación de reformas fiscales y estructurales necesarias para fortalecer la economía en el mediano y largo plazo. Aunque este cambio es idealmente parte de un plan de salida ordenada durante una crisis, incluso en situaciones de fragilidad financiera, la flexibilidad del régimen de metas de inflación (MI+Flex) ofrece una alternativa preferible a un tipo de cambio fijo. Es importante señalar que este cambio no implica abandonar por completo la consideración del tipo de cambio o las reservas internacionales en las decisiones de política monetaria, sino integrarlos de manera complementaria para lograr una estabilidad macroeconómica más robusta.

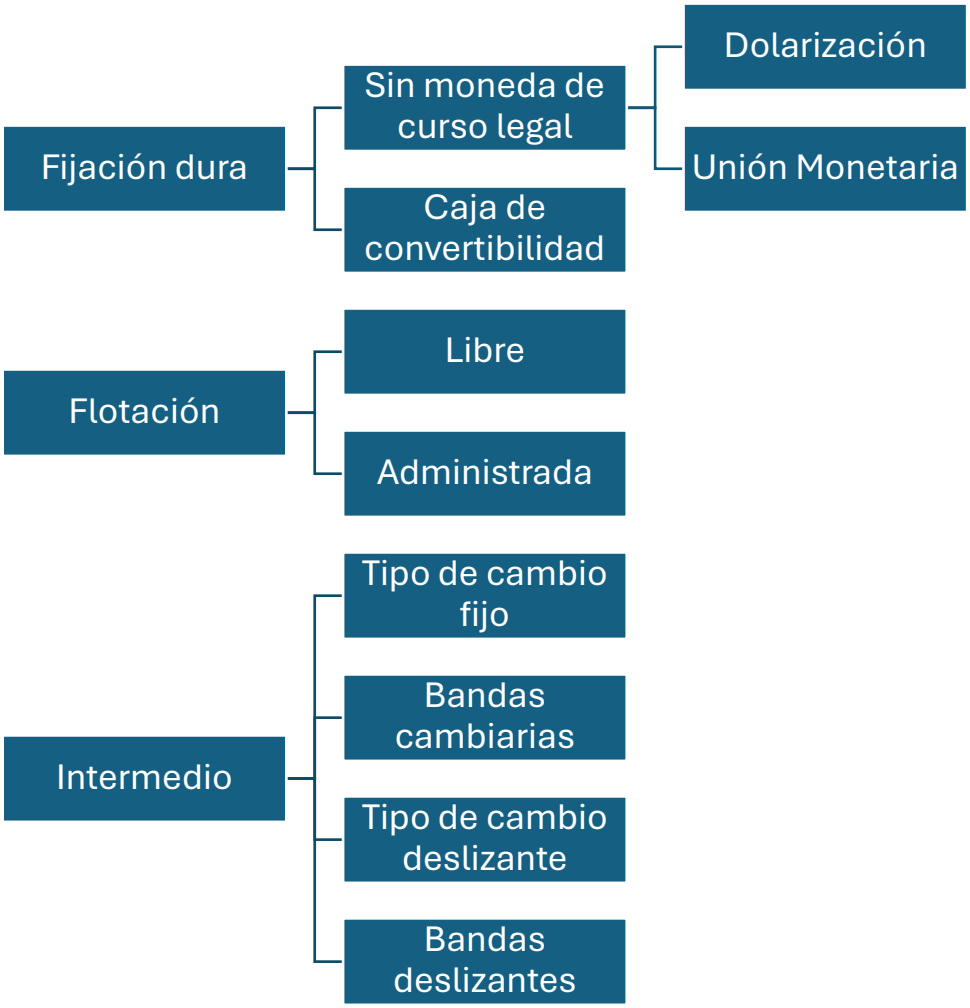
EL CAMINO PARA UNA CORRECCIÓN CAMBIARIA



Aunque Bolivia implemente ajustes fiscales y monetarios, sin un ajuste cambiario, seguirá siendo necesario recurrir a financiamiento externo para financiar los pagos externos, lo cual mantendrá la vulnerabilidad económica. Los ajustes fiscales y monetarios en Bolivia, si bien esenciales para estabilizar las finanzas públicas y controlar la inflación, no garantizan por sí solos un ajuste externo efectivo. La economía boliviana sigue dependiendo en gran medida del financiamiento externo para cubrir las crecientes importaciones, en especial de combustibles, lo que mantiene la presión sobre la balanza de pagos y dificulta la acumulación de reservas internacionales suficientes. Esta situación sugiere que, además de los ajustes fiscales y monetarios, será necesario implementar un ajuste cambiario. Una devaluación controlada del tipo de cambio podría aliviar la demanda de divisas al encarecer las importaciones y mejorar la competitividad de las exportaciones, reduciendo así la necesidad de financiamiento externo. Sin embargo, este ajuste cambiario debe manejarse con cautela para evitar un impacto inflacionario significativo y proteger a los sectores más vulnerables.

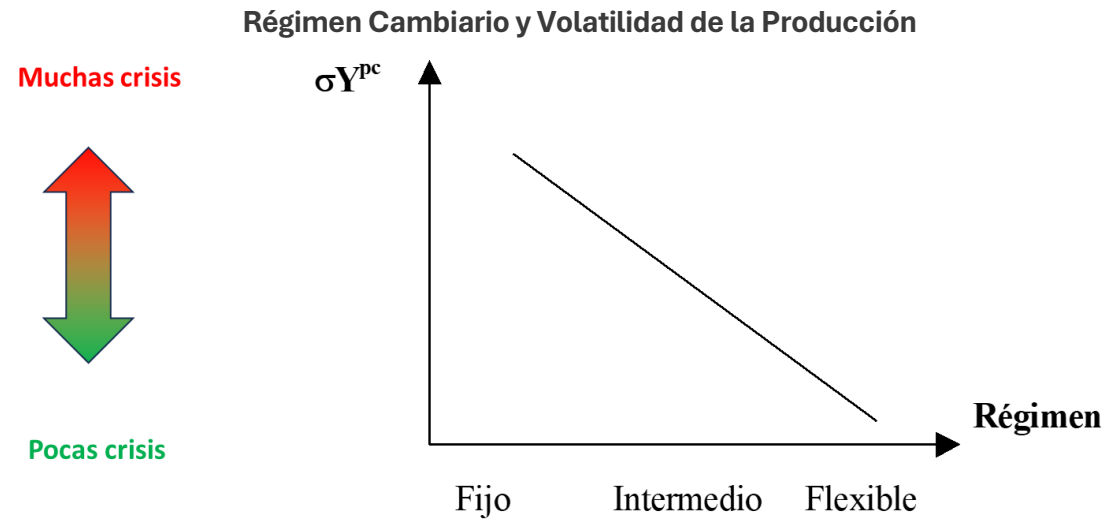
La corrección cambiaria en Bolivia debe estar estrechamente vinculada a la elección de un régimen cambiario adecuado, una decisión debatida durante décadas en el mundo. La implementación de una corrección cambiaria en Bolivia no puede ser vista de forma aislada; debe integrarse dentro de un marco coherente que defina el régimen cambiario a adoptar. Existen múltiples alternativas para el régimen cambiario, desde regímenes de anclaje rígido (como la dolarización formal y los arreglos de junta monetaria) hasta regímenes flotantes independientes. Estos diferentes enfoques ofrecen diversos grados de compromiso y discreción en la política monetaria, lo cual ha sido objeto de un extenso debate en la literatura económica. La elección del régimen adecuado es fundamental para garantizar la estabilidad macroeconómica a largo plazo, especialmente en un contexto donde la volatilidad externa y la dependencia de financiamiento externo siguen siendo desafíos significativos. Este tema no es nuevo; ha sido discutido por economistas y formuladores de políticas durante décadas

Alternativas sobre Regímenes Cambiarios



Fuente: CEBEC basado en (Bubula & Ötker-Robe, 2002)

Un régimen de cambio fijo tiende a mantener baja la inflación, mientras que un régimen flexible reduce la vulnerabilidad a las crisis. Los regímenes de tipo de cambio fijo, como lo indican múltiples estudios, están asociados con menores tasas de inflación, lo que refuerza la credibilidad de la política monetaria al anclar las expectativas de precios. Sin embargo, un tipo de cambio fijo puede aumentar la fragilidad financiera al limitar la capacidad de ajuste ante shocks externos. A su vez, existen varios autores que argumentan que los regímenes de cambio flexible permiten un ajuste más efectivo a los shocks externos, actuando como amortiguadores que reducen la volatilidad económica. Por lo tanto, la elección entre un régimen de tipo de cambio fijo o flexible implica una disyuntiva clave entre priorizar la estabilidad de precios o la estabilidad financiera y económica.



Fuente: CEBEC basado en (Larraín & Parro, 2003)

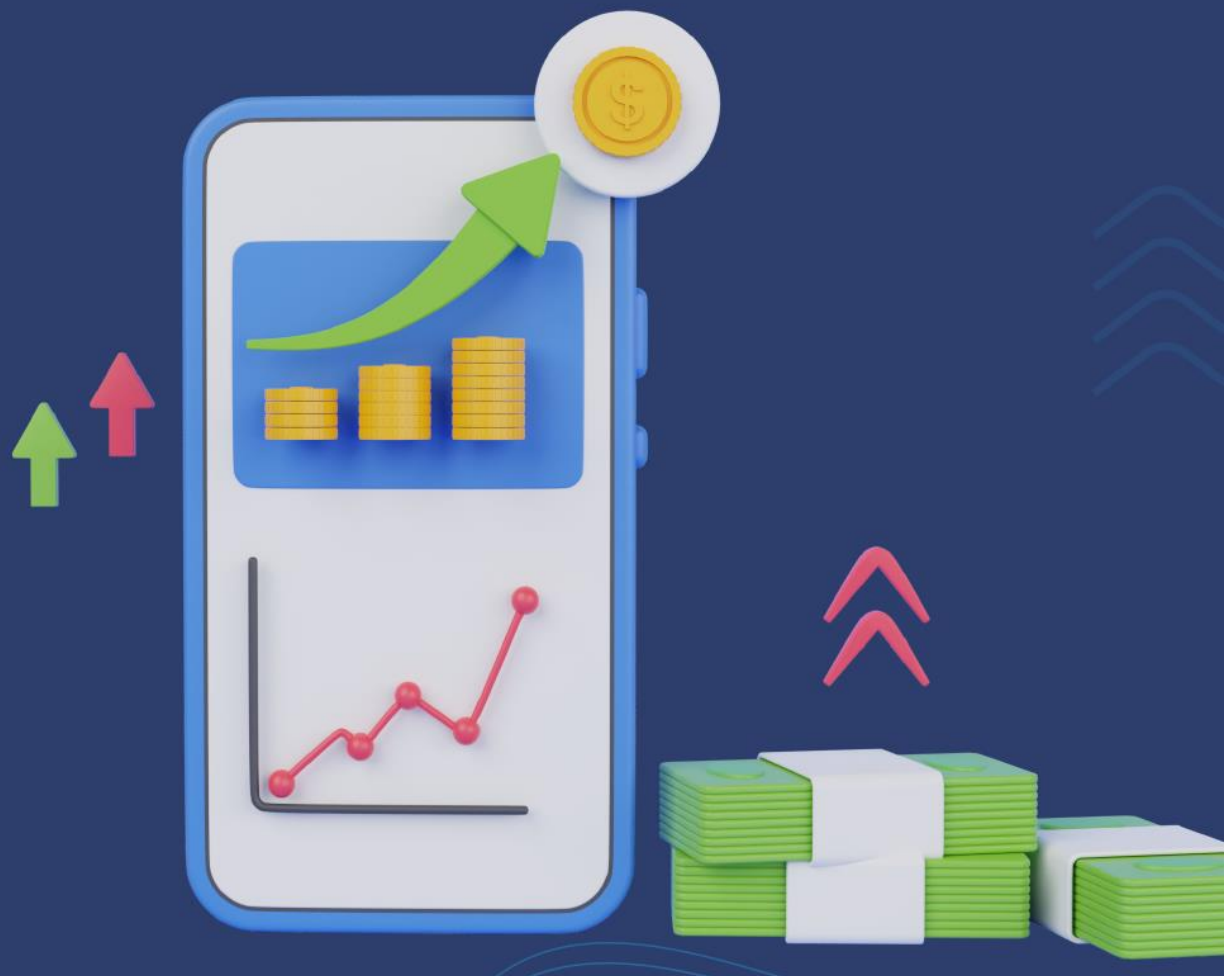
La flexibilidad cambiaria es adecuada para Bolivia en la situación actual de crisis de balanza de pagos, siempre que se implemente en un contexto de metas de inflación y con una secuencia correcta. En un entorno de incertidumbre externa y vulnerabilidad financiera, un tipo de cambio flexible permite al país absorber shocks externos, ajustando el valor de la moneda de manera que se proteja la economía real de fluctuaciones abruptas en los mercados internacionales. Esta flexibilidad, sin embargo, debe estar acompañada de un régimen de metas de inflación, donde el BCB se enfoque en mantener la estabilidad de precios. Al hacerlo, se puede evitar que la eventual depreciación de la moneda se traduzca en un aumento sostenido de la inflación, preservando la credibilidad de la política monetaria. Países como Chile y Brasil, que han adoptado metas de inflación junto con tipos de cambio flexibles, han logrado combinar estabilidad de precios con la capacidad de ajustar su economía a cambios en el entorno global, lo que sugiere que un enfoque similar podría ser ventajoso para Bolivia.

El primer paso para aliviar la tensión en el mercado cambiario es permitir las operaciones a tipo de cambio paralelo. En situaciones donde el mercado oficial de divisas está distorsionado, usualmente por restricciones que no reflejan la verdadera oferta y demanda de divisas, surge un mercado paralelo o mercado negro con un tipo de cambio distinto. Permitir estas transacciones puede llevar a una corrección en la oferta y demanda de divisas, reduciendo el precio en el mercado paralelo y aumentando la disponibilidad de dólares. El diferencial de 6% aproximadamente entre el tipo de cambio paralelo en casas de cambio y el paralelo en el mercado de criptomonedas evidencia la presión existente; al legitimar este mercado, se alivia la escasez de divisas en la economía formal, y se reduce la volatilidad que afecta a los actores económicos. Esta medida permite una transición más suave hacia un equilibrio cambiario, evitando ajustes bruscos que puedan desencadenar crisis mayores.

El segundo paso crucial es diseñar una estrategia para devolver las divisas utilizadas por el BCB a través de un swap con las entidades financieras. Según el balance mostrado, las entidades financieras tienen obligaciones significativas con el público que suman USD2,350 millones, mientras que sus inversiones en el BCB ascienden a USD407 millones. Esta situación subraya la necesidad de un plan integral que permita al BCB restituir estos fondos de manera efectiva, asegurando la liquidez y estabilidad del sistema financiero. Una posible estrategia podría involucrar la creación de bonos soberanos o instrumentos financieros respaldados por el Estado, que las entidades financieras puedan adquirir en lugar de las divisas actualmente comprometidas. Este mecanismo de swap permitiría un intercambio gradual y ordenado, aliviando la presión sobre las reservas internacionales, que ya se encuentran en niveles críticos. Además, se podría considerar un calendario de pagos que esté alineado con la capacidad del BCB de generar ingresos o captar nuevas fuentes de divisas, minimizando así el impacto negativo en el mercado financiero y fortaleciendo la confianza en la política monetaria del país. Finalmente, es crucial que esta estrategia sea transparente y cuente con el respaldo legislativo necesario para garantizar su viabilidad a largo plazo, evitando que situaciones similares vuelvan a poner en riesgo la estabilidad financiera del país.

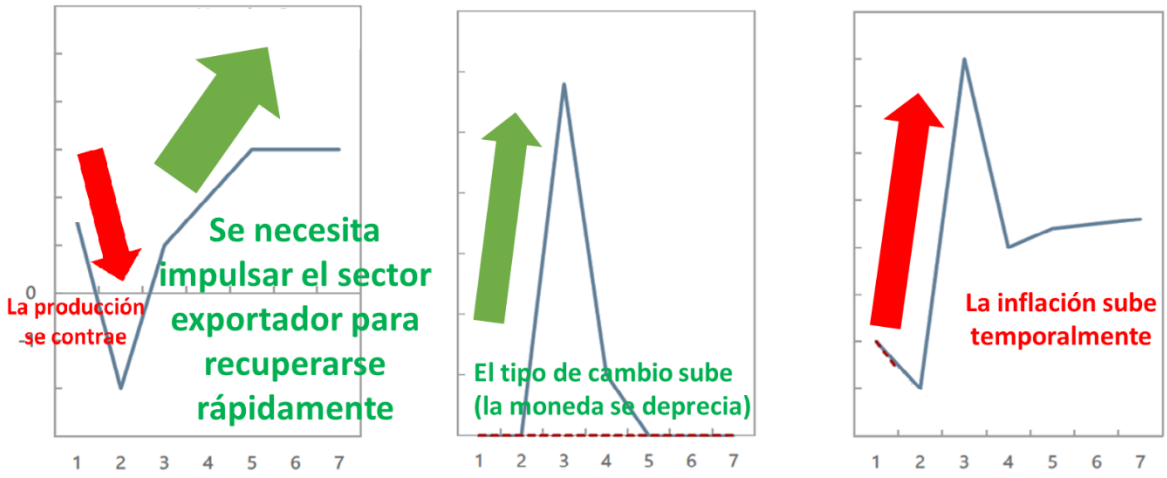
El tercer paso es implementar un régimen de flexibilidad cambiaria dentro del marco de metas de inflación, siguiendo las prácticas internacionales exitosas. Este enfoque implica una transición ordenada desde un tipo de cambio fijo hacia uno más flexible, permitiendo que el valor de la moneda se ajuste a las condiciones del mercado. La transición consta de varias etapas críticas, como se muestra en la imagen adjunta, donde se enfatiza la necesidad de preparar el terreno para la fijación de metas de inflación, fortalecer la gestión del riesgo cambiario y desarrollar el mercado de divisas. Países que han adoptado este enfoque han comenzado con una flexibilidad limitada del tipo de cambio, que gradualmente se amplía mientras se introducen y consolidan políticas de intervención y regulación del mercado. Esto no solo ayuda a amortiguar los choques externos, sino que también permite a la autoridad monetaria enfocarse en la estabilidad de precios como su principal objetivo. Al adoptar esta estrategia, Bolivia puede mejorar la resiliencia de su economía frente a perturbaciones externas, garantizar una transición ordenada y evitar los problemas asociados con un cambio abrupto en su régimen cambiario.

LA CONDICIÓN NECESARIA PARA LA RÁPIDA RECUPERACIÓN



Un ajuste fiscal, monetario y cambiario en Bolivia, aunque necesario, no es suficiente por sí solo para resolver los problemas económicos estructurales, ya que el país continuará enfrentando necesidades de financiamiento externo por lo cual se debe impulsar el sector exportable. Por lo general un ajuste macroeconómico podría resultar en una contracción temporal de la producción, un aumento en el tipo de cambio (depreciación de la moneda) y una subida transitoria de la inflación. Este escenario refleja la complejidad del ajuste macroeconómico y su capacidad limitada para corregir desequilibrios externos de manera autosuficiente. La historia económica de Bolivia muestra que el país ha dependido crónicamente del financiamiento externo para sostener su balanza de pagos, especialmente debido a la necesidad de importar combustibles. Esta situación se ha visto exacerbada por la caída de los ingresos por exportaciones en sectores claves como los hidrocarburos y los minerales. Por lo tanto, para complementar los ajustes mencionados, es esencial implementar políticas orientadas a revitalizar y expandir el sector transable, particularmente el exportador. El crecimiento del sector transable no solo proporcionaría las divisas necesarias para estabilizar la economía, sino que también reduciría la vulnerabilidad del país a los shocks externos y mejoraría la sostenibilidad de la balanza de pagos a largo plazo. Las políticas que se deben considerar incluyen incentivos para la diversificación de las exportaciones, mejoras en la infraestructura para facilitar el comercio internacional, y reformas regulatorias que aumenten la competitividad.

Trayectoria Estándar después de una Depreciación de la Moneda

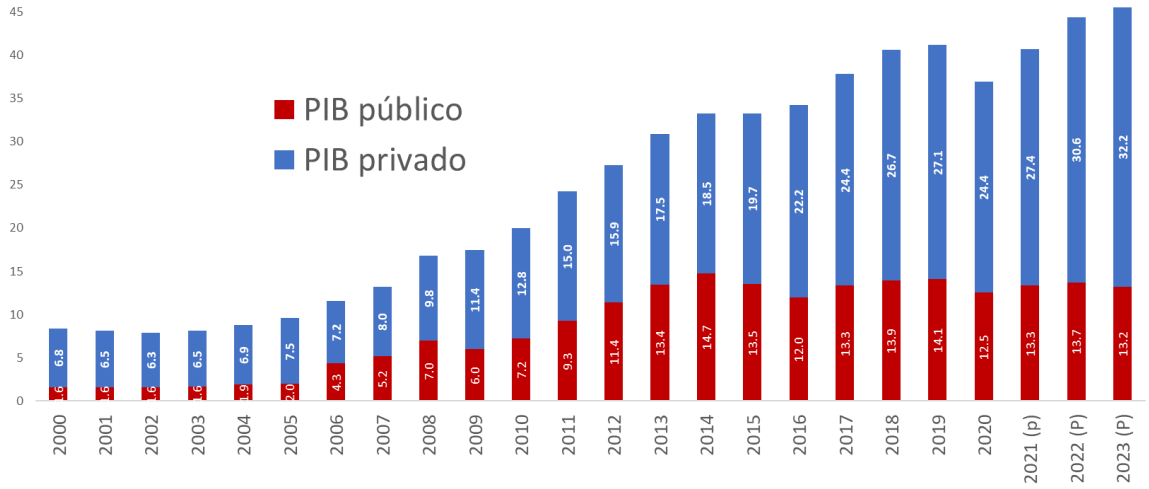


Fuente: CEBEC tomando sólo como referencia el ejercicio de (Fondo Monetario Internacional, 2022)

El impulso de crecimiento del sector transable en Bolivia debe ser promovido por el sector privado, ya que el sector público enfrenta restricciones significativas debido a la

crisis fiscal y externa. A lo largo de los años, el PIB del sector privado ha mostrado un crecimiento constante y sólido, superando con creces el aporte del sector público, como se evidencia en las cifras recientes que destacan la contribución del sector privado al PIB total. Este contexto es particularmente relevante considerando la crisis de balanza de pagos que enfrenta el país, la cual limita la capacidad del sector público para expandir la producción transable. La necesidad de financiamiento externo, combinada con las restricciones fiscales y monetarias, subraya la importancia de generar un entorno favorable para la inversión privada, especialmente en actividades orientadas a la exportación. La expansión del sector privado es crucial no solo para diversificar la economía, sino también para mejorar la competitividad externa del país y reducir la vulnerabilidad ante choques externos. Por lo tanto, las políticas públicas deben enfocarse en fortalecer el marco institucional y regulatorio que permita al sector privado asumir un papel más protagónico en la generación de divisas y en la recuperación económica sostenida.

PIB público y privado calculado mediante el método de gasto, Millones de USD



Fuente: Estimaciones de CEBEC con información del INE, BCB y MEFP

Las acciones para fomentar el sector privado en Bolivia están claramente delineadas en la propuesta del Foro Económico de CAINCO de 2023, el cual proporciona un análisis detallado y propuestas concretas para enfrentar la actual crisis económica. El documento de CAINCO de 2023 “De la Bolivia que tenemos a la Bolivia que queremos: Una propuesta para prevenir la crisis y promover el desarrollo” ofrece un análisis profundo de las acciones necesarias para fortalecer el sector privado en Bolivia como motor de la recuperación económica. Ante la falta de implementación de las sugerencias previas, es crucial describir y adoptar las medidas propuestas en este informe. El documento destaca la importancia de generar divisas a través de sectores como la agroindustria, el turismo y los servicios no tradicionales, proponiendo estrategias específicas para cada uno de ellos. Estas incluyen la mejora en la infraestructura, la liberalización de exportaciones, el uso de tecnología avanzada, y la atracción de inversiones. La implementación de estas acciones es esencial para superar la crisis de balanza de pagos y fomentar un crecimiento económico sostenible. A continuación, se añade la sección pertinente del documento.

Más que una discusión ideológica, la urgencia requiere un enfoque que se técnicamente correcto, políticamente viable y organizacionalmente posible. Cada crisis requiere un enfoque particular para superarla. La actual requiere concentrarse en las necesidades de financiamiento externo; es decir, en la mayor entrada de divisas frescas. Debe ser lo suficiente pragmática como para superar las discusiones ideológicas que polarizan al país en este momento.

Esta propuesta concentra esos ejes y provee una base cuantitativa en cuanto sea posible. Se concentra en dos ejes: i) las **victorias tempranas** que proveerán los recursos en el corto plazo; y, ii) los **fundamentos firmes** para generar valor de fines de la década actual y asegurar la continuidad y expansión de las actividades productivas y económicas para un mayor bien común.

En primer lugar, se pueden tener victorias tempranas en sectores específicos que coadyuven a la ganancia de divisas. Por ejemplo, el sector turismo tiene potencial, puesto que actualmente la rúbrica de Viajes en la Balanza de Servicios solo alberga USD545 millones en el débito y si no se hace nada los siguientes años es posible que los influjos de divisas crezcan modestamente. En el corto plazo el sector al menos podría generar USD300 millones adicionales volviendo a niveles prepandemia y duplicarse hasta fin de la década como se expondrá más adelante.

También es importante no dejar de construir los fundamentos firmes para la entrada de divisas en el mediano y largo plazo. Uno de los riesgos que se advierte de la declinación del sector de hidrocarburos es que su uso en el mercado interno es crucial para mantener funcionando el aparato productivo y las actividades cotidianas. La mayor parte del gas se usa para la generación de energía eléctrica. Al respecto se tienen tres opciones: i) revertir inmediatamente la declinación para asegurar la provisión futura; ii) comenzar a ver otras fuentes de energía, como hídricas y alternativas; y, iii) crear las bases para más entradas netas de divisas para la compra futura de gas. Por tanto, no se debe descuidar este sector, como tampoco otros que requieren mayor maduración (litio y minería). Estas se describen en el documento de 2023.

cainco

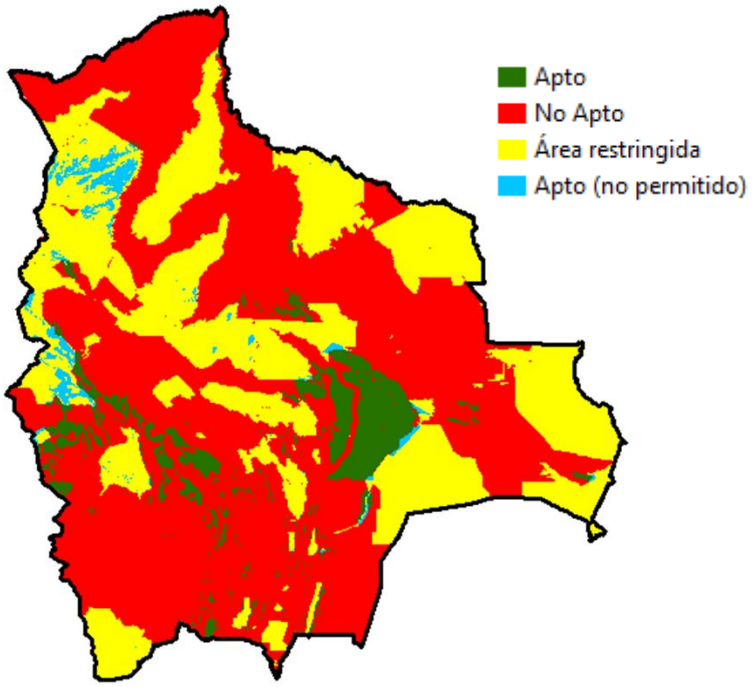
VICTORIA TEMPRANAS: CÓMO SUPERAR LA CRISIS EN EL CORTO PLAZO



1. El Aliento a la Agroindustria

Es uno de los sectores con más potencial y rápida respuesta comparado con otros rubros de exportación. La mayor parte de los otros sectores productivos implica inversiones y retornos de mediano o largo plazo, en especial los de extracción de recursos naturales no renovables como se verá en la siguiente sección. En cambio, el sector agroindustrial posee un potencial importante de explotación de forma sostenible. La contabilización de las áreas permitidas para la agroindustria que no son áreas protegidas internacionales (RAMSAR), nacionales, subnacionales y territorios indígenas apunta a 61 mil kilómetros cuadrados para ser aprovechados (CAINCO, 2020).

Bolivia: superficie apta para actividad agropecuaria



Fuente: CAINCO (2020). No toma en cuenta el nuevo Plan de Uso de Suelos del Beni

Otra característica ponderable del sector es el uso intensivo de la fuerza laboral y un alto efecto multiplicador en el empleo y la inversión. Las estadísticas oficiales del INE respecto indican que uno de cada cuatro empleos está ligado al sector agropecuario (1,6 millones de personas). A eso se debe sumar 130 mil personas que están en las agroindustrias y un número importante de otras ramas de apoyo como transporte, comercio y servicios. También implica una importante movilización de capital operativo y de inversión, según las estimaciones sectoriales (Cámara Agropecuaria del Oriente, 2020).

Proyección de producción agropecuaria al 2030

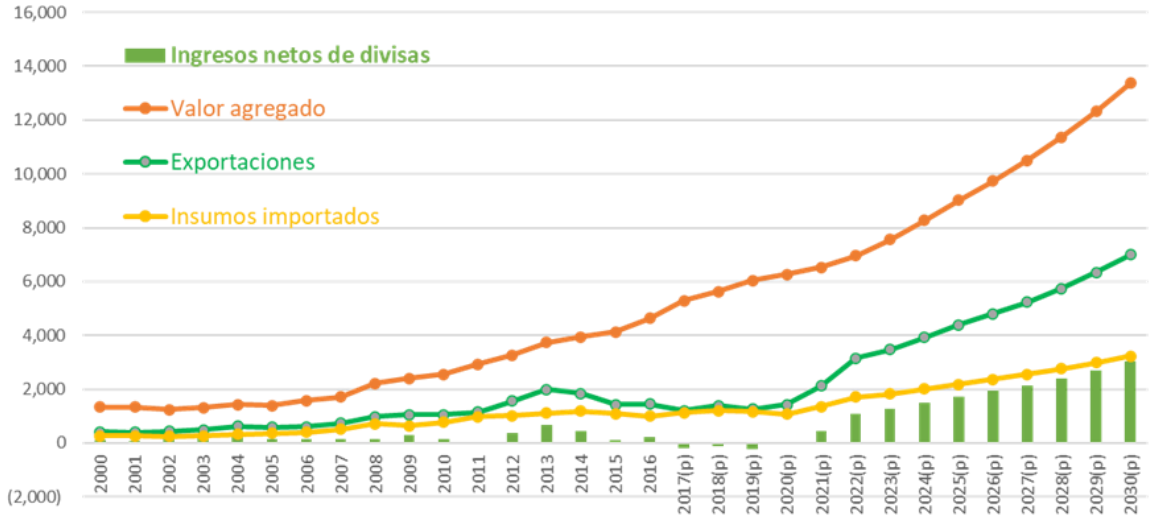
Año	Superficie (En Has.)	Producción (En TM)	Consumo (En TM)	Excedente Exportable (En TM)	VBPA (En Millones de $us.)	Capital operativo (En Millones de $us.)	inversión fija (En Millones de $us.)
2020	6.492.846	17.386.403	14.778.443	2.607.960	3.242	2.424	9.639
2021	6.951.440	19.381.945	15.147.904	4.234.041	3.501	2.588	10.412
2022	7.561.300	22.178.660	15.526.601	6.652.059	3.805	2.799	11.368
2023	7.892.033	26.239.455	15.914.766	10.324.688	4.208	2.940	12.079
2024	8.289.546	29.149.572	16.312.636	12.836.936	4.657	3.106	12.896
2025	8.690.591	32.297.424	16.720.451	15.576.973	5.135	3.274	13.757
2026	9.004.083	35.350.747	17.138.463	18.212.284	5.573	3.406	14.577
2027	9.321.785	38.671.011	17.566.924	21.104.087	6.041	3.540	15.453
2028	9.634.946	42.340.486	18.006.097	24.334.388	6.568	3.673	16.379
2029	10.032.004	46.525.496	18.456.250	28.069.246	7.165	3.841	17.450
2030	10.452.097	51.144.038	18.917.656	32.226.382	7.822	4.020	18.612

Fuente y elaboración: (Cámara Agropecuaria del Oriente, 2020)

También existe espacio para mejorar la productividad y, de esa forma, atraer más divisas. Por ejemplo, en el caso específico de la soya, el estudio de (CAINCO, 2020) indica que en ese año la superficie apta para el cultivo era 1,7 millones y que ésta podría ampliarse potencialmente a 4,1 millones de forma sostenible y sustentable. Manteniendo constantes los rendimientos o la productividad, esto implicaría triplicar la producción de esta materia prima para la agroindustria a un total de 8,6 millones de toneladas métricas (TM). Si adicionalmente se mejorase el rendimiento de la cosecha de 2,1 TM por hectárea a 3 TM en similar extensión, que corresponde al promedio latinoamericano observado en los últimos años según el Departamento de Agricultura de Estados Unidos, la producción se incrementaría a 12,4 millones de TM. Esta mejora se puede conseguir mediante el análisis de los suelos y los componentes que necesitaría en términos de fertilizante, riego y tipo de semillas.

Tomando supuestos conservadores se calcula que implicaría hasta USD3.000 millones anuales, netos de insumos externos. Tal proyección considera un aumento del valor bruto de producción de 8,5% por año hasta 2030, consistente con las proyecciones de (Cámara Agropecuaria del Oriente, 2020), mientras que se supone que el valor consumido a precios corrientes crece a un promedio anual de 6,6%. Con esos datos, se infiere que el valor exportado podría crecer por encima de dos dígitos (10,5%) hasta llegar a USD7 mil millones en 2030. Para conocer el monto de divisas que podría aportar el sector se le restan los insumos agrícolas e industriales imputados, además de la estimación del combustible usado en este sector. De esa forma, se obtiene que los ingresos netos de divisas serían de USD3 mil millones al 2030.

Producción, exportaciones, importaciones de insumos e ingresos netos de divisas del sector agroindustrial



Fuente: CEBEC con información del INE y estimaciones propias

Este escenario se podrá plasmar con medidas enfocadas en la normativa y tecnología. Los principales aspectos que pueden hacer realidad esta visión son (Fundación Konrad Adenauer y Confederación de Empresarios Privados de Bolivia, 2020), (Banco Interamericano de Desarrollo, 2023) y Cámara Agropecuaria del Oriente (CAO), que se pueden condensar en:

- El uso de tecnología, incluida la biotecnología, porque permitirá un mejor manejo de suelos y cultivos. Además, conectar el campo permitirá la implementación de agricultura predictiva.
- Seguridad jurídica para las propiedades y las inversiones.
- Liberar exportaciones de manera irrestricta, lo cual permitirá capturar mercados y traer divisas que hacen falta en las actuales circunstancias.
- Mejor control de las fronteras y pasos ilegales para atenuar el contrabando.
- Institucionalización de los equipos técnicos del Servicio Nacional de Seguridad Agropecuaria e Inocuidad alimentaria (SENASAG) y del Instituto Nacional de Innovación Agrícola y Forestal (INIAF).
- Mayor y mejor infraestructura para el sector agrícola enfocada en caminos que conecten los nodos productivos y más acceso a la energía eléctrica, priorizando la grava para trayectos cortos y pavimento para largas distancias.

La ampliación de la capacidad productiva y exportadora es y debe ser compatible con la preservación de la naturaleza. La deforestación en Bolivia ha aumentado y ha hecho que el país sea emisor neto de carbono. Esto ha ocurrido principalmente por la amplia ilegalidad en

nuevas áreas cultivadas y avasallamientos ilegales. Al respecto, el problema no es la falta de leyes, sino su cumplimiento y la mejor institucionalidad de las entidades reguladoras.

2. El Reimpulso a la Industria Forestal

Bolivia tiene un potencial forestal importante. El país posee 28 millones de hectáreas para producción forestal permanente, de las cuales 11 millones están bajo producción, que equivale a un sexto del total (Grupo del Banco Mundial, 2021). En contraposición, su contribución actual al empleo es de 90 mil empleos directos y 210 mil indirectos, con un aporte al PIB de 3% en promedio desde 1997, pese a la cantidad de 34 mil hectáreas disponibles para plantaciones forestales (Banco Interamericano de Desarrollo, 2023).

Área de bosques y plantaciones forestales en los países andinos

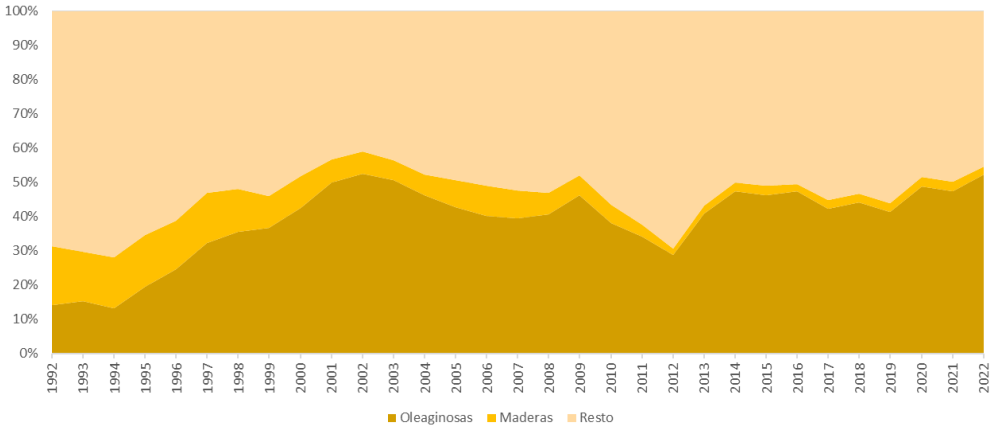


Fuente y elaboración: (Banco Interamericano de Desarrollo, 2023)

Fue un sector importante en la producción y exportación por la calidad de la madera. Una de las exportaciones industriales relevantes hace tres décadas fue la madera, que representó 17% del total en sus mejores años.[1] Sin embargo, el sector ha declinado en su producción exportable hasta representar 2% de este subgrupo, manteniendo su valor exportado en promedio en torno a USD70 millones. En los años 2021 y 2022, experimentó un incremento superando los USD100 millones.

[1] Este cálculo no incluye el oro metálico en el total exportado, por la distorsión comentada previamente.

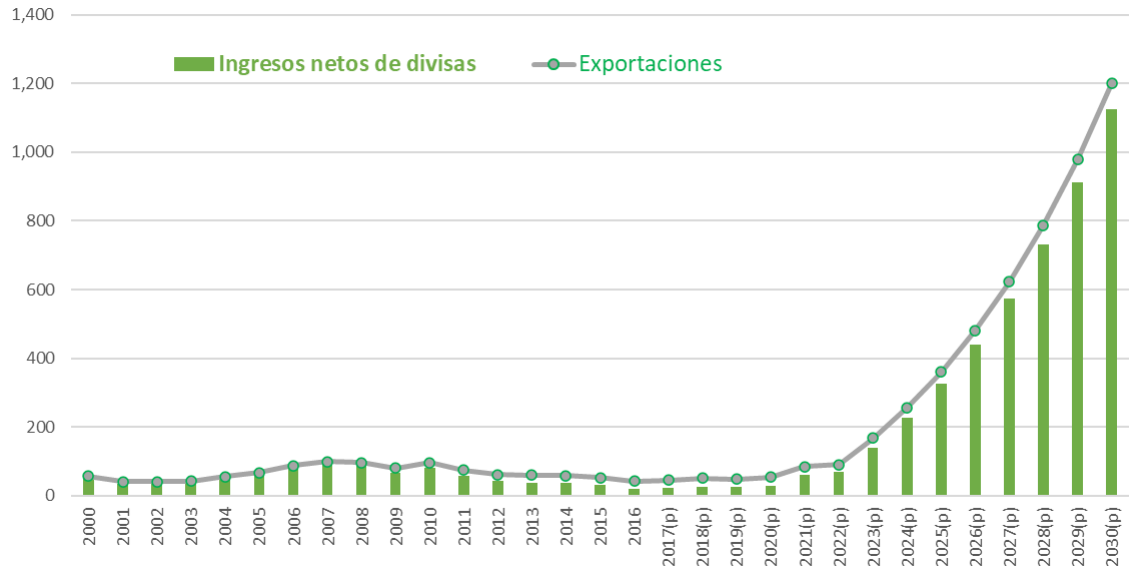
Contribución del sector forestal a las exportaciones industriales (excepto oro), %



Fuente: CEBEC con información del INE

Puede proveer hasta USD1.200 millones de divisas si es aprovechado plenamente. Según (Grupo del Banco Mundial, 2021), el sector puede cuadruplicar su aporte al PIB satisfaciendo con hasta USD450 millones al consumo interno y supliendo hasta USD1.200 millones en exportaciones, con un incremento de 18 mil unidades productivas y 126 mil nuevos puestos de trabajo.[2] A eso, se le debe deducir al menos el componente importado de combustibles, con lo cual el aporte continúa por encima de los mil millones de dólares estadounidenses.

Exportaciones e ingresos de divisas netos del sector forestal, observados y proyectados



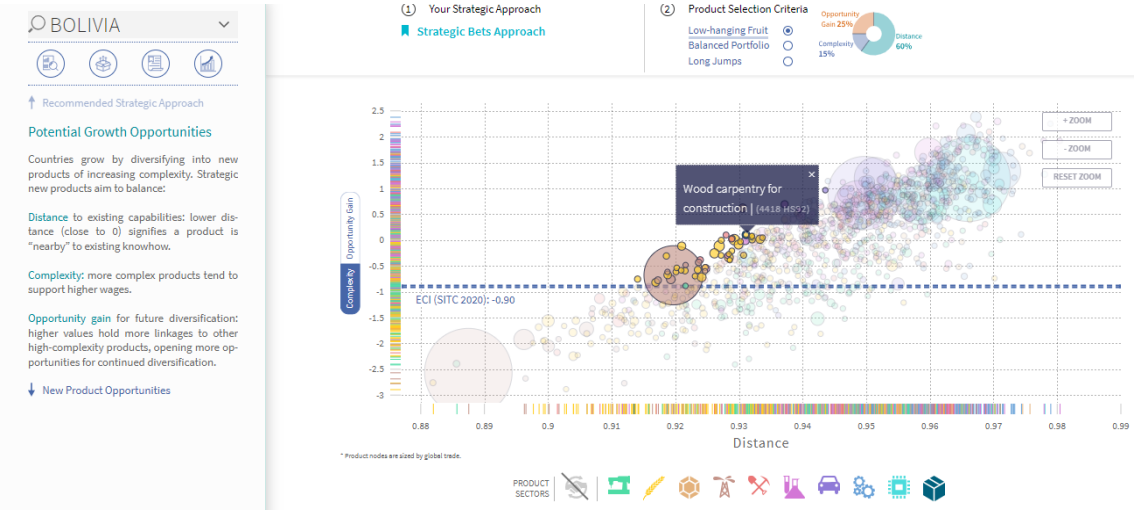
Fuente: CEBEC con información del INE, Banco Mundial y estimaciones propias

[2] Según actores relevantes del gremio, el consumo doméstico actual se encuentra en torno a USD600 millones y se puede aumentar hasta 32 mil unidades productivas y 419 mil empleos directos e indirectos.

Debe continuar con su enfoque amigable con el medio ambiente La deforestación y las quemas forestales en Bolivia han hecho que en lugar de que los bosques aporten a la descarbonización, sean en realidad emisores netos de dióxido de carbono. Sin embargo, esto no se debe a la producción legal del sector agropecuario o forestal, sino a las incursiones ilegales, avasallamientos, tomas y malas prácticas de algunos productores del sector agropecuario de todo tamaño. La producción forestal formal es desarrollada con prácticas amigables con el medio ambiente.

Adicionalmente, tiene potencial de diversificación por mayor complejidad. Según los estudios hechos por el Centro de Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard como (Hausmann & Hidalgo, 2010), la diversificación productiva se hace en función a la adquisición de habilidades para luego producir nuevos bienes y servicios. En el diagrama espacio-producto de complejidad, el sector forestal aparece como uno de los más prometedores en materia de diversificación. En la experiencia internacional, Finlandia es citada como uno de los ejemplos donde el interés inicial en el sector forestal fue clave para su posterior diversificación.

Posibilidades de diversificación con victorias tempranas para Bolivia



Fuente y elaboración: (Centro de Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard, 2023)

Para aprovechar el potencial se requiere de una agenda políticas y medidas para producir más de forma sostenible. Los estudios más detallados hechos por organismos internacionales[3] con diversas consultas a autoridades y empresarios apuntan a:

- Perfeccionamiento del derecho a aprovechar las áreas forestales y ser sujetos de crédito.

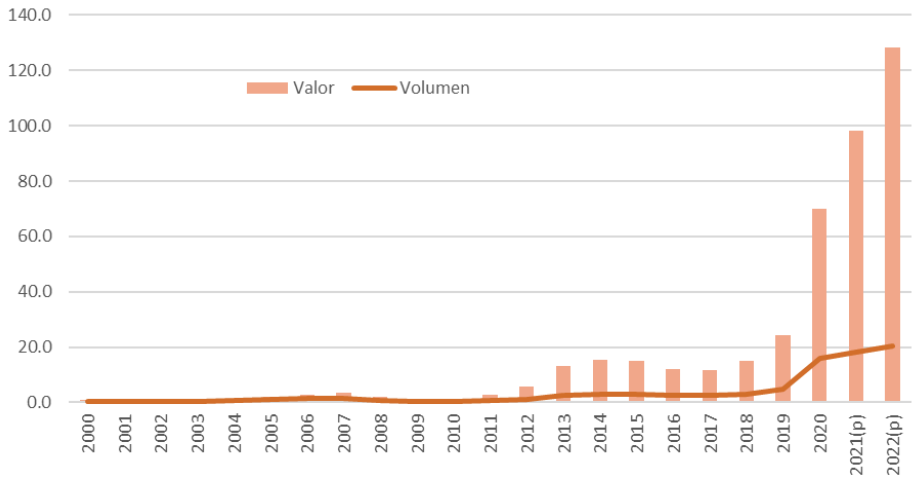
[3] Específicamente nos referimos a (Grupo del Banco Mundial, 2021) y (Banco Interamericano de Desarrollo, 2023)

- Institucionalización de las entidades relacionadas al sector, principalmente la Autoridad de Bosques y Tierras (ABT).
- Creación de instrumentos financieros (como fondos de garantía) para la ampliación de la maquinaria del sector.
- Mejorar la cobertura de los estándares de calidad para la madera procesada para su acceso a mercados internacionales.
- Firma de convenios con otros países y regiones para permitirá la ampliación de mercados, en especial con la Unión Europea.[4]

3. El Mercado Casi Infinito del Sector Pecuario

Se tienen las primeras incursiones en mercados internacionales. Hasta 2019 los envíos al exterior de carne bovina procesada fueron inferiores a las 5 toneladas métricas e ingresos a lo sumo de USD25 millones. Gracias a la mejora en la genética bovina en el país y a la habilitación del mercado chino, este volumen subió en 2022 a 20 toneladas con un ingreso de divisas de USD124 millones.

Valor y volumen de las exportaciones de carne bovina, millones de USD y TM

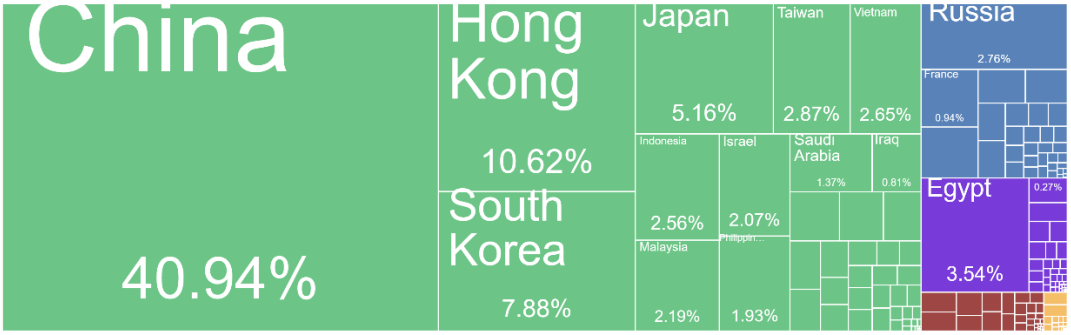


Fuente: CEBEC con información del INE

[4] Expertos en el área también señalan que se debe: i) generar un marco regulatorio para la promoción de las plantaciones forestales industriales; ii) la necesidad de una reconversión industrial a diferente escala, puesto que las exportaciones se han concentrado cada vez más en productos de madera sin valor agregado; iii) la complementariedad para la ampliación de la reforestación con fines comerciales para la producción a escala de maderas blandas (fabricación de tableros); iv) el desarrollo conjunto de una agenda con el agro, dado a que las principales causas de deforestación y degradación de bosques es la agricultura tanto mecanizada como de baja escala. Ello implica implementar políticas de mejora de rendimientos de cultivos extensivos, como la soya, por ejemplo, para reducir la presión sobre el bosque; v) el saneamiento de tierras, la titulación y la otorgación de tierras de uso agrícola para la agricultura. (existe una gran cantidad de hectáreas de bosque convertidas a agricultura, en tierras no aptas, que luego generan la desertificación de tierras; y, vi) aprovechar los acuerdos climáticos recientes que han definido la financiación de miles de millones de dólares para acciones que apunten al cambio climático.

Tiene un mercado potencial importante en el creciente consumo de los mercados emergentes. El mercado mundial de carne congelada implica 21 mil millones de toneladas netas en el comercio internacional, de las cuales más de un tercio está dirigida a China, de un total de 91% que está destinado a Asia. En este mercado, Bolivia tiene una participación todavía ínfima (0,25%), la cual puede crecer dada la calidad de la carne que oferta.

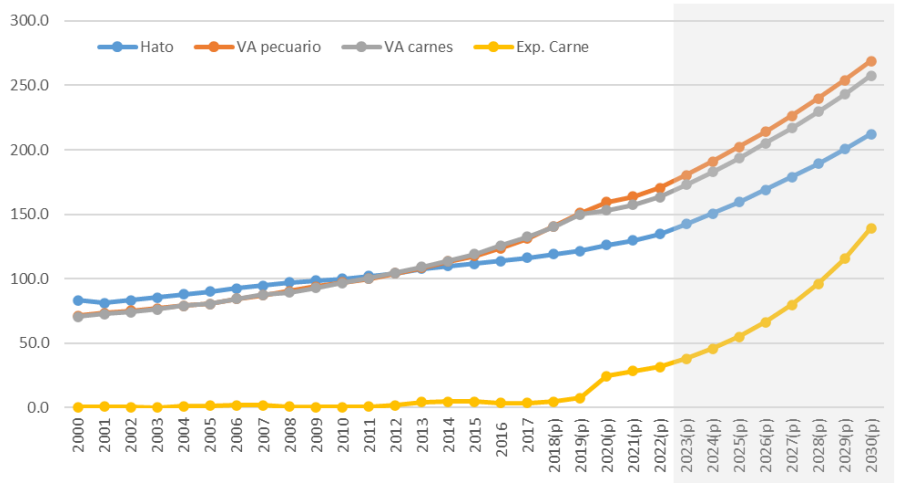
Mercado importador neto de carne congelada



Fuente y elaboración: Atlas de Complejidad Económica del CID de Harvard

Tiene la capacidad de generar mayor producción y, consecuentemente, más divisas. En estos años el hato ganadero ha crecido a una tasa cercana al 3% y el valor agregado de la producción pecuaria y cárnica lo ha hecho a un promedio de 5%. Cálculos del sector indican que el hato ganadero podría aumentar de 11 millones de cabezas a 17 millones al final de la década (Cámara Agropecuaria del Oriente, 2020). Con este aumento, que implica un crecimiento promedio de 6%, las exportaciones podrían llegar a más de USD600 millones al final del periodo.

Comportamiento observado y esperado de las variables económicas pecuarias
Índices 2000-2019=100



Fuente y elaboración: CEBEC con información del INE y estimaciones propias

La agenda de políticas apunta sobre todo a la mejora en los procesos y apertura de mercados. Para conseguir ese resultado se requieren las siguientes medidas:[5]

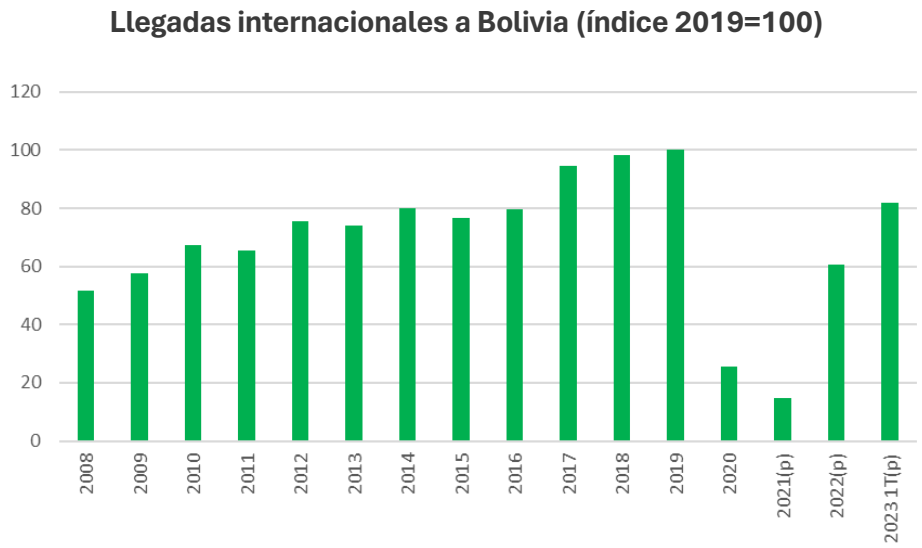
- Remoción de las barreras de exportación en el marco de una estrategia de exportación sostenible de carne vacuna.
- Apuntar a nuevos mercados, en especial asiáticos, para lo cual se debe ver cómo continuar mejorando los aspectos fitosanitarios.
- Mejora en la eficiencia reproductiva, de extracción y de conversión de carne.
- Perfeccionar y ampliar la logística e infraestructura para una adecuada cadena de frío que garantice la calidad de la carne enviada.

Al igual que la agricultura y el sector forestal, la actividad pecuaria debe tener una estrategia de sostenibilidad ambiental. El planteamiento que acá se hace de aumentar la producción pecuaria y cárnica para conseguir más divisas apunta a la forma sostenible de administrar los recursos hídricos y naturales asociados con esta actividad. Una estrategia de referencia es la que plantea Paraguay que implica optimizar la alimentación, gestionar adecuadamente el uso del suelo y del manejo predial, las cuales a su vez comprenden el uso de cortinas, rompevientos y servidumbres ecológicas como lo sugieren los expertos.

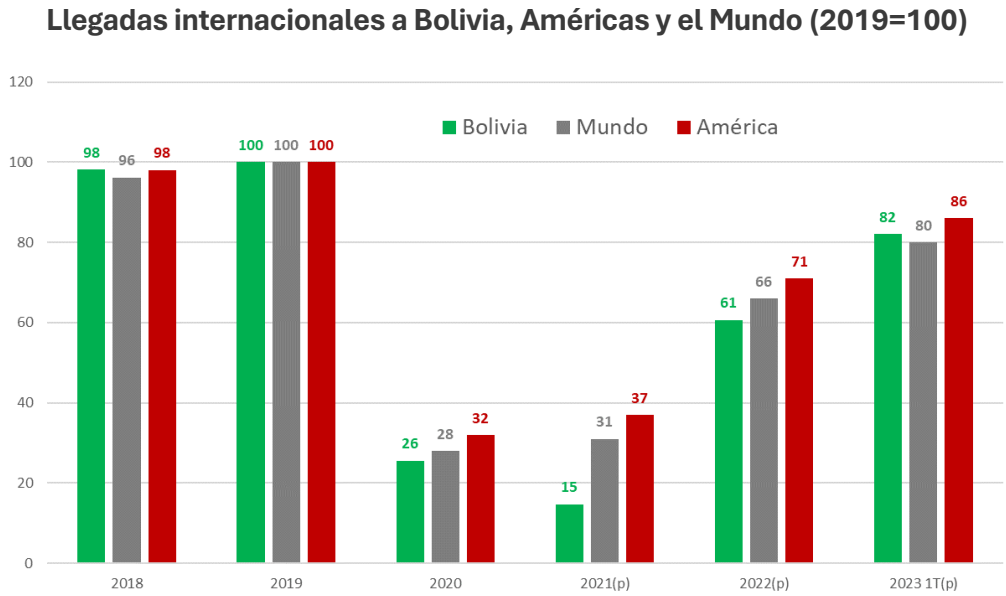
4. La Industria Sin Chimeneas como Proveedor de Recursos

La pandemia significó un golpe fuerte al sector y a la entrada de divisas. La imposición de restricciones nacionales e internacionales de movilidad perjudicó de forma importante al turismo. En el mundo, Latinoamérica y el país la pandemia implicó una disminución de las llegadas de turistas internacionales en torno a 70%. Sin embargo, los efectos en el país fueron más agudos porque en 2021 las llegadas siguieron cayendo. Esto afectó a la entrada de recursos externos porque el sector implicaba antes de la pandemia un ingreso bruto de USD837 millones en 2019, que se recuperaron muy parcialmente a USD545 millones en 2022.

[5] Para más detalles, ver las conclusiones de la Conferencia Ganadería de exportación en el marco de Agropecruz 2022



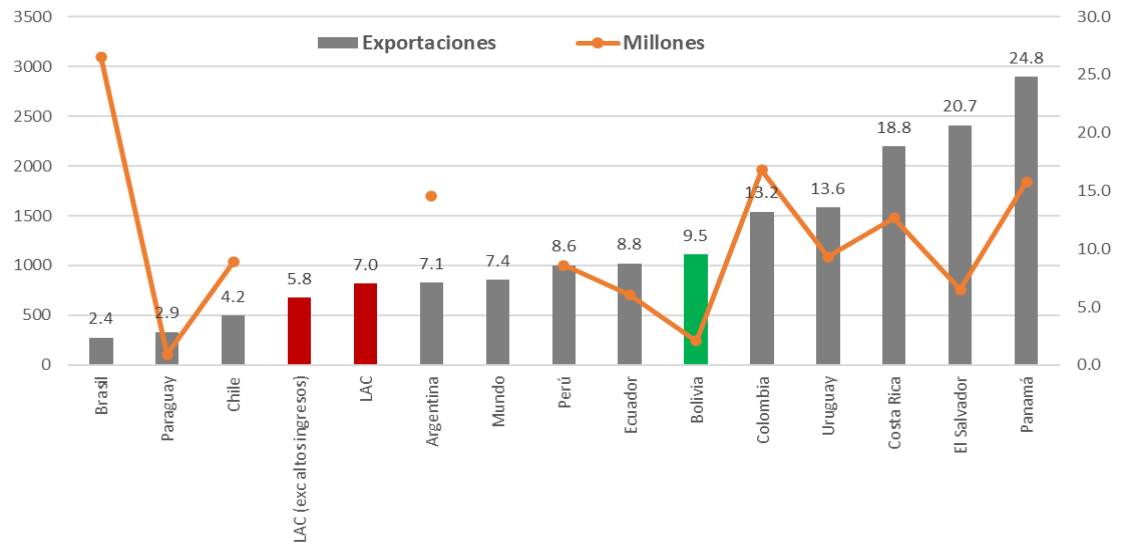
Fuente: CEBEC con información del INE



Fuente: CEBEC con información del INE y de la Organización Mundial de Turismo

El desempeño turístico en Bolivia es menor respecto a sus pares sudamericanos. Bolivia recibió 1,2 millones de personas en 2019, el año previo de la pandemia y los ingresos implicaron 9,5% del total de las exportaciones, por encima del promedio latinoamericano según el Banco Mundial. Sin embargo, esta entrada es pequeña en comparación al promedio de ingresos externos de los países circundantes (5,8 millones de visitantes extranjeros y 6 veces el ingreso monetario en dólares). Incluso ciudades cercanas como Cuzco recibieron 1,4 millones de visitantes en 2021 y, por su parte, 700 mil turistas llegaron a Salta en el norte argentino en 2022.

Ingresos del turismo en millones de USD y porcentaje de las exportaciones (2019)



Fuente: CEBEC con información del Banco Mundial

La recuperación plena del turismo receptivo y una estrategia de captación de visitantes podría generar más ingresos. El país todavía tiene margen para recuperar los ingresos externos por turismo. Entre el primer bimestre de 2020 (antes de la pandemia) y el primero de 2023 han ingresado 13% menos de visitantes al país y el número de huéspedes extranjeros en hoteles en similar periodo es 48% más bajo. Sólo por recuperación plena del turismo extranjero en Bolivia se pueden tener USD300 millones adicionales, tomando en cuenta que se tiene la capacidad instalada de 44 mil camas en 27 mil habitaciones ubicadas en 1.270 establecimientos de hospedaje. Si a esto se tiene una política apuntada a captar los visitantes extranjeros que llegan a ciudades cercanas al país como Cuzco o Salta, los ingresos podrían haber sido más de mil millones de dólares en 2019, con un aporte adicional de un tercio de las divisas frescas.

Las políticas públicas son cruciales para promover el turismo. Este sector puede llegar a ese potencial mediante algunas políticas específicas:

- Disminución de los costos implícitos de viaje incluidos en el transporte y el visado a extranjeros.
- Política de contratación a tiempo parcial en el sector para promover la captación de mano de obra según las temporadas turísticas.
- Promoción agresiva del país para su inclusión en los programas turísticos a países vecinos como Perú, Argentina, Chile y Brasil.
- Apoyo a otros tipos de turismo (sostenible, de convenciones, de aventura, etc.) que permitan atraer más visitantes.
- Mejora en la conectividad aérea con la implementación del *hub* de Viru-Viru con un enfoque más amplio que sólo la infraestructura, sino en la conectividad aérea.

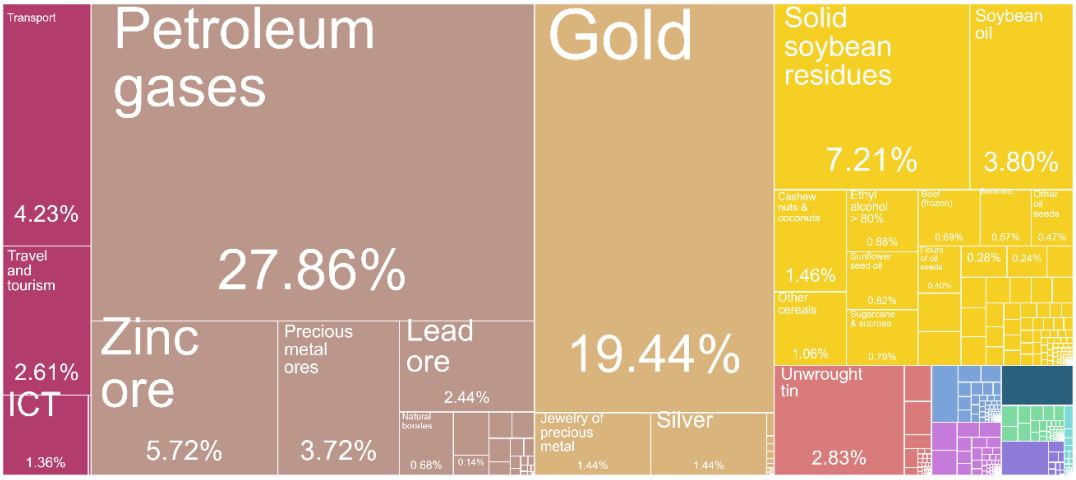
- Concordante con el punto anterior, política de cielos abiertos para la aviación internacional que mejore la conectividad y reduzca los costos de transporte aéreo.
- En casos particulares, seguridad jurídica para que los empresarios puedan invertir en establecimientos de hospedaje y de servicios auxiliares.

Pesa a su rápida respuesta, también existen medidas que deben fortalecer en el mediano plazo al sector. Los destinos turísticos reconocidos en Sudamérica tuvieron un desarrollo que se plasmó gradualmente. En principio se optó por fomentar el turismo interno, en especial de estudiantes, para ir construyendo la infraestructura y las capacidades para luego captar al turismo externo. Por su parte, los gobiernos locales pueden comenzar a promover complementos indispensables al turismo como museos y atracciones de interés internacional, los cuales pueden aumentar la permanencia de los turistas en el país.

5. La Apuesta por la Exportación de Servicios Digitales

Con poco apoyo real y sin haber sido anteriormente identificado como un sector de gran potencial, las exportaciones de servicios no tradicionales igualan a las exportaciones de joyas de metales preciosos. Excluidos el transporte y los viajes, las exportaciones alcanzaron a USD100 millones (1,4% del total de las exportaciones nacionales y 16,5% de las exportaciones de servicios). Este tipo de servicios incluyen a los servicios de terciarización[6] de tecnologías de información – ITO, procesos de negocios – BPO y Procesos basados en conocimiento – KPO.

Exportaciones de Bolivia 2020 (en %)



Fuente y elaboración: Atlas de Complejidad Económica del CID de Harvard

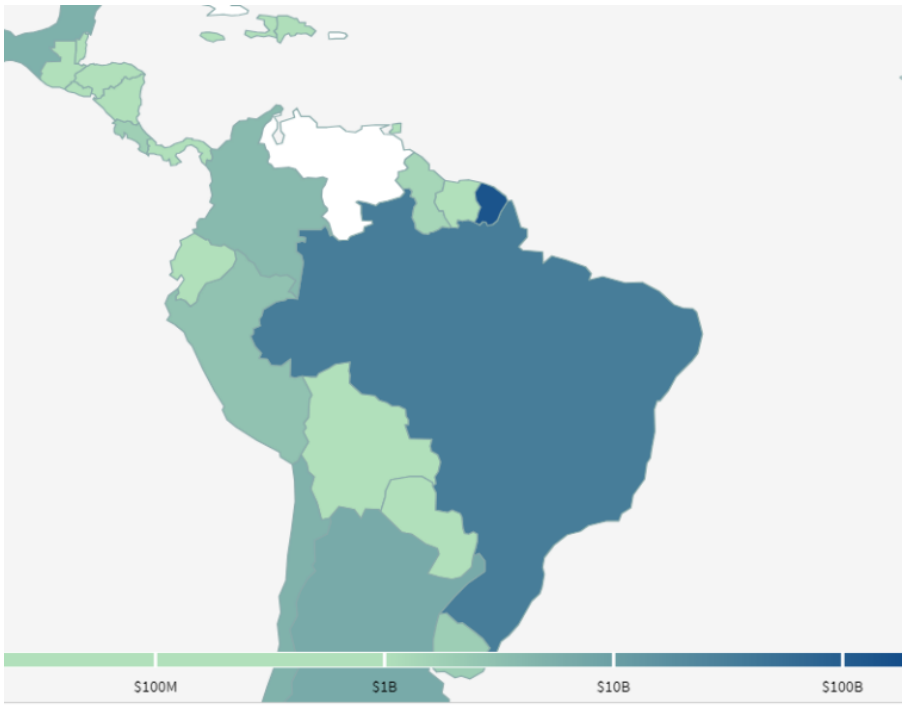
[6] (i) tecnologías de información (desarrollo de software, aplicaciones, software como servicios, servicios de nube, ciberseguridad, diseño y mantenimiento de sitios web, entro otros); Proceso de negocios – BPO (telecentros, automatización, fintech, gestión empresarial y de RRHH, marketing, entre otros) y (iii) Procesos basados en conocimiento – KPO (Ingenieria, arquitectura, animación multimedia, videojuegos, educación, biotecnología, entre otros).

Bolivia ha experimentado un notable crecimiento en la exportación de servicios digitales, lo cual se ha convertido en una oportunidad tangible para el país. Esta industria ha demostrado una menor exposición a la volatilidad de los precios, lo cual es especialmente valioso en un contexto de alta y variable inflación mundial. De hecho, mientras que los sectores tradicionales han representado menos del 90% de crecimiento acumulado en las exportaciones basadas en el conocimiento entre 2005 y 2018, el sector de servicios digitales ha logrado un impresionante crecimiento del 145% en el mismo período en la región latinoamericana.

El sector de servicios es un importante generador de empleo y de allí la importancia para Bolivia. Según los microdatos de la Encuesta Continua de Empleo del Instituto Nacional de Estadística – INE, al tercer trimestre los servicios (excluyendo administración pública, salud y educación) generaron 2,9 millones de puestos de trabajo. La exportación de servicios digitales en Bolivia tiene un impacto significativo en la generación de empleo. Es importante destacar que los servicios digitales basados en el conocimiento han demostrado ser más productivos que sus contrapartes de bienes en un 7%, gracias al papel determinante de los componentes digitales.

La exportación de servicios puede tener como mercado de destino a economías emergentes. Los países de la región importan USD58 mil millones, siendo los más relevantes Brasil (58%), Argentina (12%), Chile (9%), Colombia (7%), y Perú (5%). Este mercado representa una gran oportunidad para empresas bolivianas que pueden desarrollar sus capacidades atendiendo a estos mercados, sobre todo en los servicios de menor complejidad tecnológica, tales como algunos servicios BPO o servicios profesionales en las áreas de contabilidad, ingeniería y arquitectura, para luego incursionar en otros de mayor sofisticación tecnológica tales como desarrollo de software (a medida o como maquila), servicios prestados a través de un software (SAAS), o incluso producción audiovisual, animación o videojuegos.

Mercado de importaciones de servicios digitales en Sudamérica



Fuente y elaboración: Atlas de Complejidad Económica del CID de Harvard

El desarrollo de este sector implicará una estrategia de coordinación para mejorar la oferta, la atracción de inversiones para mejorar la infraestructura tecnológica y el desarrollo de las capacidades del recurso humano especializado. A medida que la naturaleza del comercio de servicios continúa evolucionando gracias al cambio tecnológico y la mayor conectividad, es crucial comprender y abordar las barreras que obstaculizan específicamente el comercio en este sector. Estas barreras se clasifican en áreas como infraestructura y conectividad, transacciones electrónicas, sistemas de pago, derechos de propiedad intelectual, y otras barreras que afectan el comercio en servicios habilitados digitalmente. La implementación de políticas menos restrictivas puede conducir a una reducción significativa de los costos comerciales y un mayor impulso a la exportación de servicios digitales en Bolivia. Según un estudio del BID[7], políticas más restrictivas generan costos comerciales más altos para el sector de los servicios para exportación. Los estudios señalan que un aumento del 10% en las restricciones se asocia con alzas del 2.7% y 3.1% en los costos comerciales para los servicios finales e intermedios, respectivamente. Por el contrario, en una reducción del 10% en las restricciones podrían generar un impacto positivo de hasta en un 78% de los costos. Por ello se requiere:

[7] Trade in services in Latin America and the Caribbean: an overview of trends, costs, and policies / Paolo Giordano, Cloe Ortiz de Mendívil. 2021.

- Normativa tributaria que promueva la exportación de software, equiparando a la exportación de bienes.
- Acuerdos internacionales en los que se incorpore la exportación de servicios y la homologación profesional, acuerdos de doble tributación y las regulaciones eficaces de protección de datos, propiedad intelectual y habeas data.
- Reconocimiento del régimen laboral a tiempo parcial o por proyectos específicos que otorguen a los trabajadores los beneficios que la formalidad otorgan y a las empresas las condiciones de trabajar por proyectos.
- Seguridad jurídica a la inversión de infraestructura informática y de computación en la nube de alta velocidad.
- Condiciones para el desarrollo de innovaciones, tales como los Sandbox para el desarrollo de soluciones Fintech.
- Fortalecimiento de los programas de formación y capacitación en que supone el desarrollo de conocimientos y destrezas de automatización, Inteligencia Artificial (IA) y de realidad virtual, la oferta de capital humano a corto y largo plazo.
- Marco normativo e incentivos para el desarrollo de un mercado de capitales de riesgo (venture capital) para emprendimientos en etapa temprana.

Basado en la experiencia de otros países, tiene potencial de generar USD500 millones en los próximos cinco años. El desarrollo y la exportación de servicios digitales en Bolivia presentan una ventaja comparativa significativa, con un crecimiento notable a lo largo de los años. Para aprovechar al máximo este potencial, es esencial contar con un entorno regulatorio propicio y una infraestructura tecnológica adecuada, incluso para atraer inversiones extranjeras y fomentar la competitividad en el mercado global de servicios digitales. En Latinoamérica las exportaciones se cuadruplicaron en los últimos 10 años[8], abriendo un mercado regional muy importante.

6. La Lucha contra el Contrabando como una Victoria Temprana

El contrabando es muy costoso para el país. A nivel global estudios cuantifican el contrabando entre los $us3.300 millones y los $us2.300 millones, cifras que representa entre el 7% y 5% del PIB. Considerando diecisiete categorías de productos CEBEC estimó un valor cercano a los $us1.500 millones de contrabando, equivalentes a 3,2% del PIB.

Afecta de manera directa a varios sectores. El contrabando genera precios difíciles de igualar e impacta las ventas de las empresas en distintos sectores. El diferencial de precio entre los bienes producidos por la industria nacional o importados formalmente versus aquellos importados por la vía del contrabando es actualmente significativo. Por ejemplo, para el caso del azúcar, la harina de trigo y fideos, los productos importados por la vía del contrabando se venden aproximadamente 25% más baratos. La industria láctea enfrenta

[8] https://blogs.iadb.org/integracion-comercio/es/la-aceleracion-digital-una-oportunidad-unica-para-las-exportaciones-de-servicios-de-america-latina-y-el-caribe%EF%BF%BC/

una competencia desleal cercana al 40%. En el ámbito del comercio de artículos de cuidado del bebé, higiene o limpieza del hogar, el diferencial de precio llega hasta un 87%. Por principio económico el consumidor casi siempre compra el bien más barato. En consecuencia, el consumo de bienes importados por la vía ilegal **desplaza** la producción de la industria nacional y las ventas de la industria y las empresas formales. Esta competencia desigual impactó de manera importante las ventas de las empresas formales. Empresas asociadas reportan una caída en las ventas, que dependiendo los sectores va desde 30% a 40% en caso de la molinería; 40% en promedio para el caso de lácteos y entorno al 12% para productores y/o importadores de otros alimentos en este período.

Industria/ Empresa	Producto(s)	Diferencial en precio 1/ Min - Max (%)
Sucro-alcoholera		**25**
Molinería		**9 - 25**
Lácteos		**19 - 38**
Alimentos varios		**17 - 60**
Bebidas		**27 - 30**
	No alcohólicas	**27**
	Con alcohol	**30**
Comercio		**36 - 87**
	Línea blanca	**22 - 45**
	Lubricantes	**27**

1/ Diferencia en precio del producto nacional (o importado formal) con respecto al producto sustituto (o mismo producto) importado por la vía ilegal.

Es un problema para la economía en su conjunto. El tejido industrial demanda insumos de otras industrias/rubros (encadenamiento hacia atrás) e incide en la logística y comercio de sus productos (encadenamientos hacia adelante). La caída en las ventas de los rubros afectados por el contrabando de manera directa induce una reducción en la demanda de insumos y el efecto directo del contrabando en ciertos sectores, se transmite a otros sectores económicos. A manera de ejemplo, la producción de achocolatados que nos acompañan a la hora del desayuno o del té demanda no sólo el cacao o la caña de azúcar que provienen de la actividad agrícola, sino también otros insumos como envases, envolturas de plástico y cajas de cartón para el envase; energía que alimenta líneas de producción y otros procesos industriales. Asimismo, demanda otros insumos para la producción como metalmecánica, servicios de mantenimiento, lubricantes, partes industriales y ropa de trabajo; insumos para la administración del negocio como papelería, mueblería, alimentación, comunicaciones y toda una logística que va desde el envasado, la distribución y el transporte. Finalmente, estas actividades requieren financiamiento que

generalmente se canaliza por medio del sistema bancario. El efecto del contrabando tan sólo en el rubro de alimentos y bebidas estimado se muestra en el cuadro a continuación.

	Alimentos	Impacto en empleo	Bebidas	Impacto en empleo	Total	Impacto en empleo
Industria (valor agregado)	**95**	**20**	**63**	**13**	**158**	**33**
Consumo intermedio	**246**	**61**	**65**	**13**	**311**	**75**
- Insumos agricolas/pecuarios	137	40	6	2	144	43
- Insumos industriales	56	12	17	3	73	15
- Energía	7	2	2	1	10	2
- Otros suministros	29	5	24	4	53	9
- Financiamiento	2	0	1	0	3	0
- Transporte formal	11	2	5	1	17	3
- Serv.Empresas	3	1	8	2	11	2
Comercio formal	**63**	**13**	**19**	**4**	**83**	**17**
TOTAL	**405**	**95**	**147**	**31**	**551**	**125**

FUENTE: Centro Boliviano de Economía (CEBEC) con información del Instituto Nacional de Estadística.

El contrabando posterga la creación del empleo y se constituye en un freno a la reactivación. Una de las decisiones más importantes en el ámbito empresarial se refiere a la creación de nuevos puestos de trabajo. En el escenario de ajuste a la baja en las previsiones de venta en los sectores afectados directamente por el contrabando y en otros relacionados, se esperaría dicho ajuste vaya acompañado de una menor demanda de trabajo. El cuadro anterior estima un impacto en el empleo de aproximadamente 125.000 puestos de trabajo originados en una estimación de $us400 millones en alimentos y $us150 millones en bebidas alcohólicas y no alcohólicas. La postergación en creación de empleo es una consecuencia natural y racionales en un escenario de caía en las ventas. Toda vez que la realización de ventas estaría por debajo de las previsiones inicialmente establecidas, la reacción natural y racional es la de mantener el equilibrio entre los ingresos y los gastos. En esa línea, se prevé que la creación de empleo y las inversiones se posterguen.

La lucha contra el contrabando no requiere una medida, sino una estrategia. El contrabando es un problema complejo. Si bien este delito puede tener orígenes en causas transversales como la permeabilidad de los más de siete mil kilómetros con las que cuenta el país, están presentes también causas inherentes a cada mercado. Por ejemplo, el impuesto a las transacciones (IT) en el comercio de víveres y abarrotes genera incentivos perversos que imponen una barrera a la inscripción del comerciante en el Régimen General: este impuesto reduciría la rentabilidad de manera significativa. El IT tiene este efecto perverso en negocios de márgenes bajos y alta rotación. Un segundo ejemplo se refiere al mercado de lubricantes. El notable crecimiento del parque automotor impulsó la demanda de lubricantes para automóviles. Sin embargo y pese a que la importación desde Argentina (uno de los principales proveedores) está liberada del gravamen arancelario en el marco del Acuerdo de Complementación Económica (ACE N°36) Bolivia – MERCOSUR, más del 80% del crecimiento del mercado entre 2013 y 2019 fue absorbido por el comercio informal. En

este caso y porque el lubricante es un producto regulado en el ámbito de los hidrocarburos, el canal formal debe incorporar las respectiva alícuota de IEHD, incrementando el precio al consumidor final. Un último ejemplo (no menos importante), es el mercado de cigarrillos. Uno de los principales problemas en este mercado, si no el más importante, es el hecho que la industria tabacalera en Paraguay tiene una capacidad instalada 35 veces superior al mercado interno. Ya para 2013, se estimaba que la producción de ese país bordeaba los 60 billones de cigarrillos, el consumo interno los 3 billones y la exportación formal, los 6 billones; el resto, fluye hacia los países de la región, a través de nuestro país. En este sentido, las políticas orientadas a mitigar el contrabando requieren de acciones orientadas a crear los incentivos correctos en cada mercado. El cuadro a continuación resume algunas propuestas para cada rubro.

Sector	Estrategia
Alimentos:	productivas en esta cadena: productores, importadores formales y el comercio.
Celulares:	Coordinación Importador - Aduana - Regulador - Telefónica. Esta línea es independiente al nivel de Gravamen Arancelario.
Insumos médicos:	GA cero para productos que figuran en la Lista Nacional de Medicamentos Esenciales (LINAME) y que el país no produce.
Medicamentos:	
Televisores:	Gravamen Arancelario cero.
Lubricantes:	IEHD cero para los lubricantes importados.
Cigarrillos:	Control aleatorio y sistemático en la frontera Bolivia - Paraguay y, Bolivia - Argentina.

FUENTE: Centro Boliviano de Economía (CEBEC).

También es importante reducir el contrabando de salida de carburantes. La subvención a carburantes para uso doméstico se ha mantenido sin modificaciones desde al año 2004. El precio, que se ha mantenido bajo representa un incentivo para su contrabando hacia otros países. La comparación entre las cifras de importaciones y consumo interno indican que en torno a USD900 millones de los USD4.000 millones importados no habrían ingresado al país. Una lucha frontal contra este flagelo reduciría la sangría de divisas en el país.

Estimación del contrabando de combustibles desde Bolivia

	GASOLINA				DIESEL OIL			
Year	Importación CEBEC	Importación INE	Exceso		Importación CEBEC	Importación INE	Exceso	
	MMLt/yr.	MMLt/yr.	MMLt/yr.	MM $us	MMLt/yr.	MMLt/yr.	MMLt/yr.	MM $us
2012	247	...	...	...	834	...	...	...
2013	219	329	109	...	871	1.125	254	...
2014	311	425	114	...	909	1.070	161	...
2015	417	690	273	...	787	1.124	336	...
2016	244	406	162	...	885	1.271	387	...
2017	384	523	139	...	1.068	1.256	187	...
2018	535	681	146	...	1.161	1.274	114	...
2019	715	968	253	150	1.379	1.610	231	99
2020	300	365	65	31	954	1.002	48	12
2021	814	1.428	614	430	1.450	2.193	743	345
2022	1.036	1.709	673	520	1.652	2.351	698	399

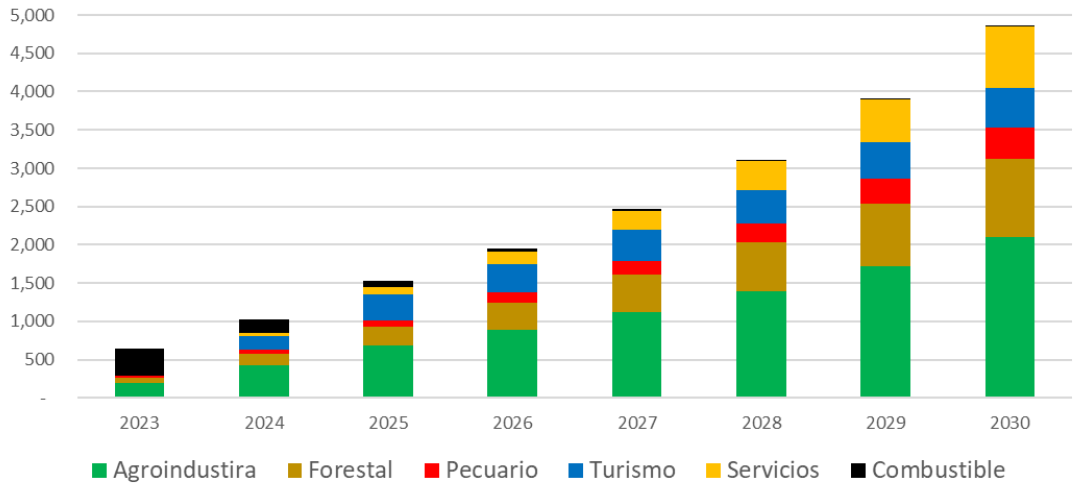
Fuente: estimaciones de CEBEC con información del INE

Además, reduciría el costo fiscal para el gobierno y el país. Según nuestros cálculos el costo fiscal del subsidio fue 4% del PIB (USD1.745 millones), que podría ser menor con la lucha de contrabando de combustibles. Otra opción es importar hidrocarburos líquidos para su refinación en el país, que no tendría los incentivos de contrabando para los combustibles finales.

Una Síntesis de las Victorias Tempranas

Con los sectores mencionados se podría cerrar la brecha de divisas en el mediano plazo. En el muy corto plazo la prioridad sería la de luchar contra el contrabando de combustible como una forma de ahorrar hasta USD500 millones. La parcial activación de los diversos sectores mencionados podría generar un valor adicional de recursos de hasta casi de USD5.000 millones en 2030.

Divisas adicionales de la activación de victorias tempranas, millones de USD



Fuente: estimaciones propias de CEBEC

El valor adicional de divisas puede ampliar la capacidad de endeudamiento para enfrentar el muy corto plazo. Dado que por año se requerirían aproximadamente USD2.500 millones para cerrar la brecha de divisas, en el muy corto plazo se requeriría recurrir al endeudamiento externo. En la actual situación la tasa de préstamo soberano está en torno a 15%. Incluso tomando una tasa de 20%, se puede hablar de un valor presente adicional de USD9 mil millones si se activan estos sectores, los cuales podrían cubrir los USD6 mil millones que podrían requerirse para enfrentar el muy corto plazo.

CONCLUSIONES



Este documento surge como un conjunto de propuestas frente al agravamiento de la crisis de balanza de pagos. La situación cambiaria y externa se ha puesto más tensa en lo que va de 2024, con un alza del tipo de cambio paralelo hasta 100% del tipo de cambio oficial, lo que equivale a una depreciación de la moneda a la mitad. De igual forma, se ha visto que la escasez de divisas ha repercutido en una contracción de las importaciones, con efectos negativos en la producción y comercialización, en especial de bienes durables. Frente a esta situación, este documento incluye un conjunto integral de propuestas en el área fiscal, monetaria, cambiaria y productiva para enfrentar la crisis y salir lo antes posible de ella.

Esta propuesta se concentra en alternativas que sean técnicamente adecuadas, políticamente viables y organizacionalmente posibles para resolver la crisis. El énfasis en la construcción del documento ha sido establecer cuáles son las alternativas técnicas que corresponden para enfrentar la crisis y para promover una pronta recuperación. Adicional a ello, se han visto los mecanismos que permitirían su implementación sin afectar a la población vulnerable con esquemas de transferencia que focalicen y optimicen la política social. Y también se ha optado por ver las alternativas que se pueden implementar rápidamente desde la parte operativa u organizacional.

Las políticas efectivas para implementarse deben incluir sino todas, la mayoría de las propuestas consideradas ya sea en su versión original o modificada. Esta crisis tiene un origen fiscal y debe contener elementos fiscales que limiten el exceso de egresos públicos, reduzcan el financiamiento monetario que compromete la estabilidad económica, promuevan un ajuste cambiario controlado e impulsen la rápida recuperación del aparato productivo, en especial transable. A la luz de la experiencia histórica y de las buenas prácticas al respecto, una política frente a la crisis de balanza de pagos debe contener al menos estos elementos para ser efectiva en su resolución.

La no implementación de un programa de ajuste integral compromete no sólo la estabilidad, sino el desarrollo económico y social del país. La situación actual es insostenible por los efectos que está teniendo en la provisión de insumos intermedios a la producción, en especial combustible. Retrasar la implementación de un plan de ajuste como la propuesta sólo implicará la imposición de más restricciones negativas para el bienestar común y el deterioro progresivo de las condiciones de vida, en especial de la población pobre y la clase media vulnerable.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Agenor, P. (2004). *The Economics of Adjustment and Growth.* Cambridge MA: Harvard University Press.

Baldacci, E., de Mello, L., & Inchauste, G. (1 de Enero de 2002). *Financial Crises, Poverty, and Income Distribution.* Obtenido de IMF Working Papers: https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0204.pdf

Banco Central de Bolivia. (2006). *Memoria Anual 2005.* La Paz: Banco Central de Bolivia.

Banco Interamericano de Desarrollo. (2023). *Apostar por la agricultura para lograr una diversificación productiva.* Washington DC: Banco Interamericano de Desarrollo.

Bubula, A., & Ötker-Robe, I. (1 de Septiembre de 2002). *The Evolution of Exchange Rate Regimes Since 1990: Evidence from De Facto Policies.* Obtenido de IMF Working Papers: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/30/The-Evolution-of-Exchange-Rate-Regimes-Since-1990-Evidence-From-De-Facto-Policies-16014

CAINCO. (2020). *Determinacion del area permitida para la agricultura.* Santa Cruz de la Sierra: Mimeo.

Cámara Agropecuaria del Oriente. (7 de Octubre de 2020). *Proyecciones de producción del Sector Agropecuario.* Obtenido de Presentaciones para la Agenda Privada 2030: https://www.youtube.com/watch?v=BIVWVrV4fZY

Centro de Desarrollo Internacional de la Universidad de Harvard. (25 de Junio de 2023). *Bolivia Potential Oportunities Growth*. Obtenido de Atlas de Complejidad Económica: https://atlas.cid.harvard.edu/countries/31/growth-opportunities

De Gregorio, J. (2007). *Macroeconomía. Teoría y Políticas*. Santiago: Pearson Educación.

De Sousa, D., & Zeballos, D. (2015). La política cambiaria en Bolivia, objetivos y efectividad. *Revista de Análisis del BCB*, 63-102.

Dornbusch, R., Goldfajn, I., & Valdés, R. (1995). Currency Crises and Collapses. *Brookings Papers on Economic Activity*, 219-293.

Edwards, S. (2011). Exchange-Rate Policies in Emerging Countries: Eleven Empirical Regularities From Latin America and East Asia. *Open Economies Review*, 533–563.

Espino, E., Gauna, A., & Neumeyer, A. (17 de Mayo de 2024). *Models of Balance of Payments Crisis with Capital Controls.* Obtenido de Research Papers / Andy Neumeyer: https://www.neumeyer.es/research

Fondo Monetario Internacional. (2022). *Bolivia: 2022 Article IV Consultation—Press Release; Staff Report; and Statement by the Bolivian Authorities IMF Country Report No. 22/333*. Washington DC: International Monetary Fund.

Fondo Monetario Internacional. (11 de Julio de 2024). *Assessing Reserve Adequacy Database*. Obtenido de IMF Assessing Reserve Adequacy: https://www.imf.org/external/datamapper/aradata.xlsx

Fundación Konrad Adenauer y Confederación de Empresarios Privados de Bolivia. (2020). *Bolivia 2030. Agenda de inversión privada*. La Paz: Plural Editores.

Ghei, N., & Kamin, S. (1999). The Use of Parallel Market Rate As a Guide to Setting The Official Exchange Rate. En L. Hinkle, & P. Montiel, *Exchange Rate Misalignment: Concepts and Measurement for Developing Countries* (págs. 497-538). Washington DC: Oxford University Press.

Grupo del Banco Mundial. (2021). *Country Private Sector Diagnostic Bolivia: Unlocking Private Sector Potential to Achieve a Sustainable and Inclusive Recovery*. Washington DC: The World Bank.

Hausmann, R., & Hidalgo, C. (1 de Octubre de 2010). *Country Diversification, Product Ubiquity and Economic Divergence*. Obtenido de CID Harvard Working Paper: https://growthlab.cid.harvard.edu/sites/projects.iq.harvard.edu/files/growthlab/files/201.pdf

Herranz-Loncan, A., & Peres-Cajías, J. (2016). Tracing the Reversal of Fortune in the Americas. Bolivian GDP per capita since the mid-nineteenth century. *Cliometrica*, 99-128.

Hong, K., & Tornell, A. (2005). Recovery from a currency crisis: some stylized facts. *Journal of Development Economics*, 71-96.

Hutchinson, M., & Noy, I. (2002). Output Costs of Currency and Balance of Payments Crises in Emerging Markets. *Comparative Economic Studies*, 27-44.

Izquierdo, A., Pessino, C., & Vuletin, G. (2018). *Mejores Gastos, Mejores Vidas: Cómo América Latina y el Caribe Pueden Hacer Más con Menos*. Washington DC: Banco Interamericano de Desarrollo.

Krugman, P. (1979). A Model of Balance-of-Payments Crises. *Journal of Money, Credit and Banking*, 311-325.

Larraín, F., & Parro, P. (2003). ¿IMPORTA LA OPCION DE REGIMEN CAMBIARIO?: EVIDENCIA PARA PAISES EN DESARROLLO. *Cuadernos de Economía*, 635-645.

Linares, J. (2023). *Solo ruido, nada de nueces: análisis del modelo económico y productivo empresarial del "proceso de cambio" (2011-2022)*. La Paz: Fundación Vicente Pazos Kanki.

Lizondo, S. (1987). Unification of Dual Exchange Markets. *Journal of International Economics*, 57-77.

MacDonald, R. (2007). *Exchange Rate Economics. Theories and Evidence*. Abingdon: Routledge.

Obstfeld, M., & Rogoff, K. (1995). The Mirage of Fixed Exchange Rates. *Journal of Economic Perspectives*, 73-96.

Petrakos, G., Rontos, K., Vavoura, C., & Vavouras, I. (2023). The Impact of Recent Economic Crises on Income Inequality and the Risk of Poverty in Greece. *Economies*, 166. Obtenido de https://doi.org/10.3390/economies11060166

Stone, M., & Bundia, A. (1 de Octubre de 2004). *A New Taxonomy of Monetary Regimes*. Obtenido de IMF Working Papers: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/A-New-Taxonomy-of-Monetary-Regimes-17690

cainco

PROPUESTAS QUE SUMAN

Ideas para repensar la economía boliviana

SANTA CRUZ
DE LA SIERRA
AGOSTO DE 2024

