

ECONOMÍA Y FINANZAS

ANÁLISIS DEL SECTOR EXTERNO. SITUACIÓN ACTUAL Y TENDENCIAS A FUTURO

Santiago Farjat Bascón
Octubre 2020



Bolivia se encuentra transitando un contexto de crisis, inflexión y cambio donde se evidencian grandes transformaciones en la forma de interactuar de los distintos actores y hacer política.



Se espera que la recuperación sea lenta y esté bastante relacionada con las seguridades jurídicas y la estabilidad económica que pueda brindar el gobierno entrante.



El nivel de reservas internacionales del país se encuentra dentro de los estándares internacionales, sin embargo, se observa durante los últimos cinco años un deterioro considerable. Este escenario implica que se cuente con un espacio reducido para ejecutar políticas monetarias y fiscales.



Los equilibrios económicos, tanto del sector externo como de la economía en general en el corto plazo, serán muy difíciles de sostener y vendrán de la mano de escenarios de alta conflictividad y poca posibilidad de acuerdo entre los diferentes actores.

Índice

1.	INTRODUCCIÓN	4
1.1	Ralentización de la economía mundial y el COVID-19	4
1.2	Coyuntura nacional	5
2.	OBJETIVOS Y ALCANCES	8
3.	EVOLUCIÓN DEL SECTOR EXTERNO	9
3.1	Balanza de pagos	9
3.1.1	Cuenta Corriente	9
3.1.1.1	Balanza comercial de bienes	10
3.1.1.2	Balanza de servicios	14
3.1.1.3	Ingreso primario y secundario	15
3.1.2	Cuenta Financiera	17
3.1.2.1	Inversión directa	17
3.1.2.2	Inversión de cartera y otra inversión	18
3.1.2.3	Transferencia neta de la deuda externa pública	19
3.1.2.4	Activos de reserva	19
3.1.2.5	Posición de inversión internacional	19
3.2	Reservas internacionales	20
3.2.1	Principales Factores que afectan al desempeño de las Reservas Internacionales	22
3.2.2	Estructura de las Reservas Internacionales Netas	22
3.2.3	Ratios de las Reservas Internacionales Netas	23
4.	TENDENCIAS ESTRUCTURALES Y ESCENARIOS A FUTURO	24
4.1	Tendencias estructurales de la economía y del sector externo	24
4.2	Escenarios a futuro	25
4.2.1	Escenario Liberal Conservador	25
4.2.2	Escenario de Centro	27
4.2.3	Escenario neodesarrollista - progresista	28
5.	CONCLUSIONES	31
6.	BIBLIOGRAFÍA	33

1

INTRODUCCIÓN

1.1 Ralentización de la economía mundial y el COVID-19

Nos encontramos frente a una crisis humanitaria y sanitaria nunca antes vista. Sin embargo, muchas de las condiciones de partida, que hoy en día tienden a agravarse, ya estaban presentes y tenían rasgos estructurales mucho tiempo antes de que se desate la pandemia.

Los efectos de la expansión del coronavirus (COVID-19) se suman a una economía mundial en declive y a una serie de condiciones profundamente desiguales. La incertidumbre respecto a la duración y el impacto que puede llegar a tener la crisis sanitaria sobre una economía mundial ya debilitada hace aún más complicado analizar las reacciones de los agentes económicos en un escenario de cierre y paralización económica. Queda claro que, en el mediano y corto plazo, dependiendo de las especificidades de cada país, los efectos de esta crisis serán profundos en lo social, humanitario y económico.

La economía mundial en los últimos lustros tuvo un crecimiento lento y decreciente, 2,7% para el periodo 2011-2020, frente a un 3,4% para el decenio de 1997-2006. El 2019, el mundo tuvo su crecimiento más bajo desde 2009 llegando apenas al 2,5%. Las perspectivas para el 2020, tomando en cuenta los efectos que tendrá la pandemia, estiman que el Producto Interno Bruto (PIB) mundial se reducirá en 5,2% (CEPAL, 2020b). A este escenario de bajo crecimiento se añade una reducción de los flujos de inversión, altos niveles de endeudamiento tanto públicos como privados y una reducción del comercio mundial. Asimismo, los shocks por el lado de la oferta -que resultan de las medidas de contención de la crisis sanitaria- profundizarán los efectos negativos en la actividad económica.

En este sentido, algunas señales de la disminución del comercio mundial son el quiebre de las cadenas mundiales de valor, la priorización por parte de las grandes empresas a buscar insumos locales para su producción y la reducción de la participación de China en el comercio, al transformar su economía de una basada en las exportaciones y la inversión a una basada en el consumo y los servicios (FMI, 2016). Del mismo modo, los conflictos comerciales entre los Estados Unidos y China afectaron como un todo al comercio internacional, máxime si tomamos en cuenta que muchos países se encuentran acoplados a las redes internacionales de producción de estas naciones (CEPAL, 2019). Por último, hay

que considerar la afectación de la pandemia de la COVID-19 en el comercio.

Las medidas tomadas a raíz de la crisis sanitaria -cierre de fronteras e industrias-, interrumpirán las cadenas de suministros, aumentarán los costos de producción y generarán posibles presiones inflacionarias en los países. Por tanto, se espera que el volumen del comercio mundial para el 2020 disminuya entre el 13% y 32% según la Organización Mundial del Comercio (OMC). Sin embargo, por el lado de la demanda, el comercio exterior podría contribuir al crecimiento del PIB principalmente por la reducción de las importaciones y no por el crecimiento de las exportaciones, debido a que los demás componentes -consumo privado, gasto de gobierno e inversión- tendrán tasas de variación anual negativas (CEPAL, 2020b).

A su vez, la caída de los precios de exportación de las materias primas (por ejemplo, petróleo crudo, minerales, productos básicos) implicarán un deterioro de los términos de intercambio de los países primario-exportadores, como son los de Sudamérica. Además, la paralización del sector turismo derivada de la crisis actual afectará a todos los países de la región, con mayor énfasis en aquellos con alta dependencia económica del turismo.

Por lo que se refiere a las tasas de interés, estas se encuentran en su nivel históricamente más bajo. Empero, este nivel no se reflejó en un mayor dinamismo de las economías; por el contrario, desató un fuerte proceso de endeudamiento. Se estima que el endeudamiento acumulado mundial es de más de 257 billones de dólares al primer trimestre de 2020 (322% del PIB mundial). Este aumento se presenta en todos los sectores de la economía (gobierno central, hogares, sector financiero, sector corporativo no financiero). Con esto en mente, un shock económico negativo, como el que traerá consigo la COVID-19, conlleva una alta posibilidad de que exista un deterioro de la cartera crediticia que aumente los niveles de morosidad, iliquidez y quiebra del aparato productivo (CEPAL, 2020d). Asimismo, el endeudamiento de los gobiernos repercutirá en un elevado servicio de deuda que condiciona el espacio fiscal para llevar adelante políticas expansivas o contracíclicas (gasto de gobierno e inversión). Lo que a su vez es otra limitante para la eficiente respuesta de los gobiernos ante la COVID-19.

En el plano social, la ralentización de la economía mundial, sumada a las restricciones derivadas de la crisis sanitaria, traerán consigo un aumento de la desocupación y un recrudecimiento de la pobreza y la desigualdad en los países. Como consecuencia de esto, el ingreso de los hogares se verá reducido y, por tanto, la demanda de bienes de consumo y servicios (turismo, transporte, entretenimiento, comida, entre otros). Esta condición tenderá a complicar aún más la situación del tejido productivo de los países.

1.2 Coyuntura nacional

La coyuntura nacional no escapa de la realidad mundial. Sin embargo, tiene matices que deben ser tomados en cuenta para hacer un análisis de tendencias a futuro. En primer lugar, se prevé que la economía boliviana tenga un crecimiento negativo de entre 5,2% y 5,9% (CEPAL, 2020c) (World Bank, 2020). Según datos del Instituto Nacional de Estadística (INE), a junio del 2020 el crecimiento acumulado de la economía es de menos 7,96%. Este decrecimiento se debe, en parte, a las medidas de confinamiento social tomadas para prevenir la propagación de la pandemia, cuya consecuencia fue la contracción tanto de la demanda como de la oferta de las actividades económicas (industria, comercio, turismo, alojamiento y comidas, recursos naturales, servicios, transporte, entre otros).

Acorde con lo anterior, uno de los efectos más inmediatos de la pandemia son los shocks adversos en la industria nacional. La Cámara Nacional de Industrias (CNI) sostiene que el 93% de las industrias en Bolivia tendrán una caída en sus ventas. Asimismo, se prevé que debido a la paralización de las actividades industriales se presenten problemas de liquidez en las empresas, lo que ocasionaría, a su vez, dificultades a la hora de hacer efectivas las obligaciones salariales, crediticias, impositivas, entre otras (Gomez, 2020).

La interrupción de las cadenas de suministro nacionales e internacionales no parecen estar generando presiones inflacionarias en el país. La inflación acumulada a agosto de 2019 llegó a 1,55 frente a 1,47 en 2020, lo que permite, en parte, conservar el poder adquisitivo de las familias bolivianas en el corto plazo, siempre y cuando los ingresos de los hogares se mantengan constantes. No obstante, se debe tener en cuenta que la coyuntura actual trajo consigo mayores tasas de desocupación, reducción de salarios e ingresos y, por tanto, menos ingresos disponibles de los hogares para el consumo.

La pandemia, probablemente, incrementará la tasa de personas ocupadas no asalariadas en el país (emprendedores, comerciantes, transportistas), sector que no recibe beneficios de seguridad de corto ni de largo plazo. Por tanto, no solo evidenciaremos mayores tasas de desocupación en el país, sino también una precarización del empleo que reducirá la calidad de vida de las familias bolivianas y aumentará la desigualdad.

En este sentido, se registrará un retroceso en términos sociales, donde es de esperarse que tanto la pobreza moderada como

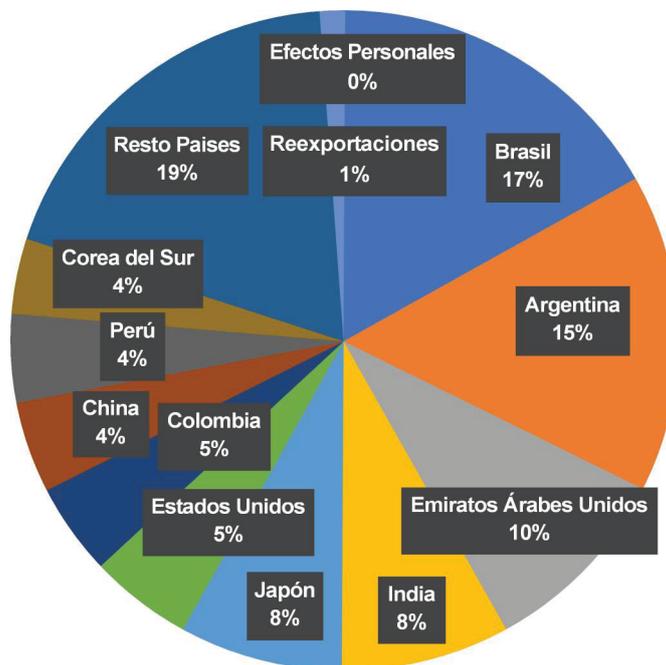
la extrema sufran un aumento. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima que en Bolivia habrá un retroceso de 2,5 puntos porcentuales (p.p.) en la pobreza extrema y de 3,8 p.p. en la pobreza moderada (CEPAL, 2020b). Esto implicaría volver a los niveles de pobreza de hace tres años y, en términos absolutos, el retorno de cientos de miles de bolivianos a la pobreza. Por otra parte, se estima que la variación del coeficiente de Gini el 2020 sea de entre 3% y 3,9% para Bolivia, lo que supone un fuerte retroceso en términos de igualdad en el país.

Por otra parte, la acumulación de deuda en Bolivia no fue diferente a la mundial; empero, en el caso del Estado boliviano, la deuda pública externa aún se encuentra en niveles aceptables del 25-30% del PIB, lo que no significa que el servicio de la deuda de mediano y largo plazo no vaya a ser un tema que condicione el espacio fiscal en el corto plazo, acortando el margen que puede llegar a tener el gobierno para afrontar la crisis actual. A su vez, el nivel de reservas internacionales del país se encuentra dentro de los estándares internacionales; sin embargo, se observa una tendencia decreciente, lo que implica un espacio reducido para realizar política monetaria, política fiscal y para actuar en caso de que existan eventos extraordinarios.

Finalmente, la caída de la actividad mundial, en particular la ralentización de las economías de nuestros principales socios comerciales (Brasil, Argentina, China, EE. UU., Japón, India, entre otros), tendrá un efecto negativo para Bolivia por vía del comercio exterior tanto en volumen como en precio. Brasil y Argentina representan el 32% de las exportaciones de Bolivia; si a ellos le sumamos China, India, Japón, los Emiratos Árabes Unidos y EE. UU. se alcanzan los dos tercios (67%) del total de las exportaciones del país.

A su vez, los ingresos por hidrocarburos durante el 2019 sufrieron una reducción del 15,58%. Para el 2020, la menor demanda por parte de Brasil y Argentina y los precios del petróleo crudo, que se encuentran en niveles históricamente bajos, afectarán el desempeño de la balanza de pagos y las recaudaciones que se hacen por este concepto.

Gráfico 1.

Bolivia: exportaciones según principales países de destino, 2019 (en millones)

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

Esta situación también se evidencia en los productos agroindustriales (soja, aceite de soja, entre otros) y los minerales (plomo, plata, zinc, oro, entre otros). Si agrupamos los principales 13 productos de exportación, que representan el 88% de las exportaciones del país, en tres grandes categorías -1) extracción de minerales y su procesamiento, 2) extracción de hidrocarburos y urea, y 3) agricultura, silvicultura, caza, pesca, ganadería y agroindustria-, se puede ver claramente que el sector de minería (extracción), su refinación (metálico) y posterior transformación (joyas) representan el 46% de

nuestras exportaciones, mientras que la extracción de gas y la producción de urea representan el 31%. Por tanto, sabiendo que estos productos tendrán un desempeño bajo debido a la irregular demanda de nuestros principales socios comerciales y la lenta recuperación de los precios internacionales de los productos básicos (commodities), es de esperarse que Bolivia tenga un shock por el lado del sector externo que afecte al desempeño de la balanza de pagos y a los niveles de reservas internacionales.

Cuadro 1.

América Latina y el Caribe: efectos de la COVID-19 en las exportaciones de bienes, 2020 (variación porcentual)

América Latina y el Caribe	Dinámica de las exportaciones		
	Volumen	Precio	Valor
Exportaciones de petróleo	-1.8	-14.1	-15.9
Exportaciones de minerales	-3.0	-8.9	-12.0
Exportaciones de productos agroindustriales	-2.4	-2.5	-5.0

Fuente: elaboración propia sobre la base de datos de la (CEPAL).

Cuadro 2.

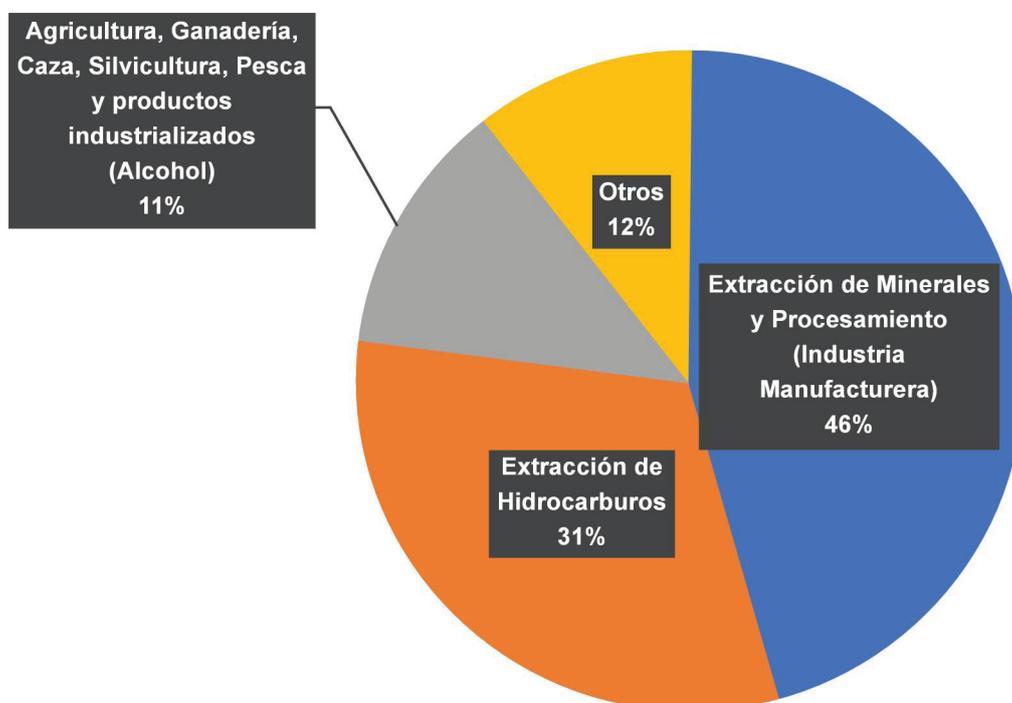
Bolivia: exportaciones, principales 13 productos de exportación, 2019 (en millones de dólares)

Producto	Valor
Gas natural	2,693.6
Oro metálico	1,734.4
Mineral de zinc	1,134.8
Productos derivados de la soya	707.2
Mineral de plata	499.4
Estaño metálico	285.2
Mineral de plomo	171.1
Castaña	156.6
Joyería de oro	136.4
Plata metálica	94.6
Quinoa	90.7
Urea granulada	75
Alcohol etílico	61.7
Otros	1,044.1
Exportaciones totales	8,884.8

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

Gráfico 2.

Bolivia: exportaciones por grandes categorías de productos, 2019 (en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

2

OBJETIVOS Y ALCANCES

La crisis sanitaria mundial pone a prueba la gobernabilidad de los países, y Bolivia no es la excepción. El país se encuentra transitando un contexto de crisis, inflexión y cambio en el que se evidencian grandes transformaciones en la forma de interactuar de los distintos actores y hacer política. Esta coyuntura trae consigo incertidumbre y pone a prueba la fortaleza de las instituciones políticas y los procesos de gobernabilidad democrática. Por tanto, con la finalidad de poder aportar al debate y generar conocimiento sobre los temas más apremiantes de la coyuntura actual se plantea realizar un estudio de análisis prospectivo que nos permita delimitar tendencias y generar imaginarios sobre lo que pueda llegar a ocurrir en el corto y mediano plazo.

La finalidad de este trabajo no es predecir lo que va ocurrir en el futuro, sino, por el contrario, se trata de contribuir a la discusión mediante un estudio que muestre las diversas maneras en las que un evento o una temática puede evolucionar dependiendo de las decisiones y comportamientos que puedan asumir la pluralidad de actores involucrados, precisamente, en la toma de decisiones. Por tanto, este ejercicio tiene como objeto ayudarnos a reflexionar sobre el impacto que pueden llegar a tener las resoluciones que tomemos hoy en el futuro, y discutir acerca de los temas más apremiantes y las determinaciones estratégicas que se deberían asumir para tratar de alcanzar los “mejores futuros” o, al menos, para evitar caer en los que consideramos como contradictorios para el país.

3

EVOLUCIÓN DEL SECTOR EXTERNO

El análisis del sector externo se hará en torno a los componentes de la balanza de pagos, que es la estadística que utilizan los Estados para entender los flujos de capitales de una economía con el resto del mundo. Posteriormente, se analizarán las reservas internacionales que sintetizan todas las operaciones internacionales que realiza un país y que, a su vez, reflejan la base económica que tiene una economía frente al resto del mundo.

3.1 Balanza de pagos

El comportamiento de la balanza de pagos en Bolivia está muy relacionado con los precios internacionales de nuestros principales productos de exportación. Desde mediados de los años 2000 hasta el año 2014 se registraron saldos de la balanza de pagos positivos que permitieron a Bolivia aumentar sus niveles de reservas internacionales. Sin embargo, a partir del bienio 2014-2015 –en el que los precios internacionales de las materias primas sufrieron un descalabro– los saldos de la balanza empiezan a mostrar cifras negativas, lo que

demuestra la alta dependencia del comercio exterior boliviano con los precios internacionales. A lo largo de este apartado se analizará con mayor detenimiento cada una de las cuentas que componen la balanza de pagos, y se resaltarán los factores que más inciden en cada una de ellas.

3.1.1 Cuenta Corriente

La cuenta corriente mide el saldo del comercio de bienes y servicios de una economía más los ingresos primarios y secundarios; en otras palabras, muestra el saldo de las transacciones no financieras que realiza el país con el resto del mundo. Por tanto, nos indica si el país analizado tiene una posición deudora o acreedora frente al resto del mundo y su necesidad de financiamiento para cumplir con sus compromisos. Durante el período del 2003-2014, la cuenta corriente de la balanza de pagos mostró resultados positivos explicados, esencialmente, por los términos de intercambio favorables en el país. Sin embargo, a partir del año 2015 empieza a presentar déficits.

Cuadro 3.

Bolivia: balanza de pagos (2014-2019) (en millones de dólares)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	1T 2019	1T 2020
Cuenta corriente	570.0	-1,936.0	-1,907.0	-1,849.0	-1,819.0	-1,362.0	-534.0	-145.0
Bienes y servicios	1,087.0	-1,980.0	-2,514.0	-2,173	-2,091	-1,706.0	-600.0	-110.0
Ingreso primario	-1,698.0	-1,127.0	-621.0	-1,060.0	-972.0	-795.0	-215.0	-313.0
Ingreso secundario	1,181.0	1,171.0	1,228.0	1,385.0	1,243.0	1,138.0	282.0	277.0
Cuenta de capital	43.0	47.0	31.0	7.0	10.0	6.0	0.0	2.0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento	614.0	-1,890.0	-1,876.0	-1,842.0	-1,809.0	-1,356.0	-534.0	-143.0
Cuenta financiera	768.0	-2,833.0	-2,260.0	-2,551.0	-3,011.0	-2,584.0	-563.0	-246.0
Inversión directa	-690.0	-556.0	-246.0	-633.0	-387.0	206.0	85.0	231.0
Inversión de cartera	735.0	622.0	911.0	-1,077.0	-932.0	-532.0	63.0	-44.0
Otra inversión	-210.0	-1,278.0	122.0	-609.0	-462.0	581.0	324.0	74.0
Activos de reserva	932.0	-1,620.0	-3,046.0	-232.0	-1,203.0	-2,839.0	-1,035.0	-508.0
Errores y omisiones	154.0	-943.0	-384.0	-709.0	-1,201.0	-1,228.0	-29.0	-103.0

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia.

Para el año 2019, por quinto año consecutivo, Bolivia presentó un déficit de cuenta corriente de 1.362 millones de dólares, lo que muestra un desempeño algo más favorable al registrado al año 2018 (1.819 millones de dólares), que se explica principalmente por la mejora de los términos de intercambio y el aumento del volumen de exportación de hidrocarburos. Sin embargo, los déficits sostenidos durante este último lustro develan que Bolivia tiene una alta dependencia hacia los precios de los commodities, en especial de los precios de los minerales e hidrocarburos. De igual manera, si hacemos el análisis del primer trimestre del 2020 se puede ver que la tendencia no cambia. Empero, la cifra registrada (-145 millones) es mucho menor comparada a la del 2019. Esto se debe a la ralentización del comercio mundial, la paralización

3.1.1.1 Balanza Comercial de bienes

El déficit de cuenta corriente muestra una estrecha relación con el saldo comercial que tiene el país con el resto del mundo. Si se analizan los saldos comerciales de los últimos años, Bolivia registró superávits hasta el año 2014, para luego empezar a mostrar déficits a partir del año 2015. Estos déficits son explicados por los bajos precios de nuestros principales productos de exportación (hidrocarburos, minerales y agroindustria), la baja demanda de gas de nuestros más importantes socios comerciales (Argentina y Brasil) y el aumento de la importación de bienes de capital, bienes de consumo y combustibles y lubricantes en los últimos años. En otras palabras, la balanza comercial de bienes depende

Cuadro 4.

Cuenta corriente de la balanza de pagos (2014-2019) (en millones de dólares)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	1T 2019	1T 2020
Cuenta corriente	570.0	-1,936.0	-1,907.0	-1,849.0	-1,819.0	-1,362.0	-534.0	-145.0
Bienes y servicios	1,087.0	-1,980.0	-2,514.0	-2,173.0	-2,091.0	-1,706.0	-600.0	-110.0
Ingreso primario	-1,698.0	-1,127.0	-621.0	-1,060.0	-972.0	-795.0	-215.0	-313.0
Ingreso secundario	1,181.0	1,171.0	1,228.0	1,385.0	1,243.0	1,138.0	282.0	277.0

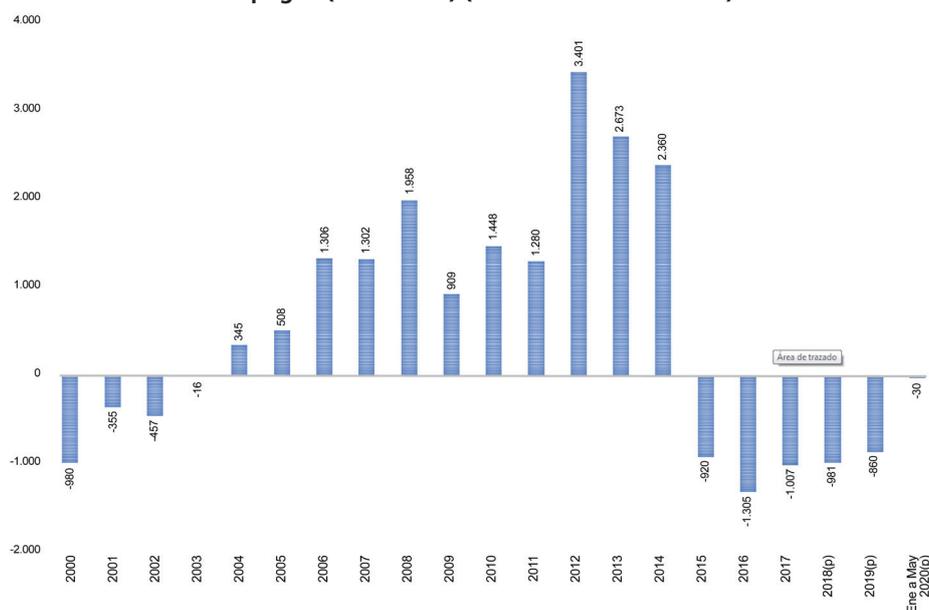
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia.

de la inversión pública y el cierre de mercados a raíz de la crisis sanitaria, que tuvieron como resultado una reducción considerable de las importaciones. Si esta tendencia continúa podría existir un escenario de menor déficit de cuenta corriente, que no estaría explicado por una corrección propia del país, sino, al contrario, por una disminución generalizada del comercio mundial y de la actividad económica (menor importación de bienes y servicios) derivada de la crisis sanitaria.

en gran medida de factores externos y no así de factores inherentes a la propia coyuntura de nuestro país. Esto resalta la importancia de pensar en soluciones estructurales para corregir esta situación. Para el 2020, se evidencia una mejora de la balanza en el país, que se debe a una desaceleración de las importaciones y un modesto incremento de las exportaciones.

Gráfico 3.

Cuenta corriente de la balanza de pagos (2014-2019) (en millones de dólares)

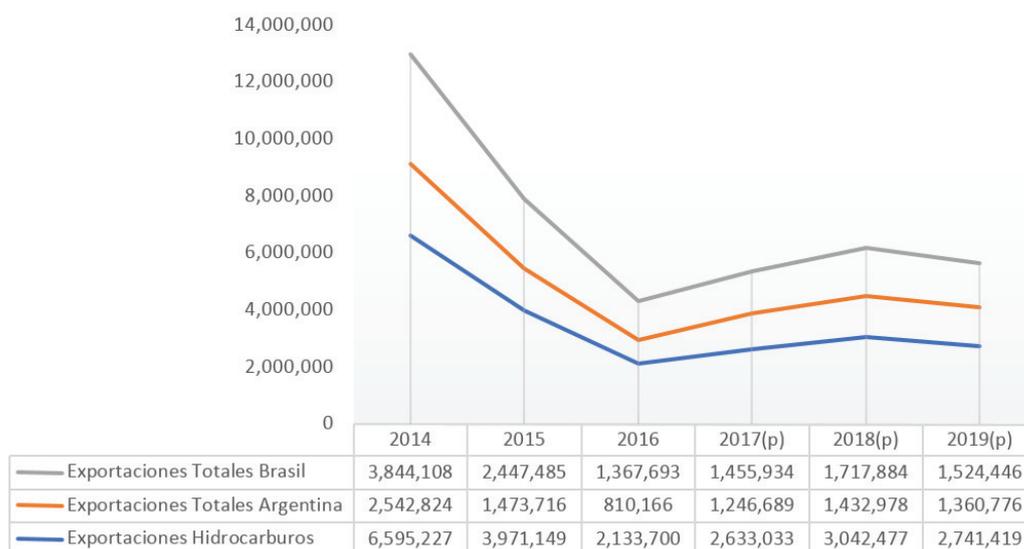


Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia.

Las exportaciones tuvieron un crecimiento en los últimos años que se explica por el comportamiento de los sectores tradicionales (minerales e hidrocarburos) y no tanto por el desempeño de los productos de exportación no tradicionales (soya, azúcar, algodón, castaña, entre otros). Es así que, desde el 2016, las exportaciones mejoran gracias a un aumento en el valor de los minerales e hidrocarburos en el país, debido al incremento de los precios internacionales de estos productos y a la estabilidad de la demanda de gas por parte de nuestros principales socios comerciales. Sin embargo, desde finales del 2018 esta tendencia se revierte por la irregular demanda de gas por parte de Brasil y Argentina y la disminución de los precios internacionales que afectaron el valor de las exportaciones del país.

Asociado a lo anterior, la exportación de minerales durante el 2019 tuvo un descenso de casi un 12%, que incidió negativamente en el total de las exportaciones. Finalmente, los productos no tradicionales tuvieron un comportamiento más homogéneo (no presentaron grandes variaciones) y no influyeron significativamente en la caída de las exportaciones. El año 2020 hay una disminución de las exportaciones por la reducción del comercio de suministros industriales (minerales) y combustibles y lubricantes. Estos últimos mostraron un peor desempeño si comparamos las cifras con las de julio de 2019, debido a los menores niveles de precios y una reducción de la demanda por el gas. A su vez, las exportaciones mineras, pese a existir un repunte en los precios –principalmente en el oro y la plata–, se vieron severamente afectadas por la crisis sanitaria.

Gráfico 4.

Bolivia: exportaciones por país de destino, exportaciones de hidrocarburo, 2014-2019 (millones de dólares)

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

Cuadro 5.

Bolivia: exportaciones anuales según grandes categorías económicas, 2014-mayo 2020 (en millones de dólares)

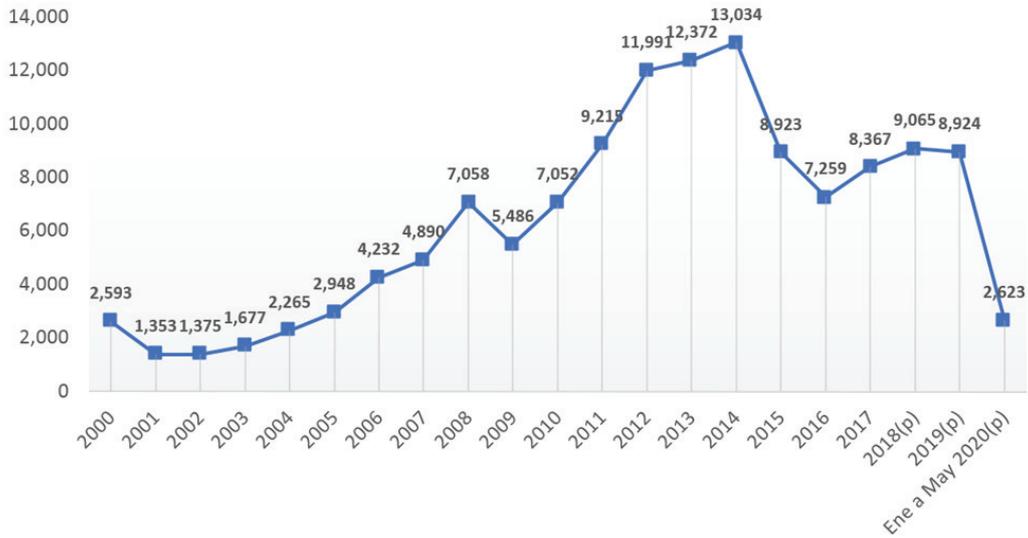
CATEGORÍA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	ENERO A JULIO 2019	ENERO A JULIO 2020
Total	13,034.2	8,923.1	7,258.7	8,367.1	9,064.7	8,924.4	5,080.9	3,756.9
Alimentos y bebidas	1,040.2	792.7	818.4	706.7	770.2	720.9	42.0	416.3
Suministros industriales	5,034.5	3,739.2	3,915.0	4,625.0	4,918.7	5,089.3	2,924.2	1,956.2
Combustibles y lubricantes	6,674.9	4,032.2	2,221.2	2,733.9	3,141.6	2,823.8	1,555.1	1,272.6
Bienes de capital	90.5	118.8	70.3	99.1	59.4	79.6	2.7	3.3
Equipos de transporte, sus piezas y accesorios	31.9	54.6	47.4	38.2	32.2	44.3	85.1	62.8
Artículos de consumo	161.0	184.2	185.2	162.8	141.0	164.2	85.1	62.8
Efectos personales	1.2	1.5	1.2	1.3	1.6	2.2	1.0	0.5

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

En el rubro de las importaciones, el 2019 –9.784,6 millones de dólares, explicados por la mayor demanda interna de combustibles y lubricantes, toda vez que la menor producción de gas en el país trae consigo menores niveles de producción de líquidos y, por tanto, mayor demanda de gasolina y diésel del exterior –registró una disminución de 2,6% comparada con la cifra de 2018. Esto se evidencia en la partida de combustibles y lubricantes, que tuvo un crecimiento de alrededor del 20,1% con respecto al 2018. En segundo lugar, se encuentran las importaciones de bienes de capital que tienen una relación

estrecha con la inversión pública. En este caso, la partida sufre una caída del 13,2% debido al fin del ciclo de los grandes proyectos de inversión (teleférico, hidroeléctricas, entre otros), situación que atenuó el incremento de las importaciones de combustibles. Para el 2020, la reducción del valor de las importaciones (34%) se debe a una menor compra de combustibles y lubricantes, insumos para la industria y bienes de capital y consumo acorde con la coyuntura económica y social propia de la pandemia.

Gráfico 5.
Bolivia: exportaciones (2000-2020) (en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

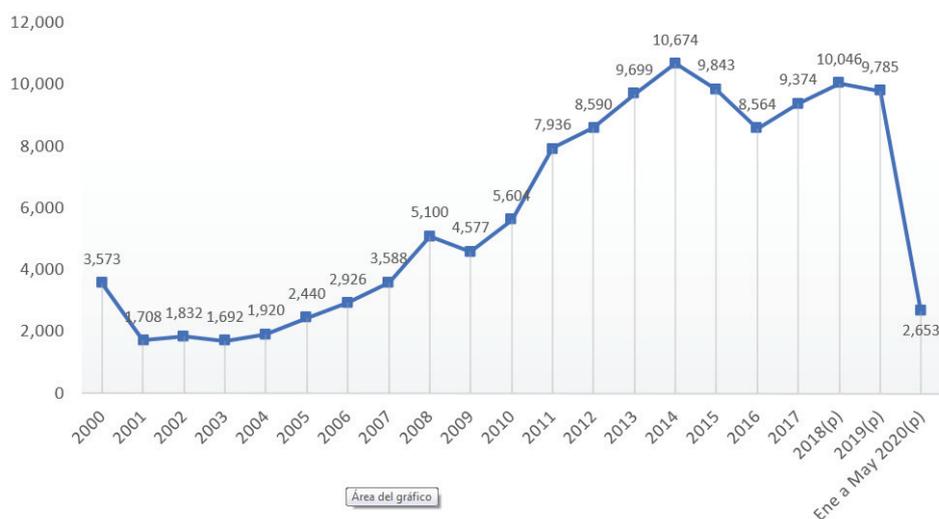
Cuadro 6.

Bolivia: Importaciones anuales según grandes categorías económicas, 2014-mayo 2020 (en millones de dólares)

CATEGORÍA	2014	2015	2016	2017	2018	2019	ENERO-JULIO 2019	ENERO-JULIO 2020
Total	10,674.1	9,843.1	8,563.8	9,373.7	10,046.2	9,784.6	5,706.9	3,766.9
Alimentos y bebidas	742.0	610.1	634.5	679.2	676.1	665.6	380.9	377.4
Suministros industriales	3,021.4	2,848.8	2,622.9	2,791.6	2,949.1	2,872.8	1,680.6	1,191.8
Combustibles y lubricates	1,215.6	1,100.6	765.7	937.5	1,357.0	1,604.3	958.3	342.0
Bienes de capital	2,707.1	2,406.1	1,907.0	2,201.0	2,379.3	2,071.9	1,232.3	806.4
Equipo de transporte, sus piezas y accesorios	1,840.0	1,722.5	1,501.0	1,534.2	1,485.0	1,343.8	753.3	477.7
Artículos de consumo	1,135.6	1,146.0	1,114.8	1,215.1	1,176.5	1,201.1	697.8	569.0
Bienes no especificados en otra partida	6.0	0.8	12.3	10.9	19.7	22.3	20.4	1.6
Efectos personales	6.5	6.2	5.6	4.1	3.5	2.8	1.4	1.1

Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

Gráfico 6.

Bolivia: Importaciones (2000 - 2020) (en millones de dólares)

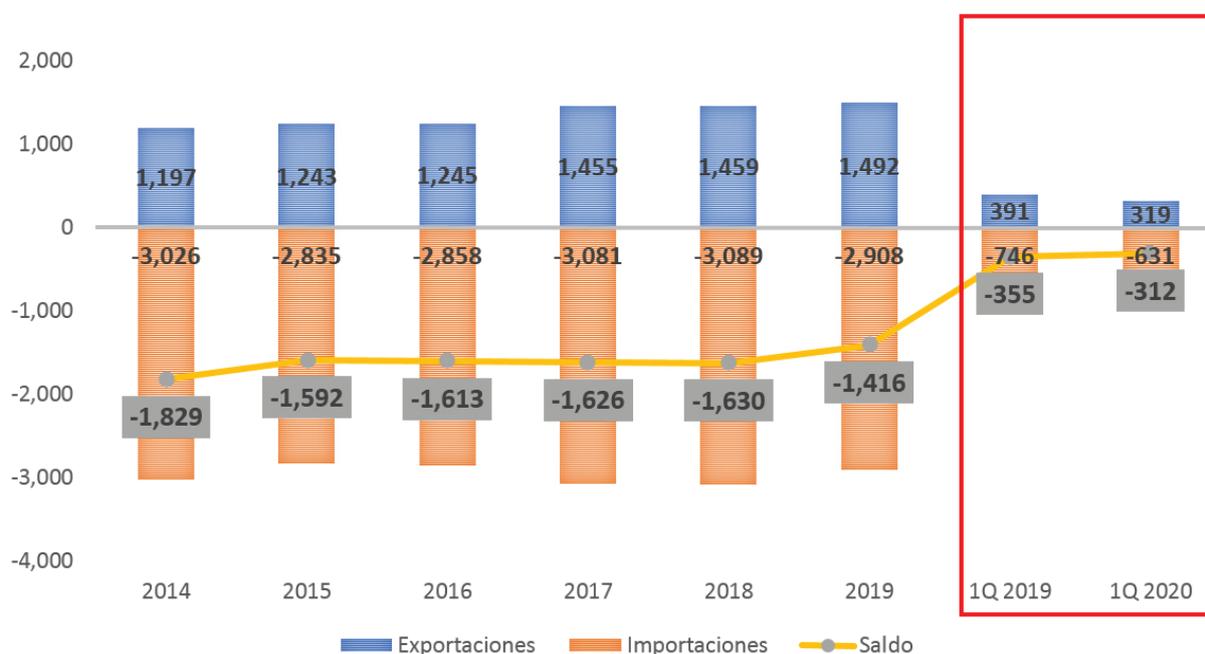
Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

3.1.1.2 Balanza de servicios

La balanza de servicios en el último lustro presentó déficits que se explican por la fuerte inversión estatal que trae consigo pagos al resto del mundo por concepto de transporte, fletes, construcción, entre otros. Asimismo, el déficit se debe, aunque en menor medida, a los flujos de turismo netos en el país. Para el 2019, la balanza de servicios evidenció un déficit de 1.416 millones de dólares que, comparada a la del año 2018, muestra una reducción de 214 millones de dólares. Este incremento tiene como causa una menor importación de servicios equivalente a 181 millones de dólares y a una mayor exportación de servicios de 33 millones. Esta balanza es una de las partidas que más aporta al déficit de cuenta corriente (1.362 millones de dólares). Para el primer trimestre de 2020,

el déficit de la balanza de servicios alcanzó 312 millones de dólares, cifra menor a la registrada en el primer trimestre de 2019 (355 millones), atribuible a la pandemia (COVID-19) que influye negativamente en la exportación y, en mayor medida, a la importación de servicios (transporte, fletes y construcción). Las exportaciones de servicios se dan por un incremento en la cuenta de viajes y transportes, a raíz de un mayor flujo de turistas extranjeros. Del mismo modo, los ingresos por servicios de telecomunicaciones, informática e información presentaron cifras crecientes desde el año 2018 gracias al dinamismo de los servicios de comunicación en el país. Por último, si se analiza la composición de las exportaciones de servicios, el rubro de viajes es el de más peso (54%) seguido de transportes (31%).

Gráfico 7.
Bolivia: balanza de servicios 2014-2020 (en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

Cuadro 7.
Bolivia: exportación de servicios según categoría 2014-2020 (en millones de dólares)

Categoría	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Viajes	662.0	699.0	713.0	803.0	815.0	824.0
Transportes	296.0	304.0	299.0	369.0	446.0	455.0
Telecom, informática e información	89.0	80.0	69.0	72.0	86.0	84.0
Resto	149.0	160.0	164.0	211.0	112.0	129.0
Total exportaciones	1,196.0	1,243.0	1,245.0	1,455.0	1,459.0	1,492.0

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

Por su lado, las importaciones de servicios disminuyen en 181 millones de dólares (5,9%) en comparación al 2018. Esta reducción se debe a un menor gasto en el rubro de transportes, servicios de manufactura sobre insumos físicos propiedad de otros, telecomunicaciones, informática e información y servicios de la construcción. Muchos de estos rubros están relacionados con el ciclo de grandes proyectos de inversión pública que se llevaron a cabo hasta el 2018. En contraposición, se ve un aumento considerable de los viajes al exterior por parte de ciudadanos bolivianos, derivado de las mejoras económicas que tuvo el país durante los últimos lustros (mayores ingresos en los hogares). Finalmente, la composición de las importaciones de servicios muestra que el componente de viajes (34%) es el que mayor importancia tiene, seguido de transportes (27%) y otros servicios empresariales (11%).

Por tanto, el resultado de la balanza de servicios (déficit) parece explicarse por la importación de servicios de viajes, transportes y construcción que están vinculados al periodo de auge económico que se vivió en el país durante los últimos lustros. Por un lado, el crecimiento económico generó un excedente de ingresos para el Estado que lo destinó a la inversión pública (bienes de capital, construcción, transporte). Por otro lado, los hogares pudieron disponer de su excedente para viajes y consumo de bienes (transporte). Ahora bien, dada la coyuntura actual de desaceleración económica y crisis sanitaria, se espera que la importación de servicios tenga una disminución al igual que las exportaciones.

3.1.1.3 Ingreso primario¹ y secundario²

El ingreso primario en el país siempre fue deficitario. Este ingreso se compone del pago a los factores de producción que se obtienen de entidades que se encuentran fuera del país menos los pagos que se reciben por el uso de factores nacionales. En el 2019 se alcanzó un saldo negativo de 795 millones de dólares, que representa el 1,9% del PIB. No obstante, desde 2017 se ve una reducción sostenida del déficit en esta cuenta, explicada por la menor remisión de utilidades de las empresas relacionadas al sector de hidrocarburos derivadas de los menores precios y volúmenes demandados de gas por parte de nuestros principales socios comerciales.

La cuenta de ingreso primario a marzo de 2020 mostró un déficit (313 millones de dólares) mayor comparado al del 2019 (215 millones). Esto encuentra su explicación en el mayor pago de dividendos por inversión directa y mayores déficits de los rubros de inversión de cartera y otra inversión, esta última gracias al mayor servicio de deuda pública. Finalmente, se registraron menores rendimientos de los activos de reserva debido a la disminución del tramo de inversión de las reservas internacionales. Esta partida, al igual que la balanza de servicios, tiene una alta incidencia dentro del déficit de cuenta corriente.

Cuadro 8.

Bolivia: importaciones de servicios según categoría, 2014-2019 (en millones de dólares)

Categoría	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Viajes	806.0	711.0	818.0	829.0	866.0	942.0
Transportes	824.0	770.0	717.0	801.0	765.0	756.0
Otros servicios empresariales	335.0	391.0	342.0	438.0	453.0	409.0
Servicios de seguros y pensiones	213.0	165.0	108.0	142.0	165.0	180.0
Resto	847.0	798.0	873.0	-129.0	840.0	621.0
Total importaciones	3,025.0	2,835.0	2,858.0	2,081.0	3,089.0	2,908.0

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

- 1 La cuenta del ingreso primario muestra los flujos de ingreso primario entre unidades institucionales residentes y no residentes. En el Sistema de Cuentas Nacionales (scn), la distribución primaria del ingreso se asienta en dos cuentas: la cuenta de generación del ingreso (que refleja el ingreso primario generado durante el proceso de producción) y la cuenta de asignación del ingreso primario (que refleja el ingreso primario asignado a unidades institucionales para el suministro de mano de obra, activos financieros y recursos naturales). En las cuentas internacionales, todos los flujos de ingreso primario están vinculados a la cuenta de asignación del ingreso primario (FMI, 2009).
- 2 La cuenta del ingreso secundario muestra las transferencias corrientes entre residentes y no residentes. En esta cuenta se asientan distintos tipos de transferencias corrientes para mostrar la función que desempeñan en el proceso de distribución del ingreso entre las economías (FMI, 2009).

Cuadro 9.

Bolivia: ingreso primario y secundario, 2014-2019 (en millones de dólares)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	1T 2019	1T 2020
Ingreso primario	-1,698.0	-1,127.0	-621.0	-1,060.0	-972.0	-795.0	-215.0	-313.0
Otro ingreso primario	0.0	0.0	0.0	0.0	6.0	0.0		
Remuneración empleados	12.0	10.0	11.0	13.0	15.0	11.0		
Renta a la inversión	-1,710.0	-1,138.0	-632.0	-1,074.0	-994.0	-805.0		
Ingreso secundario	1,181.0	1,171.0	1,228.0	1,385.0	1,243.0	1,138.0	282.0	277.0
Gobierno central	132.0	130.0	159.0	168.0	85.0	81.0		
Sociedades financieras, sociedades no financieras, hogares e isflsh	1,049.0	1,041.0	1,068.0	1,216.0	1,158.0	1,057.0		

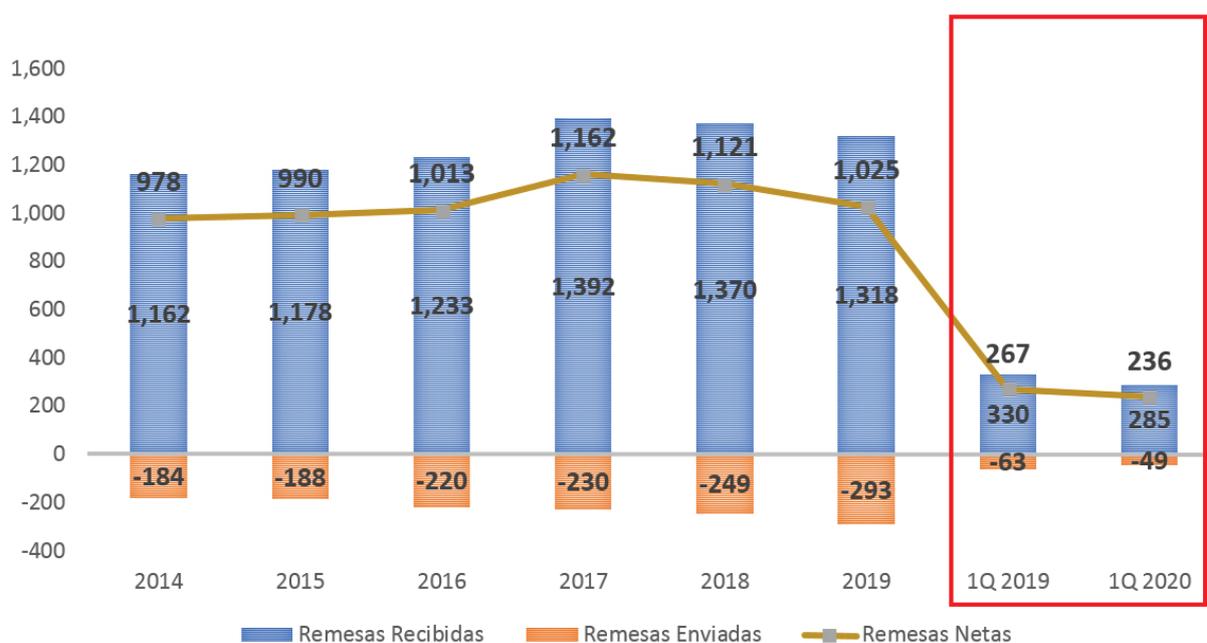
Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

El ingreso secundario toma en cuenta las transacciones que realiza Bolivia con el resto del mundo por concepto de transferencias. En 2019, Bolivia tuvo un ingreso secundario positivo de 1.138 millones de dólares (2,7% de PIB), debido a las remesas que envían los residentes bolivianos en el exterior. Es importante resaltar que el componente de remesas explica el 90% de esta partida. Este dato es menor al de años anteriores, debido a las crisis económicas de los países en los que hay importantes contingentes de bolivianos. Asimismo, para el 2020 los flujos de remesas registraron una caída en comparación a similar periodo del 2019 como consecuencia de la crisis sanitaria. Esta caída se evidenció sin importar el país de origen (España, EE. UU., Chile, Argentina, Brasil).

Dada la coyuntura actual, vale la pena analizar el ingreso secundario, ya que esta partida es la única que aporta positivamente a la cuenta corriente. La disminución sostenida de este ingreso, sumado al entorno de crisis económica mundial ahondado por la pandemia, traerá consigo una reducción de los flujos de remesas aún más pronunciada, lo que generará un impacto negativo en la cuenta corriente.

Gráfico 8.

Bolivia: flujo de remesas 2014-2019 (en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

3.1.2 Cuenta financiera

La cuenta financiera registra las transacciones relativas a los activos y pasivos financieros que tienen lugar entre residentes y no residentes. El saldo global de esta cuenta se denomina préstamo neto o endeudamiento neto. El préstamo neto (signo positivo) implica que la economía proporciona financiamiento al resto del mundo o, en otras palabras, una salida de recursos por financiamiento. En cambio, el endeudamiento neto (signo negativo) denota que una economía recibe financiamiento del resto del mundo o una entrada de recursos. Ahora bien, la cuenta de activos de reserva no se contabiliza de esta manera; para este caso en específico, el signo negativo supone una reducción de activos y lo contrario, un aumento.

En el 2019 se registró una adquisición neta de activos (+) en las cuentas de inversión directa y otra inversión; es decir, se dio una salida de recursos hacia el resto del mundo. Mientras tanto, en el rubro de inversión de cartera se evidenció una emisión neta de pasivos (-) o una entrada de recursos al país.

En lo que se refiere a la inversión directa, podemos evidenciar una mayor salida de recursos durante el 2020; sin embargo, en la inversión de cartera y otra inversión se registraron

escenarios mejores a los presentados durante el 2019. Finalmente, para los activos de reserva la tendencia no cambia y sigue siendo negativa principalmente por el financiamiento de la cuenta corriente.

3.1.2.1. Inversión directa³

El 2019 Bolivia presentó una salida neta de capitales (+) por concepto de inversión directa (ID) de 206 millones de dólares, que encuentra su explicación en la reducción de pasivos por 160 millones de dólares y una mayor adquisición de activos por 47 millones de dólares. La inversión directa bruta en Bolivia se concentra principalmente en el sector de hidrocarburos (43%), industria manufacturera (24%) y comercio al por mayor y menor (13%). Asimismo, el 2020, la inversión directa registró una adquisición neta de activos relacionada a préstamos al exterior y a una reducción de pasivos explicada principalmente por retiros de capital (desinversión) derivados de la coyuntura social, política y económica del país. Esto dio como resultado una adquisición neta de activos (salida de recursos del país) por 231 millones de dólares. Esta situación refleja menores flujos de inversión extranjera en el país a razón de la inexistente seguridad jurídica actual, sumada a una salida de capitales nacionales por concepto de inversión en el extranjero.

Cuadro 10.

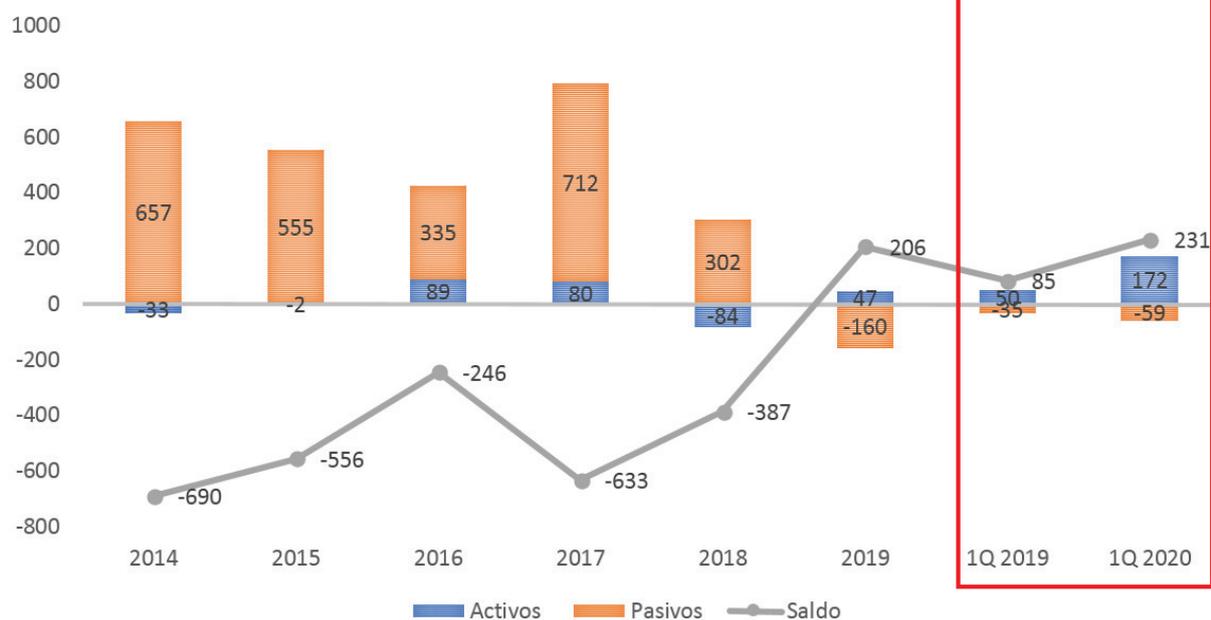
Bolivia: cuenta financiera, 2014-2019 (en millones de dólares)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	1T 2019	1T 2020
Cuenta financiera (préstamo neto (+)/endeudamiento neto (-))	768.0	-2.833.0	-2,260.0	-2,551.0	-3,011.0	-2,584.0	-563.0	-246.0
Inversión directa	-690.0	-556.0	-246.0	-633.0	-387.0	206.0	85.0	231.0
Inversión de cartera	735.0	622.0	911.0	-1,077.0	-932.0	-532.0	63.0	-44.0
Otra inversión	-210.0	-1.278.0	122.0	-609.0	-462.0	581.0	324.0	74.0
Activos de reserva	932.0	-1,620.0	-3,046.0	-232.0	-1,203.0	-2,839.0	-1,035.0	-508.0

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

³ La inversión directa es una categoría de la inversión transfronteriza relacionada con el hecho de que un inversionista residente en una economía ejerce control en un grado significativo de influencia sobre la gestión de una empresa que es residente en otra economía. (FMI, 2009).

Gráfico 9.
Bolivia: inversión directa 2014-2019 (en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

3.1.2.2 Inversión de cartera⁴ y otra inversión

La inversión de cartera mostró un saldo negativo que estimuló la entrada de recursos al país (532 millones de dólares) gracias a la reducción de las tenencias de activos de las entidades financieras en el exterior y a las medidas que tomó el Banco Central de Bolivia para limitar los márgenes de inversión en el exterior y así repatriar parte de los capitales. El 2020 registra una reducción de los activos (-) de inversión de cartera (44 millones de dólares) a través de títulos de deuda de las Sociedades Administradoras de Fondos de Inversión (SAFIS).

Otra inversión es una categoría residual que incluye los derivados financieros, las opciones de compra de acciones por parte de empleados y los activos de reserva. Dentro de sus principales componentes se encuentran: moneda y depósitos, préstamos (financiamiento externo), asignaciones en DEG, entre otros. Por tanto, dentro de otra inversión se destacan

los desembolsos de instrumentos de deuda externa por un monto de 1.149 millones de dólares (entrada de recursos) y en los activos el incremento de los depósitos en el exterior (salida de recursos) explicados por la coyuntura política vivida durante el último trimestre de 2019. Esto dio como resultado una salida neta de recursos hacia el exterior de 581 millones de dólares. Al primer trimestre del 2020 se ve una reducción de 158 millones de dólares en pasivos por concepto de créditos comerciales y otras cuentas por pagar, y una disminución no menor de 84 millones de dólares en activos que se destinaron a la inversión directa. El resultado de esta dinámica es una salida de recursos al exterior de alrededor de 74 millones de dólares.

⁴ La inversión de cartera se define como las transacciones y posiciones transfronterizas de títulos de deuda o de participación en el capital, distintos de los incluidos en la inversión directa o los activos de reserva. La negociabilidad de los títulos es una forma de facilitar su intercambio, lo que les permite tener diferentes dueños en el curso de su vida útil. La negociabilidad permite a los inversionistas diversificar sus carteras y retirar sus inversiones de inmediato. La inversión de cartera incluye las acciones o unidades en fondos de inversión (es decir, las emitidas por fondos de inversión) que se evidencian mediante títulos que no son activos de reserva ni inversión directa. Si bien los derivados financieros negociados en bolsa son instrumentos negociables, no se incluyen en la inversión de cartera porque están incluidos en una categoría especial. (FMI, 2009).

Cuadro 11.

Bolivia: deuda externa de mediano y largo plazo, 2014-2019 (en millones de dólares)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Desembolsos de deuda externa MLP	758.7	1020.6	1000.0	1394.9	1168.3	1520.0
Servicio de la deuda externa MLP	374.8	543.3	472.0	581.2	692.1	786.7
Transferencia neta de la deuda externa MLP	384.0	477.0	528.0	814.0	476.0	733.0

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

3.1.2.3 Transferencia neta de la deuda externa pública

El servicio pagado por la deuda externa pública de mediano y largo plazo para el 2019 alcanzó un monto de 787 millones de dólares, cifra mayor a la evidenciada en 2018 que fue de 692 millones de dólares. A su vez, los desembolsos de deuda externa de mediano y largo plazo alcanzaron 1.520 millones de dólares, monto superior al de 2018 (1.168 millones de dólares). Dadas estas cifras, la transferencia neta de la deuda externa de mediano y largo plazo fue de 733 millones de dólares para el 2019, monto mayor al del 2018 explicado por la mayor contracción de deuda. A futuro se prevé que los desembolsos de deuda externa de mediano y largo plazo sean mayores debido a los requerimientos monetarios derivados de la pandemia. Esto permitirá que la transferencia neta sea mayor en el corto plazo; sin embargo, en el mediano y largo plazo implicará un mayor servicio de deuda externa que tenderá a desestabilizar los equilibrios de la balanza de pagos (mayor déficit).

3.1.2.4 Activos de reserva

Los activos de reserva son los activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir mercados cambiarios y para otros fines conexos como el mantenimiento de la confianza en la moneda, y servir como base para el endeudamiento externo (FMI, 2009).

Los activos de reserva al 2019 registraron una disminución de 2.839 millones de dólares. Cifra mucho mayor a la registrada en años anteriores con excepción del año 2016. Esta disminución se debe, principalmente, al financiamiento de la cuenta corriente; es decir, que mientras sigan existiendo desequilibrios en la balanza de cuenta corriente las reservas del país seguirán reduciéndose. Para el 2020 se evidencia una menor disminución de los activos de reserva comparada al mismo periodo del 2019. Esto se debe al menor déficit de cuenta corriente dada la coyuntura actual del país y no así a una corrección estructural de la misma.

3.1.2.5 Posición de inversión internacional

La posición de inversión internacional neta (PII) es la diferencia entre las inversiones de Bolivia en el exterior (activos) y las inversiones procedentes del exterior (pasivos); es decir, nos muestra las tenencias de activos y pasivos financieros de los sectores residentes frente al exterior. Los activos externos están constituidos por los activos reales y financieros de existencia legal y efectiva que poseen los bolivianos frente a los no residentes. Dentro de estos activos podemos encontrar a los activos de reserva internacional, inversión directa, inversión de cartera y otros activos. En cuanto a los pasivos externos, estos comprenden los activos reales en el país y las obligaciones financieras de los residentes, de propiedad o adeudados a no residentes. Similar a los activos pueden ser la inversión de cartera, inversión directa u otros pasivos. En otras palabras, la PII es un indicador del valor y la composición del saldo de activos y pasivos financieros de nuestra economía frente al resto del mundo.

Cuadro 12.

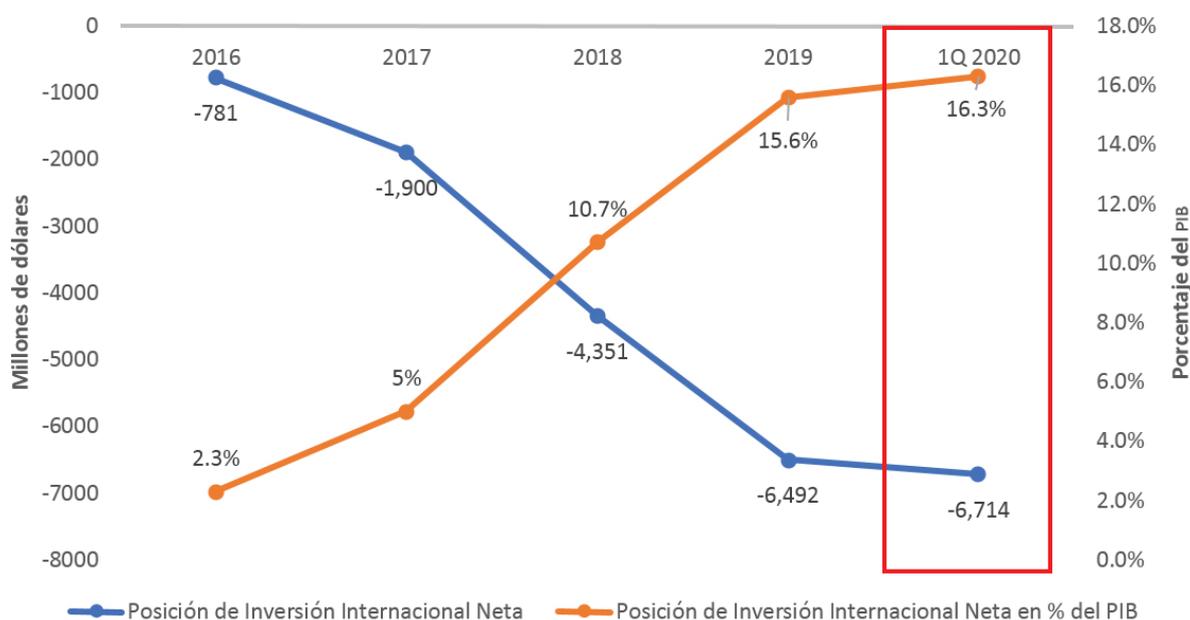
Bolivia: capacidad o necesidad de financiamiento de la cuenta corriente, 2014-2019 (en millones de dólares)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	1T 2019	1T 2020
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento de la cuenta corriente	614.0	-1,890.0	-1,876.0	-1,842.0	-1,809.0	-1,356.0	-534.0	-143.0
Activos de reserva	932.0	-1,620.0	-3,046.0	-232.0	-1,203.0	-2,839.0	-1,035.0	-508.0

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

Gráfico 10.

Bolivia: posición de Inversión internacional Neta, 2016-2020 (Millones de dólares y porcentaje del PIB)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

Existe una estrecha relación entre la balanza de pagos y la PII. En ambos casos, estas resumen las relaciones económicas que existen entre los residentes de una economía y los residentes del resto del mundo. Por su lado, la balanza de pagos registra las transacciones que tienen lugar entre los residentes y los no residentes; por otro lado, la PII muestra el valor de las tenencias de activos y pasivos financieros frente al exterior, como lo tenemos dicho.

En este sentido, si Bolivia registra déficits de cuenta corriente (necesidad de financiamiento), esto traerá consigo un deterioro de la PII, debido a que la cuenta financiera (activos de reserva) tendrá que financiar ese déficit. Caso contrario, si Bolivia registrara superávits (capacidad de financiamiento), como lo hizo hasta el año 2014, habría una mejora de la PII, pues la cuenta financiera no se vería presionada a financiar los déficits de cuenta corriente.

Para el 2019, la PII para Bolivia fue deudora, con un valor negativo de 6.492 millones de dólares que representan el 15,6% del PIB. Esto se explica principalmente por los déficits de cuenta corriente que son financiados con activos de reserva. A su vez, esta cifra también encuentra su explicación en el incremento en los pasivos relacionados con el gobierno central (deuda externa). A marzo de 2020, la PII se vuelve aún más deficitaria (16,3% del PIB) debido a la disminución de activos de reserva y de pasivos relacionados directamente con la inversión extranjera directa neta. Si se analiza la tendencia de los últimos años de los déficits de cuenta corriente y de endeudamiento externo, es de esperarse que la PII sea más deficitaria en el futuro. Ahora bien, Bolivia aún se encuentra

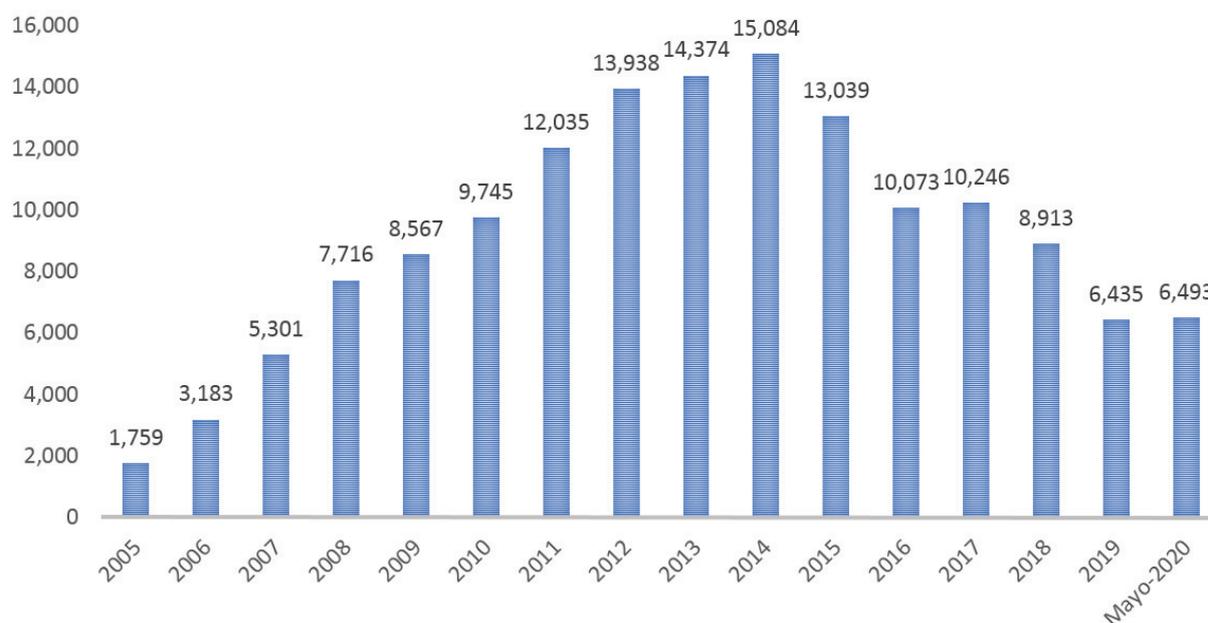
dentro de las ratios aceptadas (PIB/PII) en esta materia. Asimismo, si se hace el comparativo regional, Bolivia se encuentra muy por debajo de sus países vecinos como el Perú (36,7%), Chile (22,4%), Brasil (34,7%).

3.2 Reservas internacionales

Para el año 2000, Bolivia contaba con un nivel de reservas internacionales de 1.100 millones de dólares. Las reservas internacionales crecen a partir del año 2002, gracias a los altos precios de los *commodities* que afectaron positivamente los términos de intercambio que tenía Bolivia frente al resto del mundo. Del mismo modo, la nacionalización de los sectores estratégicos de la economía mejoró los ingresos del Estado por este concepto. Es así que, para el año 2014, se alcanza el nivel más alto de reservas internacionales con 15.084 millones de dólares.

Sin embargo, a partir del año 2015, la situación de una alta acumulación de reservas se revierte, debido, principalmente, a un contexto internacional menos favorable, con precios de los productos básicos (*commodities*) mucho menores y a una demanda irregular de nuestros principales socios comerciales, como se evidenció en el apartado anterior. Esto supuso un deterioro de los términos de intercambio y de los volúmenes de importación, que durante más de una década permitieron generar ahorros. Asimismo, se redujeron los flujos de inversión directa, crecieron los de salida por inversión de cartera y hubo un incremento de la acumulación de activos en el extranjero por parte de las personas residentes en Bolivia. Por tanto, esta suma de factores obligó al Estado a utilizar con frecuencia sus

Gráfico 11.

Bolivia: reservas internacionales, 2005-2020 (en millones de dólares)

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

ahorros en diferentes actividades de la economía (inversión pública y estatal, déficits de la balanza de pagos, política monetaria, entre otros), cuyo resultado fue la disminución de las reservas internacionales hasta el nivel de 6.493 millones de dólares a mayo de 2020 (reducción de 8.984 millones de dólares).

Cuadro 13.

Bolivia: variación de reservas internacionales netas⁵, 2015-2019 (en millones de dólares)

Variación de las reservas internacionales netas	2015	2016	2017	2018	2019
Reservas internacionales netas - fin de período	13,056.0	10,081.0	10,261.0	8,946.0	6,468.0
Variación de las reservas internacionales netas	-2,067.0	-2,975.0	180.0	-1,314.0	-2,479.0
Flujo de fondos	-255.0	-1,794.0	741.0	289.0	478.0
Variación cambiaria	-441.0	58.0	439.0	-153.0	286.0
Variación bóveda	-1,474.0	-1,307.0	-1,112.0	-1,599.0	-3,366.0
Ingresos por rendimientos BCB	1,03.0	1,31.0	1,11.0	150.0	123.0

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

⁵ La variación de las reservas internacionales netas se explica por cuatro factores: 1) flujo de fondos que son el resultado de los ingresos (ingresos exterior, desembolsos financiamiento externo, entre otros) menos los egresos de reservas (servicio de deuda, pagos al exterior, entre otros); 2) la variación cambiaria son las ganancias o pérdidas derivadas de la fluctuación del tipo de cambio del dinero que se encuentra en moneda extranjera u oro dentro de las reservas; 3) variación de bóveda, es salida o ingreso de dinero directamente de la bóveda del BCB por ventanilla; 4) ingresos por rendimientos del BCB, que son los ingresos que se obtienen derivados de las inversiones que se tienen en los diferentes tramos de la estructura de las reservas internacionales netas.

3.2.1 Principales factores que afectan al desempeño de las reservas internacionales

Durante el 2019, las reservas internacionales tuvieron un decremento de 2.478,8 millones de dólares. Esta disminución se explica por una balanza de cuenta corriente negativa (1.536 millones de dólares) y una atípica demanda de dólares por parte del público general y del sistema financiero debido a los conflictos suscitados en octubre y noviembre de 2019 luego de las elecciones presidenciales.

La demanda de dólares americanos durante el 2019 fue de 3.366 millones, monto que alcanzó niveles históricamente altos. En octubre de 2019, en el punto más álgido de los hechos de conflictividad política-social, se registró un retiro de 737,4 millones de dólares, que sumados a los 432,9 millones de dólares del mes de noviembre significaron una salida de dinero de bóveda de 1.170,3 millones en tan solo dos meses. Si bien esta situación se normalizó luego de la posesión del gobierno transitorio, es un riesgo de cara a lo que pueda suceder en las elecciones que se llevarán a cabo el 2020.

3.2.2 Estructura de las reservas internacionales netas

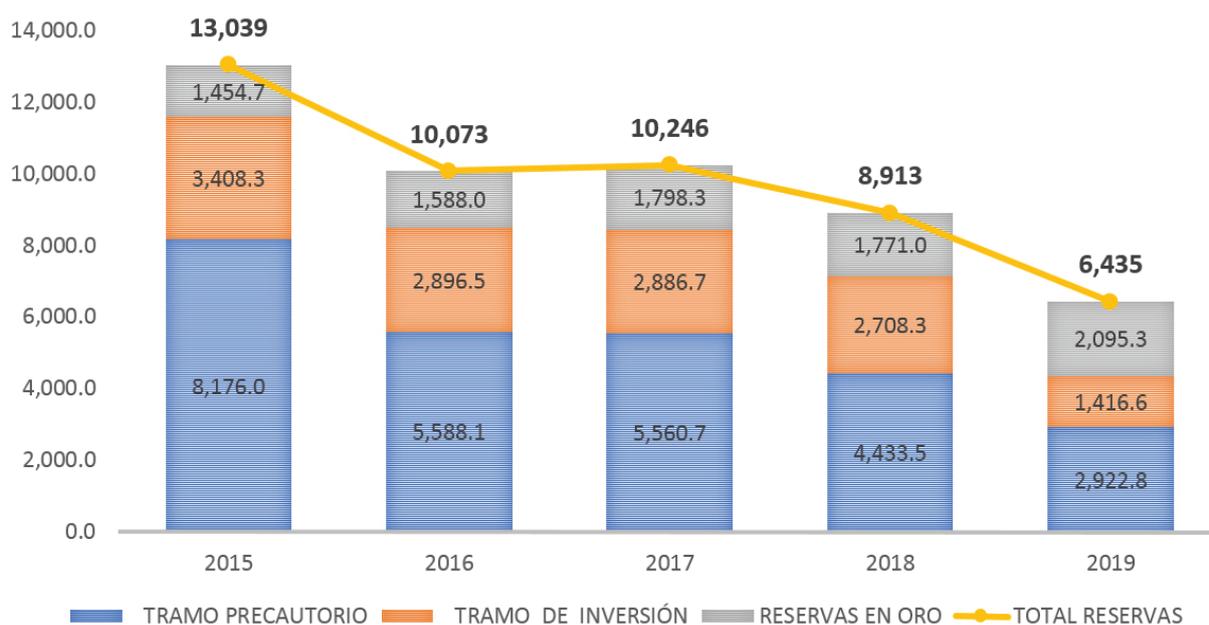
La estructura de las reservas internacionales se divide en tres: 1) el tramo precautorio, 2) el tramo inversión y 3) las reservas en oro. El tramo precautorio tiene como finalidad cubrir las necesidades de liquidez para atender los requerimientos de pagos internacionales y otros eventos extraordinarios como,

por ejemplo, la salida de dólares en octubre y noviembre de 2019. Por otra parte, el tramo de inversión tiene como objeto incrementar el valor de las reservas internacionales en el largo plazo a través de mecanismos e instrumentos de inversión.

En este sentido, se puede evidenciar que la estructura de las reservas internacionales sufre cambios desde el año 2015, en el que figura un amplio margen de reservas anidado en el tramo precautorio, monto que se fue erosionando hasta llegar a su nivel más bajo en 2019. Además, es importante resaltar que el tramo precautorio fue fortalecido durante el año 2019 mediante la transferencia de recursos pertenecientes al portafolio de mediano plazo y global que se localizan dentro del tramo de inversión. Esto muestra la delicada situación en la que se encuentra el Banco Central de Bolivia, ya que los márgenes para hacer política monetaria y/o hacer frente a un evento extraordinario similar al que se vivió en octubre/noviembre de 2019 son cada vez más limitados.

Finalmente, las reservas de oro registran un aumento que se explica por la variación del precio internacional del oro. En efecto, la crisis mundial obliga a los agentes económicos a utilizar el oro como activo de refugio, lo que provoca un incremento de su cotización en el mercado mundial. Si bien esto aporta al fortalecimiento de las reservas internacionales, estas reservas son de muy difícil monetización en caso de existir un evento extraordinario en el país.

Gráfico 12.
Bolivia: estructura reservas internacionales (en millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

3.2.3 Ratios de las reservas internacionales netas

Como vimos en apartados anteriores, los niveles de reservas internacionales sufrieron una continua disminución durante el último lustro y, como consecuencia, los márgenes de maniobra para el Banco Central de Bolivia son cada vez más reducidos. Empero, si se realiza un análisis de los ratios de cobertura de las reservas internacionales netas con relación al PIB y las importaciones, se puede apreciar que Bolivia aún se encuentra en una posición saludable.

Por ejemplo, la ratio RIN/PIB (16%) se encuentra por encima del promedio de 14,5% de la región. En cuanto a los estándares internacionales que dictan que los países deben tener reservas para cubrir tres meses de importaciones de bienes y servicios, Bolivia cumple con estos requerimientos, pues cuenta con reservas para cubrir seis meses. Si bien Bolivia tiene un nivel aceptable de reservas internacionales netas que le franquean un adecuado respaldo a su economía, sin embargo, lo que preocupa, por un lado, es la reducción de estas ratios en los últimos cinco años, que pasaron de 39% a 16% para la ratio RIN/PIB y de trece a seis meses cuando hablamos de importaciones de bienes y servicios. Por otro lado, como vimos, a pesar de tener ratios adecuados de reservas internacionales netas, su nivel para hacer frente a eventualidades y pagos internacionales es cada vez menor.

Cuadro 14.

Bolivia: ratios de cobertura de las reservas internacionales netas, 2015-2019

	2015	2016	2017	2018	2019	1T 2020
RIN como porcentaje del PIB	39.0	30.0	27.0	22.0	16.0	15.0
RIN en meses de importaciones de bienes y servicios	13.0	11.0	11.0	9.0	6.0	6.0

Fuente: elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia

4

TENDENCIAS ESTRUCTURALES Y ESCENARIOS A FUTURO

La construcción de escenarios no tiene la finalidad de predecir lo que puede llegar a ocurrir en el futuro inmediato, más bien, lo que busca es delimitar los posibles rumbos que Bolivia puede tomar en sintonía con las respuestas y acciones de los actores políticos, económicos y sociales ante los desafíos de la coyuntura actual con respecto a las distintas evoluciones posibles del sector externo, en especial a las vinculadas a la crisis sanitaria y a la economía nacional. Estas respuestas se encuentran guiadas por las diferentes visiones y orientaciones en disputa en el sistema político de toma de decisiones. A su vez, este sistema incorpora una multiplicidad de actores (medios de comunicación, sectores empresariales, actores sociales o poderes fácticos) con diferentes roles y pesos en el entramado del debate de políticas públicas.

En la actualidad, lo que se encuentra en juego es la estabilidad económica del país que, al mismo tiempo, implica no retroceder en aquel proceso de inclusión económica, social y cultural que experimentó durante los últimos lustros. Asimismo, la estabilidad económica, en un contexto de crisis sanitaria e internacional, compone un escenario de gobernabilidad compleja que tensiona la relaciones Estado-sociedad. Por tanto, los conceptos de desarrollo y estabilidad económica están integrados en el rumbo que asumen las decisiones de política, y que representan una diversidad de miradas sobre los mecanismos que se pretenden impulsar, los sectores que se van a favorecer y las políticas que se van a privilegiar.

Este ejercicio tiene, por tanto, como finalidad reflexionar sobre las implicaciones de estas nuevas miradas sobre el desarrollo del país en el futuro. Esto nos permitirá discutir sobre aquellas decisiones estratégicas de país que se deberían tomar para tratar de alcanzar los “mejores futuros” o al menos para evitar caer en los que consideramos como contradictorios para el país. El diagnóstico realizado a lo largo del documento delimita una serie de tendencias estructurales, tanto internas como externas, que sumadas a las orientaciones de los actores políticos, sociales y económicos nos ayudarán a establecer escenarios de mediano plazo (2020-2025) para el sector externo boliviano.

Las dos variables críticas del sector externo sobre las que versará el análisis prospectivo y las decisiones de política pública son la balanza de pagos y las reservas internacionales. La conjunción de tendencias positivas para ambas variables implicará cierto margen de maniobra para la recomposición de la economía tras la crisis sanitaria internacional que asegure la estabilidad económica e impulse avances en el desarrollo social y la democracia ciudadana. De no ser así, se presentaría el riesgo de una profundización de la crisis económica y de la gobernabilidad con un fuerte retroceso en términos de participación democrática y desarrollo humano.

4.1 Tendencias estructurales de la economía y el sector externo

- *Crecimiento mundial y regional registrarán una de sus mayores caídas en la historia.* Según la CEPAL (2020b), el PIB mundial sufrirá una reducción del 5,2%, para el caso de América Latina y el Caribe la caída será del 9,1%, y para Bolivia se prevé un decrecimiento de 5,2% para el 2020.
- *Colapso del comercio mundial de mercancías.* Se estima que durante el 2020 exista una disminución del comercio mundial de entre 13% y 32%. Para el caso de Bolivia, las exportaciones representan un monto cercano al 20% del PIB, lo representará un menor ingreso tanto para el Estado como para los principales sectores exportadores del país.
- *Empeoramiento de los términos de intercambio.* Los precios internacionales de los productos básicos (*commodities*) disminuyeron durante el 2020 y tendrán una lenta recuperación en el 2021. La CEPAL (2020b) proyecta que para el 2020 los productos energéticos (petróleo, derivados del petróleo, gas natural y carbón) tendrán una variación negativa en precio de 14,1%. Asimismo, la disminución de precios de minerales y metales, y productos agrícolas y agropecuarios será del 8,9% y 2,5%, respectivamente. Por tanto, Bolivia, durante 2020 y comienzos del 2021, tendrá un panorama económico externo y fiscal complejo.

- *Balanza de bienes deficitaria.* Durante los últimos cinco años se han presentado déficits en la balanza de bienes. La tendencia no parece cambiar para el año 2020 y se esperan desequilibrios por la reducción de las exportaciones de minerales e hidrocarburos y, como consecuencia, la mayor importación de líquidos (diésel y gasolina). Además, la pandemia exige una alta importación de insumos médicos para atender la crisis. No obstante, vale la pena señalar que el monto del déficit podría verse atenuado por la reducción de la importación de bienes de capital y consumo, consecuencia de la paralización de la inversión pública y la coyuntura económica.
- *Balanza de servicios deficitaria.* Su trayectoria deficitaria se explica por la fuerte inversión estatal y el crecimiento del consumo interno que trae consigo pagos al resto del mundo por concepto de transporte, fletes, construcción, entre otros. Se espera que en los próximos años esta partida siga siendo deficitaria, pero en menor medida dada la paralización de la inversión y la reducción del consumo debido a la crisis.
- *Disminución de los flujos de remesas.* El flujo de remesas es un concepto importante dentro del ingreso secundario de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Dada la menor actividad económica y el aumento generalizado del desempleo a nivel mundial, Bolivia tendrá menores ingresos por este concepto, teniendo en cuenta que las mayores diásporas de bolivianos en el exterior se encuentran en España, EE. UU., Argentina y Brasil, países fuertemente afectados por la pandemia. Al ser las remesas una de las principales fuentes de ingresos de la balanza de pagos, una reducción de las mismas en el corto plazo generaría mayor déficit y una disminución de los activos de reserva.
- *Salida de capitales-* Durante el periodo de conflictividad social de octubre/noviembre 2019 hubo una salida de capitales y una importante demanda de dinero en el país. Pese a que la situación parece estar controlada, persiste, sin embargo, el riesgo de una fuga de capitales, y, por primera vez, se observa una salida de recursos de la inversión extranjera directa. La recuperación de esta partida será lenta y probablemente dependa de los resultados de las elecciones que se llevarán a cabo en octubre de 2020 (seguridad jurídica, clima de inversión) y de las expectativas económicas de los principales actores económicos respecto al futuro del país.
- *Niveles progresivos de endeudamiento.* El nivel de deuda externa de Bolivia ha aumentado sostenidamente durante estos últimos años, y se espera aún más endeudamiento. En este marco, el servicio de deuda externa de mediano y largo plazo durante el 2019 rondaba los 790 millones de dólares. Se espera que este monto aumente en el corto plazo, dado que las condiciones económicas son mucho menos favorables que las que se presentaron años atrás (menos ingresos) y con un nivel de reservas internacionales más reducido.
- *Reservas internacionales.* Desde el año 2014, las reservas internacionales tuvieron una disminución progresiva que se explica por los términos de intercambio desfavorables y una demanda irregular de nuestros principales productos de exportación, causa de los sucesivos déficits de cuenta corriente. Asimismo, desde el Estado se impulsó una severa política fiscal expansiva basada en la inversión pública como motor de la economía. Si bien las ratios de cobertura de las reservas internacionales netas se encuentran dentro de los estándares establecidos por los organismos internacionales, es importante analizar la estructura de las reservas en sí mismas. En ese sentido, se puede evidenciar que el tramo precautorio_ que está destinado a cubrir las necesidades de liquidez para requerimientos de pagos internacionales y otros eventos extraordinarios_ es cada vez menor pese a los esfuerzos del Banco Central de Bolivia para fortalecerlo. Esto supone un menor margen de maniobra para hacer frente a eventos extraordinarios que pueden resultar de la coyuntura política, social y económica que está atravesando el país, que no cuenta con espacio suficiente para seguir sosteniendo el déficit de cuenta corriente o políticas económicas expansivas.

4.2 Escenarios a futuro

Como ya lo tenemos apuntado, al ser este un ejercicio de escenarios, el objetivo de esta investigación es proponer y aportar información y análisis de políticas públicas y tendencias económicas que nos permitan debatir y repensar las dinámicas del sector externo en Bolivia. Por tanto, este es un ejercicio meramente académico que tiene como finalidad invitar a los lectores a pensar sobre el futuro del país y la multiplicidad de decisiones estratégicas que se deben tomar en el corto y mediano plazo para construir un futuro mejor para los bolivianos y las bolivianas.

4.2.1 Escenario liberal conservador

En este escenario, el Estado asumiría un rol “promotor” que prioriza la liberalización de la economía y la intervención de actores como la banca, la agroindustria, la empresa privada en el desarrollo del país. El Estado se encargaría únicamente de promover la actividad económica privada y asegurar un piso mínimo de servicios sociales. En otras palabras, se volvería un facilitador de mercados y garante de la propiedad privada y las inversiones, mientras que el mercado sería aquel que por sus propios medios de regulación y distribución deba encontrar el equilibrio.

En lo económico, el Estado “promotor” dirigiría sus esfuerzos a corregir el déficit fiscal. En este marco, se llevaría adelante una reforma fiscal de manera gradual, sin afectar los niveles de actividad económica, la prestación de servicios públicos y el gasto social. Se suprimiría el gasto corriente innecesario

y se priorizaría la inversión pública. Al mismo tiempo, se potenciarían las empresas públicas mediante la promoción de asociaciones público-privadas y la ampliación de la Ley de Empresas Públicas, manteniéndolas en manos del Estado, ya que son propiedad y patrimonio de los bolivianos.

Por otro lado, relacionado al ámbito fiscal y de acuerdo a la visión país de este grupo de actores, una nueva política tributaria corregiría las distorsiones de la regresividad y tendería a la universalidad, equidad, progresividad y eficiencia. El rol de “promotor” del Estado estaría abocado a brindar incentivos a las actividades privadas nacionales o extranjeras a través de la reducción de impuestos y facilidades de pago; se otorgarían garantías de estabilidad y seguridad jurídica, entre otros, con el propósito de asegurar y devolver la credibilidad al país. (En sintonía con esta propuesta, el Gobierno de Jeanine Añez plantea volver al acuerdo del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones [CIADI].) Los sectores más privilegiados por estas medidas y sobre las que se construiría el nuevo aparato productivo del país, serían la agroindustria, minería, energía e hidrocarburos, con énfasis en la mediana y gran empresa. Por último, se ampliaría la base tributaria, que incluiría aquellas actividades informales que se resguardan bajo los regímenes especiales.

La política cambiaria tendería a la flexibilidad del tipo de cambio; sin embargo, este proceso sería gradual en el entendido que las expectativas de la población sobre la economía no están, aún, bien asentadas. Asimismo, en una situación de poco margen monetario y fiscal se torna complejo desregular el tipo de cambio dados los cambios y reacomodos económicos que puedan llegar a presentarse. En este marco, se espera que la modificación del tipo de cambio genere alta incertidumbre económica en los sectores populares del país y, muy probablemente, derive en episodios de conflictividad social. En general, se espera que esta política no tenga ninguna influencia sobre la competitividad de Bolivia frente al resto del mundo o, en otras palabras, no impacte de manera determinante en las exportaciones del país.

Las acciones del Estado sobre el sector externo estarían dirigidas a fomentar políticas orientadas a reducir el déficit de la balanza de pagos y a aumentar los niveles de las reservas internacionales mediante mecanismos de liberalización de mercados y políticas de promoción para sectores privilegiados. Se tiene previsto potenciar el aumento de las exportaciones, principalmente de productos no transables no tradicionales y de productos de valor agregado, en detrimento de las de materias primas. En este sentido, sería de esperarse que exista una flexibilización de las políticas impositivas sobre las importaciones, permitiendo, así, promover algunos sectores de la industria y la construcción.

Para los exportadores se eliminarían los cupos de exportación, se brindarían facilidades a las exportaciones (simplificación de trámites aduaneros, requisitos, tiempos de revisión y aprobación) y se reduciría gran parte de las cuestiones

impositivas (gravámenes), previo aseguramiento del abastecimiento del mercado interno cuando se trate de productos alimenticios. Además, se abreviaría la burocracia del SENASAG.

El sector agroindustrial cruceño sería uno de los mayores beneficiados, ya que estas acciones estarían acompañadas de una fuerte política de apertura a la biotecnología y de uso de la urea a precios justos, lo que permitiría al sector tener mejores rendimientos en sus principales cultivos (soja, sorgo, maíz, trigo, caña de azúcar).

El Estado “promotor” desarrollaría una política de promoción de las exportaciones bolivianas y de apertura de mercados externos. Bajo esta premisa, se negociarían tratados y acuerdos comerciales (eliminación de aranceles o regímenes especiales), principalmente para los productos de exportación no tradicionales. Del mismo modo, dentro de estos acuerdos se buscaría promover oportunidades de inversión extranjera y cooperación técnica y económica para el desarrollo. Se fortalecería la presencia de Bolivia en organismos regionales de comercio, como lo son la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y el MERCOSUR. En cuanto a la balanza de servicios, el Estado implementaría una política turística de inversión e incentivos (por ejemplo, devolución del IVA a los turistas extranjeros) para generar mayor flujo de turismo extranjero.

Estas acciones tendrían un efecto dinamizador de las exportaciones de bienes y servicios, lo que redundaría en un aumento de los ingresos por este concepto. No obstante, dada la coyuntura de la COVID-19, los flujos de remesas (menores flujos) afectarían la eficacia de las políticas de corrección de la balanza de cuenta corriente. Por tanto, el resultado final sería una leve mejora de la balanza, toda vez que las importaciones_ dada la reducción de la inversión pública, del consumo interno y de la actividad industrial_ no registrarían un crecimiento tan pronunciado como el de las exportaciones. También, se asume que la exportación de hidrocarburos y minerales no tendría mejoras en valor en el corto plazo, mientras que la política agroindustrial podría amortiguar parcialmente la importación de hidrocarburos a través del uso de biocombustibles.

En lo que se refiere a la cuenta financiera, los esfuerzos estarían dirigidos a liberar los flujos de capitales y reducir las tasas impositivas de movimientos de capitales. En este contexto, se espera que la inversión extranjera directa tenga una mejora en el corto y mediano plazo derivado de la política de atracción de inversión y de la estabilidad política (seguridad jurídica) después del proceso electoral. Estas proyecciones deberán asentarse en una alianza entre el Estado y el sector privado que aiente su participación conjunta y movilice esfuerzos de inversión nacional y extranjera para el sector industrial, con la finalidad de transitar hacia patrones de mayor eficiencia y competitividad, y para generar una nueva oferta de bienes y servicios.

Por otra parte, las inversiones de los bancos en el exterior y otros agentes económicos tenderían a intensificarse debido a la flexibilización de las medidas, situación que generaría salida de capitales. El resultado final de este conjunto de políticas sobre la balanza de cuenta financiera dependerá, parcialmente, de la capacidad del Estado de brindar seguridad jurídica y generar condiciones favorables para la inversión en el país (clima de inversión). Si esta condición no se cumple, el escenario más probable es uno de fuga de capitales hacia el exterior, lo que generaría aún más desequilibrios de la balanza de pagos.

Finalmente, sobre los niveles de reservas internacionales, se esperaría que el financiamiento de la cuenta corriente con activos de reserva se reduzca y que dependiendo de la efectividad de la política externa lleguen a existir superávits a futuro, lo que permitiría la acumulación de reservas en el país. Sin embargo, no deberían esperarse grandes cambios en el corto plazo.

De igual manera, se prevé que en este escenario exista una negociación de condonación o diferimiento de pagos de la deuda externa con los principales financiadores multilaterales y unilaterales. Estas negociaciones pondrían sobre la mesa una serie de condicionamientos sobre la política económica del país. Si esta negociación se hace efectiva, Bolivia podría bajar la presión sobre sus reservas internacionales permitiendo al Banco Central de Bolivia hacer frente a eventualidades como las que se vivieron durante octubre y noviembre de 2019, o a contingencias derivadas de las políticas de tipo de cambio.

4.2.2 Escenario de centro

Este escenario mostraría un Estado “frágil” que a pesar de contar con altos grados de legitimidad tendría liderazgos políticos débiles, poco control territorial y bajo apoyo de los principales actores económicos. Sería un Estado endeble con reducida capacidad de *delivery* de política pública. En efecto, existiría una brecha entre las demandas de los diferentes sectores poblacionales y la política pública efectiva. En un marco de baja representación territorial y de limitaciones del accionar del Estado, el conflicto tendería a agravarse, poniendo en riesgo la gobernabilidad democrática.

En este caso, el Estado privilegiaría lógicas de mercado y, al mismo tiempo, intervendría para regularlo. Su visión estaría guiada por la eliminación de algunas trabas y la creación de incentivos para sectores específicos de la economía, basada en un estricto respeto y cuidado del medioambiente. Es así que este gobierno sería un facilitador de la actividad privada con énfasis en las micro, pequeñas y medianas empresas y otros sectores económicos no tradicionales, lo que generaría, como consecuencia, malestar en algunos grupos de poder.

En lo económico, al igual que en el escenario liberal conservador, el Estado trataría de dirigir sus esfuerzos para corregir el déficit fiscal. En este caso, las energías se

concentrarían en reducir los gastos públicos (subsidios, inversión pública, aparato estatal). A su vez, se haría una restructuración de las empresas públicas para que estas sean rentables, eficientes, competitivas y transparentes, y que no sigan generando competencia desleal con el sector privado. Las empresas estratégicas (YPFB, ENDE, ENTEL, entre otras) se mantendrían en manos del Estado, por ser la base de la economía.

Por otra parte, habría una política de apoyo fiscal a las empresas que promovería facilidades y simplicidad en el pago de impuestos, revisiones al régimen sancionatorio y otras reformas que mejoren la calidad del sistema impositivo. Empero, este esfuerzo sería menor y más focalizado en comparación con el escenario liberal conservador. Del mismo modo, se daría preferencia a las empresas nacionales en las licitaciones internacionales para generar empleo local y transferencia tecnológica. Por otra parte, se impulsarían políticas de desburocratización de trámites (por ejemplo, SENASAG, ventanilla única de comercio) y otros estímulos para las inversiones productivas. Los sectores que gozarían de más privilegios y sobre los que se construiría el nuevo aparato productivo del país serían hidrocarburos, minería, energía, turismo y pequeña y mediana empresa.

La política cambiaria tendería a la flexibilidad del tipo de cambio; sin embargo, este proceso podría quedar trunco dado el poco apoyo de los sectores dominantes del país. Este escenario generaría incertidumbre económica en un contexto de bajo apoyo político poblacional. Al final, la flexibilización del tipo de cambio, al quedar trunca, no tendría ningún efecto determinante sobre la competitividad de Bolivia frente al resto del mundo, y existiría la posibilidad de que la misma tenga un efecto adverso sobre la economía dada la incertidumbre de los actores económicos en un contexto de poco margen monetario y fiscal. Asimismo, dada la debilidad del Estado, esta medida lejos de generar consensos y certidumbre entre los principales sectores poblacionales, terminaría provocando escenarios de alta conflictividad social.

En cuanto al sector externo, las políticas estarían dirigidas a la diversificación de las exportaciones con un fuerte enfoque en la pequeña y mediana empresa. Se liberalizarían las políticas de creación de empleo, se generarían facilidades de importación de maquinaria y equipos y se reducirían los impuestos para los emprendimientos productivos de exportación en Bolivia. De la misma forma, se harían modificaciones al Código de comercio y se crearían mecanismos institucionales de fácil acceso para que los pequeños y medianos productores puedan empezar a exportar. Por otro lado, se trabajaría en el fortalecimiento de la integración regional buscando recuperar la agenda de integración del espacio económico sudamericano.

Además, existirían políticas destinadas al sector agroindustrial orientadas a la seguridad alimentaria y a la generación de excedentes para la exportación, que respete las condiciones ecológicas de las regiones, cuide el medio ambiente y haga

un uso responsable de los recursos naturales. El desarrollo biotecnológico se haría bajo el principio de precaución y de bioseguridad poniendo siempre por encima la salud y el medio ambiente. De igual forma, se prevé impulsar alternativas productivas sostenibles en la Amazonía boliviana para productos como la castaña, cacao y frutos amazónicos, entre otros.

A su vez, se fomentaría una revolución de los servicios que privilegie la exportación de aquellos que tengan un alto contenido de conocimiento y tecnología. Por último, se implementarían políticas de lucha contra el contrabando y las importaciones ilegales y se desarrollarían políticas de fortalecimiento productivo para reducir la dependencia de insumos importados que elevan los costos de producción.

En cuanto a los sectores estratégicos del país (hidrocarburos, energía y minería), se tendría previsto un fuerte protagonismo del Estado en su revitalización, en la apertura de mercados y en la atracción de inversiones bajo una lógica de asociaciones público-privadas. Sin embargo, estos esfuerzos no tendrían resultados en el corto plazo si se toma en cuenta la baja demanda de nuestros principales socios comerciales y el desplome de los precios de los productos básicos internacionales. Por otra parte, habría un fuerte incentivo (impositivo) al sector turismo (comunitario e interno) y gastronómico que permita generar nuevos ingresos para el país por concepto de servicios. Por tanto, se esperaría una leve mejora de la balanza de pagos, no tanto por la efectividad de la política externa, sino, al contrario, por las condiciones económicas del país que implican una menor importación de bienes de capital, bienes de consumo y servicios debido a la paralización de la inversión pública y la desaceleración económica. Del mismo modo, dada la crisis económica mundial, los menores flujos de remesas tenderían a atenuar las correcciones de la balanza en el corto plazo. En otras palabras, los esfuerzos estarían en la dirección correcta, pero serían insuficientes en el corto y mediano plazo como para corregir estructuralmente el déficit de cuenta corriente.

En la cuenta financiera se flexibilizarían los flujos de capitales y reducirían las tasas impositivas de movimientos de capitales, pero en menor medida que en el escenario liberal conservador. En este contexto, se esperaría que la inversión extranjera directa tenga una mejora leve en el corto y mediano plazo derivada de la política de atracción de inversión (seguridades jurídicas y clima de inversión); sin embargo, debido a la fragilidad política y la incertidumbre económica, esta política no sería tan efectiva. Por otro lado, en un contexto de incertidumbre económica, la flexibilización ocasionaría que las inversiones de los bancos y de otros agentes económicos tiendan a salir del país. Por tanto, es muy probable que este escenario, lejos de generar flujos de capitales hacia el país, termine generando flujos de salida o que al menos no existan grandes cambios. Esta realidad traería consigo, en el mejor de los escenarios, una leve mejora de la balanza de pagos y, en el peor, se mantendría igual o sería más deficitaria.

Teniendo en cuenta lo anterior, los niveles de reservas internacionales tenderían a erosionarse en el tiempo y llevarían al país a un escenario de poco margen monetario para respaldar y fortalecer la economía. Las medidas de corrección de la balanza de cuenta corriente serían insuficientes e inefectivas en el corto plazo y su financiamiento con activos de reserva sería igual o mayor en el tiempo. No obstante, se esperaría que el Estado negocie una condonación o diferimiento de pagos de la deuda externa con los principales financiadores multilaterales y unilaterales, lo que daría algo de margen al Banco Central para encarar una adecuada política monetaria ante eventos adversos. Nuevamente, estas negociaciones vendrían de la mano de una serie de condicionamientos relacionados con el funcionamiento de la política económica del país.

4.2.3 Escenario neodesarrollista progresista

Este es el escenario de un Estado “paternal”, en el que este asumiría un rol protagónico como organizador de la sociedad y regulador del mercado. El fin último de esta visión de país sería promover una economía estable en alianza con nuevos actores sociales y económicos fortalecidos. Para lograr estos objetivos se reforzaría la capacidad de regulación de la economía, retomando el control de los sectores estratégicos, esto es, minería, hidrocarburos y energía. Esta mirada tiene una fuerte vocación social, que busca como fin último reactivar la economía y aliviar la pobreza derivada de la crisis sanitaria. En este sentido, la política social tomaría un carácter universalista y una tendencia asistencialista. Los bonos se mantendrían como una consigna de la visión país.

El Estado tendría una amplia representación territorial, pero con limitaciones para relacionarse con algunos sectores económicos cruciales para el desarrollo del país. Asimismo, enfrentaría, en la otra cara de la moneda, una oposición fuerte que fiscalizaría el accionar del Estado y muchas veces bloquearía algunas iniciativas, lo que podría poner en riesgo la gobernabilidad democrática.

De igual manera, este imaginario contempla un Estado interventor que tendría un rol central en la organización de la economía y una alta capacidad de *delivery* de política pública. En otras palabras, se evidencia un esquema de desarrollo vertical, con un fuerte énfasis en el rol directivo del Estado que prioriza una nueva construcción de identidad colectiva. Sin embargo, existe el riesgo -como en todo gobierno corporativista- que las promesas electorales (expectativas sociales) superen la capacidad de gestión, y se generen, por tanto, resultados contrarios a los propuestos.

Su accionar estaría guiado por la liberación de algunas trabas y la creación de incentivos para sectores específicos de la economía, en un marco que garantice la seguridad alimentaria, la soberanía y, en ciertos casos, el respeto al medioambiente. Es así que el Estado “paternal” focalizaría sus esfuerzos en las micro y pequeñas unidades económicas vinculadas con la agricultura, silvicultura, artesanías y

turismo, entre otros. Mientras que los sectores económicos tradicionales (agroindustria, grandes y medianas empresas) mantendrían el statu quo y, en algunos casos, se revertirían las políticas aplicadas durante el último año del gobierno transitorio, lo que generaría la aparición de focos de conflicto.

En lo económico, el Estado dirigiría sus esfuerzos a corregir el déficit fiscal sin poner en riesgo las políticas de redistribución del ingreso ni la política social. En este contexto, las energías se avocarían a reducir los gastos corrientes en algunas instancias del Estado y a eliminar algunos subsidios, pero el énfasis estaría en la extensión de la presión fiscal mediante una ampliación de la base impositiva y una nueva serie de impuestos progresivos.

A su vez, se haría una reestructuración de las empresas públicas para asegurar su eficiencia, sin dejar de ser parte del Estado. En cuanto a las empresas estratégicas -YPPB, ENDE, ENTEL-, habría una fuerte intervención del Estado para retomar su control, se renegociarían contratos de distribución y se profundizaría el proceso de industrialización, ya que estos sectores son la base del modelo económico. De igual manera, se desarrollaría una política de apoyo fiscal (simplificación, reducción de algunos impuestos, entre otros) para facilitar el desempeño de sectores económicos identificados -minería, industria básica, turismo y pequeña y mediana empresa, con énfasis en la sustitución de importaciones-, sobre los que se construiría el nuevo aparato productivo del país.

La política cambiaria continuaría con el anclaje del tipo de cambio, al menos mientras así lo permitan los márgenes de maniobra de la economía. En el mediano y largo plazo es posible que el tipo de cambio se flexibilice de manera gradual. Esta situación daría certidumbre sobre el desarrollo económico del país para sostener las expectativas de los principales sectores económicos. En este sentido, no se espera que el tipo de cambio tenga algún efecto determinante sobre el desempeño del sector externo de Bolivia. Asimismo, al ser este un proceso gradual y con altos niveles de estabilidad económica, no existiría incertidumbre ni tensiones sociales. Sin embargo, el proceso de liberación del tipo de cambio en un futuro tendría que realizarse en estrecha coordinación con los principales sectores económicos y sociales.

En cuanto el sector externo, las políticas estarían dirigidas a la sustitución de las importaciones con un fuerte enfoque en la micro, pequeña y mediana empresa. Existiría una enérgica política de protección de la industria nacional y políticas de creación de empleo y se implementarían incentivos para los sectores considerados como estratégicos para la generación de ingresos. Este escenario se enfocaría a impulsar alternativas productivas de sustitución de importaciones en sectores como el farmacéutico, químico y metalúrgico para promocionar las exportaciones de productos como la castaña, cacao, frutos amazónicos, manzana, palta, entre otros.

Del mismo modo, para casos identificados se reducirían los impuestos para los emprendimientos productivos de

exportación en Bolivia. Se revisaría el Código de comercio y se mejorarían los mecanismos institucionales para dinamizar las exportaciones. El sector agroindustrial tendría algunas facilidades para aumentar su producción -como la incorporación de algún grado de biotecnología-; sin embargo, estos incentivos serían mucho menores que los que se evidencian en el escenario liberal conservador. Se priorizaría sobre todo la producción de biocombustibles para reducir la dependencia de las importaciones de hidrocarburos (subsidios).

Se facilitaría la importación de maquinaria y equipos para la industria estratégica, empero, el énfasis de las políticas estaría en gravar a todos aquellos bienes o servicios que compitan con la producción nacional. Además, para aquellos bienes que no se producen exclusivamente en el país, se reducirían las tasas y aranceles con la finalidad de luchar contra el contrabando. Igualmente, se prevería una fuerte política de fortalecimiento del sector turismo (comunitario e interno) con el propósito de atraer ingresos al país (balanza de servicios) y fortalecer las reservas internacionales.

Teniendo en cuenta lo anterior, en el corto plazo se esperaría una leve mejora de la cuenta corriente dada la situación económica del país que supone una menor importación de bienes de capital, bienes de consumo y servicios debido a la disminución de la inversión pública y la desaceleración económica. Del mismo modo, los menores flujos de remesas en el corto plazo tenderían a atenuar las mejoras en las demás partidas de la balanza. En otras palabras, las políticas implementadas coadyuvarían a la mejora de la cuenta corriente, pero serían insuficientes en el corto y mediano plazo.

En lo que se refiere a la cuenta financiera, se daría continuidad a la política actual de gravar los flujos de capitales y, en algunos casos, se impulsarían modificaciones a las tasas impositivas de movimientos de capitales. Asimismo, se velaría porque los capitales y las inversiones vuelvan al país. En este sentido, se ajustarían nuevamente los márgenes de inversión en el exterior permitidos para las instituciones de intermediación financiera y se obligaría a las grandes empresas a mantener sus capitales en el país, en el marco de una política de reducción de tasas de movimiento de capital para las grandes empresas exportadoras. Por otra parte, la inversión extranjera directa mostraría una mejora lenta en el corto y mediano plazo teniendo en cuenta los bajos niveles de confianza (seguridad jurídica, clima de inversión) en el país derivados de los acontecimientos políticos vividos durante 2019-2020 y la incertidumbre sobre la situación económica. Para este caso en específico, la rigidez de las medidas prevendría que las inversiones de los bancos y otros agentes económicos tiendan a salir del país.

Es así que los niveles de reservas internacionales seguirían sufriendo presiones por el lado de la balanza de pagos, reduciendo el margen monetario para respaldar y hacer frente a eventualidades en la economía boliviana. Es decir, las medidas

de corrección de la cuenta corriente serían insuficientes en el corto plazo y se requeriría de un continuo financiamiento de la misma con activos de reserva. Ahora bien, este escenario, comparado al del Estado "frágil", muestra claridad en el rumbo de la economía brindando niveles aceptables de seguridad en los agentes económicos. A su vez, se espera que el Estado negocie condonaciones o diferimiento de pagos de la deuda externa con los principales financiadores multilaterales y unilaterales, sin condicionamiento alguno sobre la política económica del país, para generar alivio sobre las finanzas del Tesoro y margen para que el Banco Central pueda hacer frente a shocks adversos.

5

CONCLUSIONES

Realizado el análisis exhaustivo de los principales determinantes del sector externo boliviano (balanza de pagos y reservas internacionales) y, a su vez, de las principales visiones políticas del país (liberal conservador, centro y neodesarrollista progresista), se puede evidenciar que, más allá de los esfuerzos de política que puedan llegar a existir, en el corto plazo es poco probable que se alcance a corregir los desequilibrios de la balanza de pagos y la disminución de los niveles de reservas internacionales en el país.

Dentro de la balanza de pagos, específicamente dentro de la cuenta corriente, se registraron déficits a partir del 2014, año en el que los términos de intercambio (precios de nuestros principales productos de exportación) sufren un deterioro sumado a una demanda irregular por parte de nuestros principales socios comerciales. Esta situación muestra la dependencia que tiene el país de la actividad primaria exportadora y, al mismo tiempo, la necesidad de diversificar e industrializar nuestra economía. En el corto plazo, dada la crisis sanitaria/económica y la consecuente caída del comercio mundial, es posible que Bolivia muestre una mejora de la cuenta corriente explicada principalmente por la reducción de sus importaciones (reducción de la inversión pública y el consumo) y no por un crecimiento de las exportaciones. En cuanto a la balanza de servicios en el corto y mediano plazo, la afectación vendrá por el lado de las remesas que se encuentran dentro del ingreso secundario. Al ser estos ingresos parte importante de la cuenta corriente, se prevé que los próximos años esta menor entrada de recursos tienda a sopesar los esfuerzos que se hagan por el lado de la balanza comercial.

En cuanto a la cuenta financiera, se espera que la flexibilización de los movimientos de capitales y las políticas de atracción de la inversión (seguridad jurídica y clima de inversión) no tengan un efecto inmediato o, al menos, hasta que el resultado de las elecciones generales dé cierto grado de certidumbre al país. En ese sentido, la evolución de la inversión directa seguirá siendo negativa (salida de capitales) y la inversión de cartera continuará registrando salidas de capital, aunque en menor medida. Lo anterior dependerá en gran parte de las seguridades que el gobierno entrante pueda brindar a los inversionistas. No obstante, la recuperación de los flujos de inversión en los próximos años será lenta a nivel regional.

Por otro lado, los activos de reserva seguirán teniendo reducciones hasta que no se solucione de manera estructural

el problema de la cuenta corriente o, en su defecto, hasta que mejoren los términos de intercambio y la demanda de productos básicos que tiene el país. Si a esto le sumamos el elevado servicio de deuda de mediano y largo plazo que se espera que para los próximos años tenga un crecimiento mayor debido a los vencimientos de los contratos de préstamo, habrá una mayor presión de salidas de capital provenientes de las reservas. Por tanto, sin importar la visión país que gobierne, se hará necesario renegociar las condiciones de nuestra deuda externa para así lograr tener margen monetario/fiscal para llevar adelante políticas contracíclicas frente a eventualidades que puedan existir derivadas de la coyuntura política, económica y social.

Asimismo, las políticas de tipo de cambio, al ser altamente riesgosas en términos de conflictividad social y con una escasa probabilidad de acuerdos entre los diferentes actores sociales, políticos y económicos, tienen muy poca probabilidad de ser ejecutadas de manera eficiente. Sin embargo, las probabilidades aumentan dependiendo del actor político que la proponga y el escenario económico sobre el cual esté asentada la medida. Por ende, modificar el tipo de cambio para corregir algunos de los desequilibrios del sector externo no será una opción en el corto plazo para ninguno de los actores políticos; además, dadas las características del país (primario exportador), se prevé que dicha medida no tenga efectos profundos en la mejora de la competitividad.

Finalmente, las reservas internacionales del país se encuentran en niveles aceptables, empero, muestran una tendencia decreciente desde el 2014 que probablemente continúe durante los próximos años. Esta situación es irremediable en tanto no se corrijan los desequilibrios de la cuenta corriente de la balanza de pagos que son financiados principalmente con activos de reserva. Poco podrán hacer los actores políticos para remediar esta realidad en el corto plazo; en el mejor de los casos se reducirán levemente los déficits. Igualmente, en cuanto a la estructura de las reservas, es importante resaltar que el tramo precautorio durante los últimos años sufrió reducciones sostenidas pese a los esfuerzos del Banco Central por fortalecerlo. En este contexto, se corre el riesgo de que el Banco se quede sin márgenes para hacer frente a una eventualidad extrema.

Es así que los equilibrios económicos tanto del sector externo como de la economía en general en el corto plazo serán muy difíciles de sostener y vendrán de la mano de escenarios de

alta conflictividad y poca posibilidad de acuerdo entre los diferentes actores. Igualmente, los esfuerzos para resolver algunos de los desequilibrios de la balanza de pagos serán eficientes dependiendo de la postura económica que se privilegie a la hora de diseñar la política económica. En este sentido, como se tiene dicho, en el corto plazo no se apreciarán las mejoras de manera inmediata; no obstante, sí estamos frente a la oportunidad de que el gobierno de turno sienta las bases para resolver los problemas estructurales que vienen aquejando al país.

6

BIBLIOGRAFÍA

- FMI. (2016). *Perspectivas de la economía mundial. Demanda reprimida: síntomas y remedios*. Washington D.C.: FMI.
- CEPAL. (2019). *Perspectivas del Comercio Internacional de América Latina y el Caribe*. Santiago: CEPAL.
- World Bank. (2020). *Global Economic Prospects - June 2020*. Washington D.C: World Bank.
- Gomez, M. (2020, Junio 10). *Nueve de cada 10 industrias prevén caída en ventas y el 74% no tramita plan de créditos estatal*. From La Razón: <https://www.la-razon.com/economia/2020/06/05/nueve-de-cada-10-industrias-preven-caida-en-ventas-y-el-74-no-tramita-plan-de-creditos-estatal/>
- PAPEP-PNUD. (2015). *Escenarios de Una Gobernabilidad para el Cambio - Guatemala 2015 -2020*. Ciudad de Guatemala: PNUD.
- Ballón, R. (2015). *Análisis del tramo de inversión para las reservas monetarias internacionales del Banco Central de Bolivia*. La Paz: BCB.
- Fundación Milenio; Fundación Vicente Pazos kanki. (2019). *Informe del Milenio sobre la economía de Bolivia*. La Paz: Fundación Milenio.
- INESAD; KAS Bolivia. (2019). *Evaluación de la economía y del desarrollo en Bolivia. Avances, retrocesos y perspectivas*. La Paz: KAS Bolivia.
- INE. (2020). *Boletín Estadístico - Comercio Exterior*. La Paz: INE.
- Banco Central de Bolivia. (2020a). *Administración de las Reservas Internacionales*. La Paz: BCB.
- Banco Central de Bolivia. (2020b). *Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*. La Paz: BCB.
- CEPAL. (2020a). *El desafío social en tiempos del COVID-19*. Santiago: CEPAL.
- CEPAL. (2020b). *Enfrentar los efectos cada vez mayores del COVID-19 para una reactivación con igualdad: nuevas proyecciones*. Santiago de Chile: CEPAL.
- CEPAL. (2020c). *Informe sobre el impacto económico en América Latina y el Caribe de la enfermedad por coronavirus (COVID-19)*. Santiago: CEPAL.
- CEPAL. (2020d). *La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible en el nuevo contexto mundial y regional. Escenarios y proyecciones en la presente crisis*. Santiago: CEPAL.
- CEPAL. (2020e). *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe. La política fiscal ante la crisis derivada de a pandemia de la enfermedad por coronavirus (COVID-19)*. Santiago de Chile: CEPAL.
- CEPAL. (2020f). *Sectores y empresas frente al COVID-19: emergencia y reactivación*. Santiago de Chile: CEPAL.



ACERCA DE LOS AUTORES

Santiago Farjat Bascón: Economista de profesión (Tecnológico de Monterrey) con maestrías en Políticas y Prácticas para el Desarrollo (Graduate Institute – Ginebra) y Política Pública (University of Bristol). Ha trabajado realizando análisis económico prospectivo en el Programa de Análisis Político y Escenarios Prospectivos (PAPEP) del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD); también se ha desempeñado como investigador para el Informe Nacional y Regional de Desarrollo Humano en el PNUD. Asimismo, trabajó como asesor económico en la Vicepresidencia del Estado Plurinacional de Bolivia y posteriormente fue Director General Ejecutivo del Instituto Nacional de Estadística. Actualmente trabaja en UNICEF Bolivia.

EDITOR

Friedrich-Ebert-Stiftung en Bolivia
Av. Hernando Siles, esquina calle 14 - Obrajes # 5998

info.bolivia@fes.de
<https://bolivia.fes.de/>

Facebook: @BoliviaFES

Twitter: @BoliviaFes

Coordinadora de Proyectos:

Nicole Jordán Prudencio

nicole.jordan@fes.de

Diagramación

Oscar Alejandro De la Reza Arza

SOBRE EL PROYECTO

A finales del 2019, en el marco del Grupo de Análisis Económico (GAE) de la FES en Bolivia, se planteó la necesidad de abordar los temas prioritarios de la agenda económica y analizarlos mediante un ejercicio de escenarios que permitiera proyectar cómo las distintas fuerzas políticas en contienda electoral podrían responder a cada uno de ellos. La llegada de la pandemia agravó el panorama económico que ya se perfilaba como crítico en el país, añadiendo un componente adicional a la crisis. Es en ese marco que el GAE decidió elaborar una serie de Prospectiva Socioeconómica en su afán de hacer un aporte sustantivo al país, en medio de una coyuntura compleja, a través de la generación de cuatro estudios económicos interconectados cuyo objetivo es el de

analizar tanto los posibles modelos de crecimiento en Bolivia, como distintos escenarios en ámbitos clave de la economía, como el sector externo, fiscal, y de inversiones. Asimismo, con el fin de contar con una visión integral de las políticas económicas, se realizaron dos estudios complementarios que contemplan análisis de economía política y de conflictividad social que buscan comprender el impacto sociopolítico de ciertas medidas económicas, los riesgos previsibles asociados a su implementación, las posibilidades reales de su aplicación y determinar qué factores deberían tomarse en cuenta al momento de plantear cualquier política económica en medio de una crisis multidimensional.

Queda terminantemente prohibido el uso comercial de todos los materiales editados y publicados por la Friedrich-Ebert-Stiftung (FES) sin previa autorización escrita de la misma.

Las opiniones expresadas en esta publicación no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Friedrich-Ebert-Stiftung (FES)

ISBN: 978-9917-9851-3-6
DL: 4-4-1600-20

RESUMEN EJECUTIVO



Bolivia se encuentra frente a una crisis humanitaria y sanitaria nunca antes vista. Sin embargo, muchas de las condiciones de partida, que hoy en día tienden a agravarse, ya estaban presentes y tenían rasgos estructurales mucho tiempo antes de que se desate la pandemia.

En este sentido, Bolivia, a raíz de los conflictos de octubre/noviembre de 2019 y la crisis sanitaria, se encuentra transitando un contexto de crisis, inflexión y cambio donde se evidencian grandes transformaciones en la forma de interactuar de los distintos actores y hacer política. Esta coyuntura trae consigo incertidumbre y pone a prueba la fortaleza de las instituciones políticas y los procesos de gobernabilidad democrática. Por tanto, con la finalidad de poder aportar al debate y generar conocimiento sobre los temas más apremiantes de la coyuntura actual se plantea realizar un análisis exhaustivo de los principales determinantes del sector externo (balanza de pagos y reservas internacionales) y, a su vez, de las principales visiones políticas del país (liberal conservador, centro y neodesarrollista progresista) que nos permitan delimitar tendencias y generar imaginarios a futuro sobre lo que pueda llegar a ocurrir en el corto y mediano plazo. En este marco, por un lado, la caída de la actividad mundial a raíz de la pandemia, en particular la ralentización de las economías de nuestros principales socios comerciales (Brasil, Argentina, China, ee. uu., Japón, India, entre otros), tendrá un efecto negativo para Bolivia por vía de la cuenta corriente de la balanza de pagos. Por otro lado, los servicios en el último lustro presentaron déficits sostenidos explicados por la fuerte



inversión estatal que trajo consigo pagos al resto del mundo por concepto de transporte, fletes, construcción, entre otros. Finalmente, los flujos de remesas registraron una caída en comparación a similar periodo del 2019 como consecuencia de la coyuntura derivada de la crisis sanitaria. La sumatoria de estas tendencias derivará en mayores niveles de déficits de cuenta corriente que son financiados principalmente por activos de reserva y que, a su vez, generan disminuciones en los niveles de reservas internacionales del país.

De igual manera, la cuenta financiera tuvo un comportamiento atípico derivado del episodio de conflictividad social vivido e irresuelto durante el 2019. Sumado a esto, los flujos de inversión a raíz de la pandemia han tendido a disminuir, situación que trajo consigo una menor inversión extranjera directa durante el 2019 y 2020. Es así que se evidenció por primera vez en mucho tiempo una salida neta de capitales por concepto de inversión directa. Se espera que la recuperación sea lenta y esté bastante relacionada con las seguridades jurídicas y la estabilidad económica que pueda brindar el gobierno entrante. Asimismo, la acumulación de deuda por parte de Bolivia en los últimos años fue creciente, y dada la coyuntura económica y salubre es de esperarse que siga creciendo. A pesar de que la deuda pública externa aún se encuentra en niveles aceptables, el servicio de la deuda de mediano y largo plazo será un tema que condicionará el espacio fiscal en el corto plazo, acortado el margen que pueda llegar a tener el gobierno para afrontar las políticas de posconfinamiento.



Por último, el nivel de reservas internacionales del país se encuentra dentro de los estándares internacionales. Sin embargo, se observa durante los últimos cinco años un deterioro considerable. Efectivamente, la estructura de las reservas internacionales, el tramo precautorio, que es aquel que está destinado a cubrir las necesidades de liquidez para atender los requerimientos de pagos internacionales y otros eventos extraordinarios (por ejemplo, la salida de dólares en octubre y noviembre de 2019), es cada vez más limitado, lo que refuerza la idea de que pese a tener niveles saludables de reservas estos son cada vez menores. Este escenario implica que en el corto y mediano plazo se cuente con un espacio reducido para ejecutar políticas monetarias y fiscales, y actuar en caso de que existan eventos no planificados.

Por tanto, los equilibrios económicos, tanto del sector externo como de la economía en general en el corto plazo, serán muy difíciles de sostener y vendrán de la mano de escenarios de alta conflictividad y poca posibilidad de acuerdo entre los diferentes actores. Igualmente, los esfuerzos para resolver los desequilibrios de la balanza de pagos variarán dependiendo de las visiones que se privilegien a la hora de diseñar la política económica. Es de esperarse que en el corto plazo no se perciban las mejoras de manera inmediata. No obstante, si estamos frente a la oportunidad de que el siguiente gobierno siente las bases para resolver los problemas estructurales que el país vive desde hace ya varios años.