

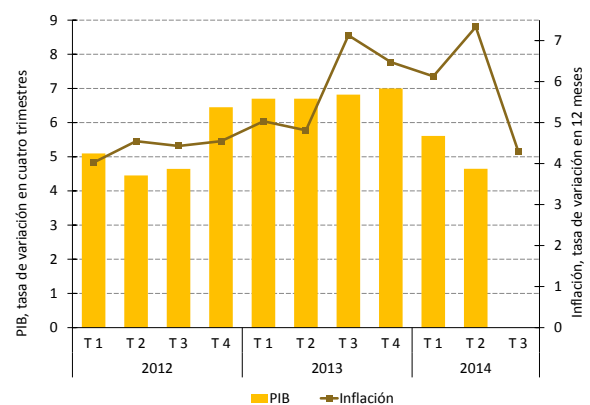
Estado Plurinacional de Bolivia

La economía boliviana se ha desacelerado en 2014, aunque el país sigue estando entre los países de la región con mayores tasas de crecimiento. La ralentización del sector de los hidrocarburos afectó tanto la actividad económica como los ingresos fiscales. Sin embargo, el consumo privado y la formación bruta de capital fijo —apoyados por un amplio programa de inversión pública— mantuvieron el incremento del PIB alrededor del 5,0%. La fuerte reducción de las presiones inflacionarias abrió un espacio para que el Banco Central de Bolivia (BCB) adoptara gradualmente una política monetaria más acomodaticia. Cabe mencionar que el país cuenta con ahorros significativos para implementar cualquier política contracíclica si fuera necesario. Para 2015, la CEPAL prevé una subida del PIB del 5,1%, sostenida por la demanda interna.

La política fiscal continuó siendo expansiva, debido al impulso de la inversión pública. Hasta septiembre, los gastos del gobierno general aumentaron un 21,5% en comparación con el mismo período del año anterior, como consecuencia del avance de los gastos de capital (40,9%). Por su parte, los gastos corrientes registraron un incremento menor (11,5%). Se destaca un alza en los gastos por servicios personales y por bienes y servicios, causada en parte por los gastos extrapresupuestarios relacionados con el Plan Patujú, que el gobierno asumió en respuesta a las fuertes inundaciones del Beni en febrero y marzo. Los ingresos fiscales se desaceleraron de manera significativa, con un aumento de solo el 8,5%, en comparación con un 21,1% en el mismo período del año anterior. Esta tendencia se debe al desempeño de los ingresos por hidrocarburos, que solo subieron un 2,0% en el año (28,4% para el mismo período de 2013), como reflejo del declive en el crecimiento de las exportaciones de gas natural. Al final del año, el gobierno general podría registrar un déficit, dependiendo de la ejecución de los presupuestos de los gobiernos subnacionales. En términos de financiamiento, tanto el gobierno central como los gobiernos subnacionales en su conjunto cuentan con ahorros amplios en forma de depósitos en el banco central (13,9% y 6,8% del PIB estimado en junio, respectivamente). Asimismo, la deuda pública del Tesoro General de la Nación como porcentaje del PIB siguió cayendo, del 28,3% a fines de 2013 al 26,5% estimado en septiembre.

La política monetaria dejó de ser contractiva en el segundo semestre. En línea con la desaceleración de la actividad económica, así como de las expectativas de inflación, el banco central adoptó de forma gradual una política acomodaticia a mitad de año. Se destaca la disminución de la oferta de títulos y bonos de las operaciones de mercado abierto y el creciente uso de las operaciones de reporto para otorgar liquidez de corto plazo al sistema financiero. Sin embargo, continuará la oferta de títulos directamente a personas físicas y el BCB ofrecerá este año un bono navideño con una tasa del 7%, como medida para contrarrestar cualquier efecto inflacionario que pudiera provocar el pago del segundo aguinaldo a fin de año. Tanto el agregado monetario amplio (M3) como la cartera en el sector financiero continuaron desacelerándose durante el año. Aun así, se produjo un crecimiento significativo en el crédito empresarial y en el financiamiento para

Estado Plurinacional de Bolivia: PIB y inflación, 2012-2014



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

la vivienda. Cabe mencionar que la nueva ley del sistema financiero entró en vigor en 2014 y el gobierno fijó en julio las tasas activas máximas para el financiamiento destinado al sector productivo. En cuanto a la política cambiaria, se mantuvo el tipo de cambio nominal durante el año y no se prevén variaciones en el corto plazo, dado su propósito de anclar las expectativas inflacionarias, fomentar la bolivianización del sistema financiero y facilitar la compra de bienes de capital en el exterior usados en los proyectos de inversión.

La posición externa del país sigue siendo sólida, aunque el superávit en cuenta corriente ha disminuido. Las exportaciones subieron un 8,9% durante el tercer trimestre en comparación con el mismo período del año anterior, impulsadas sorprendentemente por la venta de oro metálico, cuya participación en el valor total de las exportaciones se disparó del 2,5% en 2013 al 10,8% en 2014. La venta de gas natural creció solo un 1,3%, como consecuencia de los límites de los gasoductos existentes y un leve declive del precio. Por su parte, las importaciones se expandieron un 14,6%, a causa de un alza en la compra de bienes de capital y equipo de transporte, que a su vez obedeció al incremento de la formación bruta de capital fijo en el país. Los datos disponibles para el primer semestre muestran que la cuenta de capital y financiera se mantuvo deficitaria. Se destaca el aumento de la adquisición de activos en el exterior por parte del sector privado y el de las salidas por concepto de inversión de cartera, en línea con el ascenso programado del encaje legal para depósitos en moneda extranjera, que se invierte en el extranjero. Por otro lado, las entradas de inversión extranjera directa (IED) se mantuvieron más o menos estables en términos netos, con un pequeño descenso del 1,3%. Como resultado de estas tendencias, las reservas internacionales netas registraron una variación interanual del 5,2% en septiembre —hasta llegar al 45% del PIB estimado o 15.272 millones de dólares—, lo que representa una desaceleración significativa de las tasas de crecimiento de dos dígitos de los últimos años.

La actividad económica en 2014 se ha desacelerado algo más de lo que se esperaba al comienzo del año. En el primer semestre, el PIB creció un 5,1%, como resultado de la fuerte pérdida de dinamismo del sector de los hidrocarburos, que aumentó un 8,6% con relación al primer semestre de 2013 (20,3% en el primer semestre de 2013 con relación a igual período del año anterior). También se destaca el menor crecimiento del transporte y las comunicaciones, la industria manufacturera y el sector agropecuario. Por el lado de la demanda, el crecimiento se vio afectado por la desaceleración de la inversión que subió solo el 0,5% (3,5% para el primer semestre de 2013), producto de una caída significativa de las existencias en el sector agropecuario y en la minería. Sin embargo, cabe mencionar que, dentro de la inversión, la formación bruta de capital fijo registró un alza considerable del 12,3% (5,6% para el primer semestre de 2013). El consumo privado, que representa alrededor del 69% del PIB, se ralentizó ligeramente, con un repunte del 5,4% en comparación con un 5,7% en la primera mitad de 2013. El índice global de la actividad económica (IGAE) registró en agosto una variación acumulada del 5,2%, lo que podría indicar que la desaceleración de la economía ha tocado fondo.

Estado Plurinacional de Bolivia: principales indicadores económicos, 2012-2014

	2012	2013	2014 ^a
Tasa de variación anual			
Producto interno bruto	5.2	6.8	5.2
Producto interno bruto por habitante	3.6	5.2	3.8
Precios al consumidor	4.5	6.5	3.6 ^b
Salario medio real ^c	0.9	0.6	...
Dinero (M1)	18.3	13.5	15.3 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-4.5	-6.0	-4.1 ^b
Relación de precios del intercambio	3.4	-1.7	5.9
Porcentaje promedio anual			
Resultado global del gobierno general / PIB	1.8	1.4	...
Tasa de interés pasiva nominal	0.5	0.7	1.1 ^f
Tasa de interés activa nominal ^g	6.7	7.0	6.5 ^f
Millones de dólares			
Exportaciones de bienes y servicios	12,260	12,703	13,808
Importaciones de bienes y servicios	9,926	10,892	12,239
Balanza de cuenta corriente	1,970	1,173	820
Balanzas de capital y financiera ^h	-258	-51	227
Balanza global	1,712	1,122	1,047

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Índice de salario medio del sector privado.

d/ Datos al mes de agosto.

e/ Una tasa negativa significa una apreciación real.

f/ Datos al mes de Noviembre.

g/ Tasa nominal en moneda nacional para operaciones a 60-91 días.

h/ Incluye errores y omisiones.

Las presiones inflacionarias disminuyeron de forma significativa durante el segundo semestre. Después de alzas sustanciales en febrero, junio y julio por choques de la oferta de productos alimenticios, en octubre el índice de precios al consumidor registró una variación interanual del 3,6%, el nivel más bajo desde septiembre de 2010. Entre los factores que explican este desempeño, se destaca el alza en la subvención de los alimentos que otorga el gobierno a través de la Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos (EMAPA). Cabe mencionar que el relajamiento de la inflación, combinado con el incremento salarial del 10% del sector público y privado decretado en mayo (retroactivo a enero), además de un aumento del 20% del salario mínimo nacional, ha conducido a una subida de los salarios reales.