

El Directorio Ejecutivo del FMI concluye la consulta del Artículo IV de 2007 con Bolivia

Fondo Monetario Internacional

El 13 de julio de 2007, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la consulta del Artículo IV con Bolivia¹.

Antecedentes

La economía ha seguido beneficiándose del aumento de los volúmenes exportación de gas natural, potenciado en los últimos dos años por elevado nivel de los precios de exportación de los hidrocarburos y productos mineros. El crecimiento del PIB real ha estado en el rango de 4½ por ciento, impulsado principalmente por el desarrollo de actividades relacionadas con los hidrocarburos y la minería. Se ha registrado superávits significativos en la cuenta corriente externa y reservas internacionales netas han alcanzado niveles máximos históricos. La situación fiscal ha mejorado notablemente y —también como consecuencia del alivio proporcionado en el marco de la Iniciativa para Alivio de la Deuda Multilateral (IADM) — la deuda pública de Bolivia disminuido en forma sustancial. La estabilidad del sistema financiero mejorado gracias a sus holgados niveles de liquidez y la cobertura total los depósitos con activos externos netos, sin embargo aún persisten ciertos factores de vulnerabilidad. En general, para el próximo período se proyecta que las principales tendencias económicas del último año continuarán, pero con un menor superávit fiscal.

No obstante, la inflación ha repuntado en meses recientes debido en parte a shocks negativos de oferta, además de a la rápida expansión monetaria. Si bien parte de la reciente subida de precios se ha atribuido a inundaciones y al ajuste extraordinario de ciertos precios administrados, la inflación y la inflación subyacente han tendido al alza desde el último trimestre de 2006, impulsadas por el aumento de los precios de los bienes y servicios no transables. En respuesta a las crecientes presiones de precios, el Banco Central optó por incrementar sus operaciones en el mercado abierto y por apreciar el boliviano frente al dólar de Estados Unidos dentro de un régimen de tipo de cambio deslizando.

Cambios importantes han sido introducidos en la política de hidrocarburos en los últimos dos años, incrementando los ingresos tributarios que percibe el gobierno y ampliando la participación del sector público en ese sector. Como consecuencia de un referendo nacional realizado en agosto de 2005 se promulgó una nueva ley de hidrocarburos en mayo de 2005 y se emitió un decreto relacionado en mayo de 2006. Los principales efectos de la nueva legislación han sido: a) una "migración" de los contratos suscritos con las empresas extranjeras que operan en Bolivia, de un régimen de riesgo compartido a uno en que la totalidad de la producción se entrega

la empresa estatal de energía YPFB, la cual se ha convertido en el único exportador de gas natural del país; b) un aumento permanente de regalías del gas natural, del 18 al 50 por ciento del volumen de producción y c) el requisito que YPFB recupere el control de las cinco empresas hidrocarburos que se privatizaron en los años noventa.

Tras un auge a finales de los años noventa, que incluyó privatizaciones gran escala, los niveles de inversión privada en Bolivia han estado deprimidos en los últimos años. Pese a la considerable inversión extranjera directa en el sector minero y al aumento de la inversión del sector público, estos no han sido suficientes para compensar la caída de otros tipos de inversión privada, en particular la inversión extranjera relacionada con hidrocarburos. Así, la proporción de la inversión total respecto al PIB y de inversión privada respecto a la inversión total en Bolivia están entre las más bajas de la región.

Si bien los indicadores sociales han mejorado en años recientes, la pobreza y la desigualdad en Bolivia persisten en niveles altos. En 2005, un 37% de la población vivía en condiciones de pobreza extrema y un 60% en condiciones de pobreza absoluta. Además, la desigualdad del ingreso es una de las más altas en la región. Bolivia podrá lograr algunos de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (por ejemplo, los relacionados con mortalidad infantil, la salud materna, la igualdad de género y el agua potable y la sanidad), pero el cumplimiento de otras de las metas fijadas para 2015, tales como la erradicación de la pobreza extrema y el logro de la enseñanza primaria universal, sigue siendo un desafío considerable.

Evaluación del Directorio Ejecutivo

Los directores ejecutivos elogiaron la muy satisfactoria evolución de la economía boliviana, en la que el dinamismo de las exportaciones de hidrocarburos y productos mineros ha contribuido a una rápida acumulación de reservas externas y a un superávit fiscal significativo. El crecimiento del PIB ha sido satisfactorio; la inflación sigue siendo moderada, pese a un cierto repunte en meses recientes atribuible en parte a shocks exógenos, y la deuda pública se ha reducido gracias al alivio de la deuda y a una estrategia activa de gestión de la deuda.

Sin embargo, los directores señalaron que la pobreza sigue siendo alta en Bolivia, en parte porque el crecimiento en los sectores de hidrocarburos y minero tiene un efecto limitado en el empleo. Los directores insistieron en la importancia de adoptar políticas que propicien una elevación del nivel de inversión privada y la diversificación de la economía, factores que consideran críticos para el crecimiento económico sostenido y para la reducción de la pobreza a mediano plazo. En particular, los directores destacaron la necesidad de mejorar el clima de inversión, por ejemplo, a través de una mayor estabilidad jurídica e institucional y de la mantención de un régimen basado en reglas para la inversión privada. Algun

directores alentaron a las autoridades a reconsiderar la decisión abandonar el marco de arreglo de diferencias en materia de inversiones (Banco Mundial.

Los directores encomiaron el gran interés de las autoridades por preservar la estabilidad macroeconómica. A ese respecto, un desafío clave será administración de los cuantiosos ingresos provenientes de exportaciones de hidrocarburos de una manera compatible con estabilidad de los precios y el mantenimiento de la competitividad de exportaciones. A la luz de lo anterior, los directores elogiaron compromiso de las autoridades de mantener un superávit fiscal, y consideraron compatible con una prudente utilización de los recursos provenientes de los hidrocarburos en el largo plazo. Subrayaron que para ello se requerirá un considerable control del gasto, incluso a nivel subnacional, y sugirieron a las autoridades que formulen un marco de gasto fiscal a mediano plazo realista y que tenga en cuenta la capacidad de absorción del país.

Los directores recalcaron que las reformas estructurales deben hacer del presupuesto una herramienta más eficaz para el desarrollo y la reducción de la pobreza. Instaron a las autoridades a estudiar la reducción de subsidios a los hidrocarburos, que son cuantiosos y están mal orientados, adoptando al mismo tiempo medidas diseñadas apropiadamente para proteger a los sectores pobres. Las mejoras del sistema tributario, relaciones intergubernamentales y el proceso presupuestario también deben ser temas prioritarios. Estas reformas liberarían recursos fiscales para financiar el desarrollo y el gasto para aliviar la pobreza.

Los directores tomaron nota de la modesta apreciación nominal del boliviano durante los dos últimos años bajo el actual régimen cambiario en Bolivia. Ante la presión al alza del tipo de cambio de equilibrio derivada del acelerado crecimiento de las exportaciones de productos energéticos en Bolivia y las señales de que la moneda podría estar subvaluada, muchos directores elogiaron la intención de las autoridades de aplicar una mayor flexibilidad cambiaria en el marco del régimen de tipo de cambio deslizar en el futuro inmediato. Consideraron que una mayor flexibilidad también ayudaría a reducir la dolarización y a prevenir el efecto negativo sobre la distribución del ingreso que podría producirse si se permite la consolidación de las presiones inflacionarias. A mediano plazo, esta mayor flexibilidad podría dar lugar a una transición gradual y adecuadamente planificada hacia un régimen cambiario más flexible, para lo cual la asistencia técnica del FMI podría ayudar a formular un plan de acción. No obstante, algunos directores expresaron dudas acerca de la adopción de mayor flexibilidad cambiaria y señalaron el impacto de una apreciación de la moneda sobre la competitividad de los sectores ajenos a los hidrocarburos, así como los riesgos para la hoja de balance, la inflación y la dolarización producidos por la mayor volatilidad que supone un sistema cambiario más flexible. Los directores también instaron a las autoridades a utilizar operaciones

mercado abierto con mayor firmeza a fin de ajustar la oferta monetaria y reducir las presiones inflacionarias.

Los directores felicitaron a las autoridades por haber mantenido la estabilidad financiera y las alentaron a tomar medidas adicionales para poner en práctica las recomendaciones del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) de 2003 a fin de atender las vulnerabilidades restantes. Los aspectos más destacados incluyen un seguimiento más estrecho de las provisiones para préstamos y la solvencia de los bancos, la adopción de reglamentos prudenciales para mitigar los riesgos de crédito de mercado, particularmente los riesgos de crédito derivados de la dolarización, la enmienda de las leyes relativas a la quiebra y reestructuración de las empresas; el fortalecimiento de la unidad de inteligencia financiera y las leyes contra el lavado de dinero, y la eliminación del impuesto sobre las transacciones financieras debido a sus efectos perniciosos sobre el desarrollo financiero. Los directores acogieron con agrado la intención de las autoridades de someter el recién creado banco de desarrollo a normas estándar de prudencia, al tiempo que subrayaron la necesidad de evitar una competencia indebida con el sector microfinanciero.

En el sector de los hidrocarburos, los directores consideraron que los nuevos contratos de operación con las empresas energéticas extranjeras constituyen un paso importante hacia un clima más favorable para la inversión. No obstante, observaron que las autoridades ahora enfrentan el desafío de asegurar las grandes inversiones adicionales que se necesitarán para cumplir sus compromisos de exportación con Argentina y al mismo tiempo satisfacer la creciente demanda local. Los directores instaron a las autoridades a continuar buscando acuerdos mutuamente aceptables con los inversionistas extranjeros.

Bolivia: Indicadores Económicos Seleccionados

				Proy.	
	2003	2004	2005	2006	2007
(Variación porcentual anual)					
Ingresos y precios					
PIB real	2,7	4,2	4,0	4,6	4,0
Deflactor del PIB	6,3	8,0	5,1	12,2	7,4

Inflación del IPC (promedio del período)	3,3	4,4	5,4	4,3	6,6
Inflación del IPC (fin del período)	3,9	4,6	4,9	4,9	6,5

(Porcentaje del PIB)

Sector público combinado

Ingreso y donaciones	24,1	26,8	31,3	35,2	32,3
<i>De los cuales:</i>					
Regalías por hidrocarburos	2,8	3,4	6,6	9,7	9,3
Gasto	32,0	32,3	33,6	30,6	31,3
Balance total	-7,9	-5,5	-2,3	4,6	1,0
Deuda pública total	74,1	76,7	70,0	45,8	34,8

Sector externo

Cuenta corriente	1,0	3,8	6,5	11,7	8,9
Exportación de mercancías	19,7	24,4	29,5	34,4	32,6
<i>De las cuales:</i> Gas natural	4,7	7,0	11,5	14,9	14,8
Importación de mercancías	20,0	20,9	24,7	25,0	24,9

Reservas internacionales brutas ^{1/}

En millones de dólares de EE.UU.	1,26	1,47	2,04	3,38	4,64
En porcentaje de la masa monetaria	42,0	49,6	57,8	79,7	90,9

(Variación como porcentaje de la masa monetaria existente al comienzo del ejercicio)

Dinero y crédito

AEN del sistema financiero	3,2	2,9	20,7	31,3	22,6
AIN del sistema financiero	-1,9	-4,3	-6,6	-12,9	-5,4
<i>De los cuales:</i> Crédito al sector privado (porcentaje del PIB)	47,6	42,3	39,6	34,7	34,2
Masa Monetaria	1,3	-1,4	14,1	18,5	17,1

Tasas de interés (porcentaje, al fin del período)

Rendimiento de los bonos del tesoro en moneda nacional 10,9 9,6 7,9 6,4 ...

Rendimiento de los bonos del tesoro en dólar de EE.UU. 6,2 5,8 7,4 4,0 ...

Fuentes: Autoridades de Bolivia y estimaciones y proyecciones de personal técnico del FMI.

^{1/} No incluye las reservas del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) e incluye el requerimiento de activos líquidos para las operaciones offshore (RAL).

¹ En virtud del Artículo IV del Convenio Constitutivo del FMI, la institución sostiene consultas bilaterales con los países miembros, generalmente cada año. Un equipo formado por personal técnico visita el país, recolecta información económica y financiera y examina con las autoridades nacionales la evolución y las políticas económicas del país. A su regreso a la sede, el personal técnico prepara un informe que sirve como base para las deliberaciones en el Directorio Ejecutivo. Al finalizar estas deliberaciones, el Director Gerente, como presidente del Directorio, resume las opiniones vertidas por los directores ejecutivos en una exposición sumaria que se transmite a las autoridades del país.

Noticia

original:

<http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/esl/pn0780s.htm>