

# El Directorio Ejecutivo del FMI concluye la Consulta del Artículo IV con Bolivia correspondiente a 2011

Nota de Información al Público No. 11/65 (S)  
27 de mayo de 2011

*Las **Notas de Información al Público (NIP)** forman parte de los esfuerzos del FMI por fomentar la transparencia de sus opiniones y análisis de la evolución económica y las políticas. Las NIP se publican, con el consentimiento del país o países interesados, al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre las consultas del Artículo IV con cada país miembro, la supervisión que ejerce el FMI sobre la evolución a nivel regional, el seguimiento posterior a los programas, y las evaluaciones ex post de los países que aplican programas a más largo plazo. También se publican NIP al término de las deliberaciones del Directorio Ejecutivo sobre cuestiones de política general, salvo en casos específicos en que el Directorio decida lo contrario.*

El 23 de mayo de 2011, el Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) concluyó la Consulta del Artículo IV con Bolivia<sup>1</sup>.

## Antecedentes

Bolivia ha gozado de un vigoroso desempeño macroeconómico en los últimos años, sustentado por sólidos términos de intercambio y políticas macroeconómicas prudentes. El aumento de los volúmenes y los precios de exportación condujo a una duplicación de los ingresos en concepto de exportaciones entre 2005 y 2010; entre tanto, el crecimiento del PIB real subió de 3,1% en la primera mitad de la década pasada a 4,6% en la segunda. Gracias a la solidez de la posición externa y la posición fiscal en los últimos años, Bolivia ha logrado acumular abundantes reservas que han reducido la vulnerabilidad macroeconómica. Aunque la pobreza y la desigualdad del ingreso aún son elevadas, se ha avanzado en la mejora de la inclusión social y la distribución del ingreso, y los programas de transferencia de efectivo han conseguido reducir la pobreza extrema de alrededor de 30% en 2008 a 26% en 2009.

En 2010, el PIB real creció 4,2% gracias al aumento de la producción de hidrocarburos, con una demanda interna apuntalada por términos de intercambio elevados, y a pesar de shocks climáticos adversos. El superávit de la cuenta corriente externa aumentó a 4,8% del PIB, y las reservas internacionales netas actualmente ascienden a 50% del PIB y a 80% del dinero en sentido amplio. A la vez, la inflación subió rápidamente a 7,2% en diciembre y 11% en marzo de 2011, empujada por el alza de los precios de las materias primas alimentarias, cierto desanclaje de las expectativas tras un intento de incrementar los precios de los combustibles en el mes de diciembre pasado, y en un contexto de amplia liquidez del sector bancario. El superávit del sector público global subió a 2,0% del PIB en 2010, comparado con 0,3% en 2009.

Con el repunte de la inflación, las tasas de interés se han tornado fuertemente negativas en términos reales. En el contexto de un mayor crecimiento del crédito, los bancos son rentables y están bien capitalizados, y los coeficientes de préstamos en mora son bajos. La desdolarización de los balances ha continuado, y los créditos y depósitos denominados

en bolivianos representan alrededor de 55% del total.

El Congreso ha aprobado un plan para la descentralización fiscal y la reforma del sistema jubilatorio. La ley de descentralización prepara el terreno para debatir las asignaciones de ingresos y las responsabilidades de gasto entre los diferentes niveles del gobierno. La reforma jubilatoria crea un régimen semicontributivo con prestaciones más generosas para los hogares de bajo ingreso, financiadas con aportes más elevados de empleadores y empleados; también baja la edad de jubilación, y nacionaliza la administración de los fondos de pensión.

### **Evaluación del Directorio Ejecutivo**

Los directores ejecutivos aplaudieron el sólido desempeño económico de Bolivia, apuntalado por políticas macroeconómicas prudentes. La cuenta corriente externa y los balances del sector público global continúan en superávit; al mismo tiempo, el nivel históricamente elevado de las reservas internacionales netas brinda fuerte protección contra los shocks externos. Los directores tomaron nota de que, según las proyecciones, la economía cobrará nuevo impulso gracias a la continua recuperación de la producción de hidrocarburos, el aumento de la inversión pública y los precios de exportación favorables. Recalaron que contener la inflación es una prioridad a corto plazo, y que satisfacer las necesidades de desarrollo y avanzar en la reducción de la pobreza continúan siendo objetivos a mediano plazo.

Reconociendo que uno de los factores que más ha impulsado la inflación es el avance de los precios internacionales de los alimentos, los directores opinaron que es necesario acelerar el retiro del estímulo monetario. Señalaron que una apreciación moderada de la moneda también ayudaría a suavizar las presiones inflacionarias. A mediano plazo, a medida que continúen la desdolarización y el desarrollo del mercado financiero nacional, la flexibilización del tipo de cambio fortalecería la capacidad de la economía para responder a shocks externos.

Los directores convinieron en que el espacio fiscal disponible permite una inversión productiva y social adicional para atender las necesidades de desarrollo. En este sentido, habrá que redoblar los esfuerzos por mejorar la eficacia del gasto público y la capacidad de ejecución en todos los niveles de gobierno. Los directores aplaudieron los planes para adoptar la presupuestación plurianual y crear un fondo de ahorro fiscal que facilite una política fiscal anticíclica. Alentaron a las autoridades a limitar el financiamiento fiscal ante el banco central y mejorar la transparencia y la rendición de cuentas de las empresas estatales.

Los directores celebraron las mejoras del sector financiero, que la evaluación del Programa de Evaluación del Sector Financiero (PESF) puso de relieve. Para mantener la estabilidad macrofinanciera, será importante asegurar niveles adecuados de reservas de capital y liquidez en los bancos, evitar usar la política de tasas de interés y las reglas prudenciales para fines vinculados al desarrollo, y mejorar la supervisión del sector financiero en términos más amplios. Los directores opinaron que un régimen de garantía de depósitos es un componente útil del marco de gestión de crisis.

Los directores recalcaron la necesidad de mejorar el clima de inversión, especialmente profundizando la reforma del marco jurídico para que las reglas de juego del sector

privado sean claras y estables. Felicitaron a las autoridades por poner en práctica políticas sociales eficaces y mejorar la prestación de servicios sanitarios y educativos. Los directores instaron a continuar esforzándose por mejorar la focalización de los programas de transferencias, para facilitar la reducción de los subsidios a los combustibles y la libre fijación de precios en el sector agrícola.

### Bolivia: Indicadores económicos seleccionados

		2007	2008	2009	Prel. 2010	Proy. 2011
(Variación porcentual anual)						
<b>Ingresos y precios</b>						
PIB real	...	4,6	6,1	3,4	4,2	4,5
Deflactor del PIB	...	7,4	10,4	-2,4	6,3	9,5
Inflación del IPC (promedio del período)	...	8,7	14,0	3,3	2,5	10,4
Inflación del IPC (final del período)	...	11,7	11,8	0,3	7,2	7,9
(Porcentaje del PIB)						
<b>Sector público combinado</b>						
Ingresos y donaciones		34,4	38,9	36,1	33,9	34,8
<i>De los cuales:</i>						
Regalías de los hidrocarburos		9,4	13,4	13,1	10,9	11,4
Gastos		31,8	34,6	35,5	31,9	34,1
Balance fiscal		1,7	2,8	0,3	2,0	0,7
Deuda pública total		40,9	37,5	40,5	39,9	36,2
<b>Sector externo</b>						
Cuenta corriente		12,0	12,1	4,7	4,8	3,8
Exportaciones de mercancías		33,5	38,8	28,2	32,5	30,3
• <i>De las cuales: Gas natural</i>		14,8	19,0	11,3	14,4	14,3
Importaciones de mercancías		26,0	30,0	25,4	27,7	26,3
Reservas internacionales brutas						
• En millones de dólares de EE.UU.		5.319	7.722	8.580	9.730	10.440
• Como porcentaje del dinero en sentido amplio		75	85	81	80	74

(Variaciones porcentuales del dinero en sentido amplio al inicio del período)

## Dinero y crédito

Activos externos netos del sistema bancario	35,4	34,6	10,2	8,2	7,4
Activos internos netos del sistema bancario	-3,7	-12,5	6,6	6,0	2,3
<i>De los cuales: Crédito al sector privado (como porcentaje del PIB)</i>	33,1	30,3	33,0	32,4	35,3
Dinero en sentido amplio	31,7	22,2	16,8	14,2	9,7
Tasas de interés (porcentaje, final del período)					
Depósitos en moneda local, 61-90 días	3,7	5,7	0,4	0,5	...
Depósitos en moneda extranjera, 61-90 días	2,6	3,3	0,5	0,2	...

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

---

<sup>1</sup> En virtud del Artículo IV de su Convenio Constitutivo, el FMI sostiene consultas bilaterales con los países miembros, generalmente cada año. Un equipo de funcionarios visita el país, recoge información económica y financiera y examina con las autoridades nacionales la evolución y las políticas económicas del país. A su regreso a la sede, los funcionarios preparan 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.