

Konrad  
Adenauer  
Stiftung



# ¿Dónde está la plata?

Los ingresos  
extraordinarios  
de la bonanza  
2006-2013

Juan Antonio Morales (ed.)  
Enrique Aranibar  
Luis Carlos Jemio  
Mauricio Medinacelli  
Germán Molina  
Mauricio Ríos García  
Carlos Schlink

Fundación Milenio



**¿DÓNDE ESTÁ LA PLATA?**

**CUANTIFICACIÓN DE  
LOS INGRESOS  
EXTRAORDINARIOS QUE  
PERCIBIÓ BOLIVIA DE 2006 A 2013**

Juan Antonio Morales (Coordinador)

Enrique Aranibar

Luis Carlos Jemio

Mauricio Medinaceli

Germán Molina

Mauricio Ríos

Carlos Schlink

Esta publicación se distribuye sin fines de lucro, en el marco de la cooperación internacional de la Fundación Konrad Adenauer (KAS).

---

**¿DÓNDE ESTÁ LA PLATA?  
CUANTIFICACIÓN DE LOS INGRESOS EXTRAORDINARIOS QUE PERCIBIÓ  
BOLIVIA DE 2006 A 2013**

---

Primera edición, septiembre de 2014

**Autores:** Juan Antonio Morales (Coordinador)  
Enrique Aranibar  
Luis Carlos Jemio  
Mauricio Medinaceli  
Germán Molina  
Mauricio Ríos  
Carlos Schlink

**Diseño de tapa:** Carlos Laserna

**Tiraje:** 500 ejemplares

**Fundación Milenio**

Av. 16 de Julio No. 1800, Edificio Cosmos, piso 7, Of. 2.

La Paz, Bolivia

591 2 2312788 591 2 2312788 591 2 2392341

Milenio.bo@gmail.com

www.fundacion-milenio.org

www.facebook.com/fundacion.milenio

twitter.com/fmilenio

**Fundación Konrad Adenauer (KAS)**

Av. Walter Guevara No. 9037, Calacoto

La Paz, Bolivia

www.kas.de/bolivien/es/

www.twitter.com/KAS\_Bolivia

591 2 2786910 591 2 2786478 591 2 27840

**Impresión:** LDX El arte de la imagen  
ldx@entelnet.bo  
Prolongación Obispo Cárdenas  
Ed. Rebeca No. 1584, La Paz, Bolivia

**Depósito Legal:** 4 - 1 - 2239 - 14

**Primera reimpresión: octubre 2014**

Los textos que se publican a continuación son de exclusiva responsabilidad de los autores y no expresan necesariamente el pensamiento de los editores o de la Fundación Konrad Adenauer (KAS). Se autoriza la reproducción total o parcial del contenido con la inclusión de la fuente.

# CONTENIDO

¿Dónde está la plata? Roberto Laserna .....	1
I. Los ingresos extraordinarios de Bolivia en el periodo 2006-2013 Juan Antonio Morales .....	7
II. El origen del superciclo de las materias primas Luis Carlos Jemio .....	31
III. Cuantificación de los ingresos provenientes de las exportaciones, 1998-2005 y 2006-2013 Mauricio Ríos .....	47
IV. La deuda externa y los desembolsos, 1998-2013 Enrique Aranibar .....	59
V. Ingresos extraordinarios en el sector de hidrocarburos Mauricio Medinaceli .....	85
VI. Cuantificación de los ingresos y gastos del Sector Público No Financiero, entre 1998 y 2013 Germán Molina .....	101
VII. Cuantificación de la distribución de la renta petrolera: cuotas partes del Tesoro General del Estado, gobernaciones, municipios y universidades Carlos Schlink .....	127
Bibliografía.....	145



# ¿DÓNDE ESTÁ LA PLATA?

Roberto Laserna<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Economista, Presidente de la Fundación Milenio.





Si hay una pregunta que despierta la más profunda ansiedad económica en los bolivianos es: ¿Dónde está la plata? Sobre todo cuando recordamos nuestro escudo nacional o visitamos Potosí y nos enfrentamos deslumbrados al Cerro Rico. Esa inmensa montaña de la que durante 500 años se ha extraído el mineral de plata y que aun hoy guarda en sus entrañas una cantidad extraordinaria de minerales.

¿Dónde está la plata?, es la pregunta que sacude nuestros mitos más profundos y nuestros más grandes temores. Vemos vestigios de la riqueza mineral en edificios e iglesias de Potosí, Sucre, Oruro y La Paz pero el contraste con la pobreza que campea en sus barrios, carentes de servicios de buena calidad y de oportunidades de trabajo para sus jóvenes, obliga a preguntarse ¿¿qué se hizo de esa riqueza? ¿Dónde está la plata?

Nuestra identidad como nación está marcada por esa suerte de trauma económico que significó la inserción de Potosí en la economía colonial. Nos llenan de orgullo las imágenes de la riqueza que albergaba y alberga ese maravilloso cerro (recordemos nomás el mito del puente de plata que se habría podido construir con España), pero también nos lleva a una profunda depresión el reconocer que no supimos aprovechar esa riqueza y que su extracción no es ajena a la situación económica de carencias que ha caracterizado a Potosí desde entonces.

La primera explicación que tuvimos fue la de la expoliación colonial, y contra ella luchó el país para ganar su independencia en 1825. Poco después, sin embargo, volvió a presentarse un ciclo favorable de precios. Vivimos un nuevo auge de la plata desde 1870 hasta fines del siglo XIX, pero luego del derroche volvimos a quedarnos con la pregunta: ¿dónde está la plata?

La visión empresarial de Patiño hizo que la olvidáramos en la primera mitad del siglo XX, cuando volcó la mirada hacia un mineral que acompañaba un nuevo ciclo de industrialización en el mundo: el estaño. Sin embargo, se repitió la historia. Brotaba riqueza mineral de la montaña de Llallagua pero su impacto alrededor era limitado. Se creyó que el problema era que estaba en manos privadas y se ensayó la estatización. La nacionalización de las minas fue propagandizada como la “independencia económica” del país, lo que implicó recordar el mito fundacional pero, al mismo tiempo, olvidar las frustraciones posteriores.

Y así como había sucedido antes, nos distrajo pronto el entusiasmo por otros recursos. El petróleo era cada vez más utilizado y explotarlo podría asegurarnos un nuevo auge que, esta vez, no dejaríamos pasar. El esperado auge llegó y dejó huella, sobre todo en el oriente. La clave fue que, esta vez, sus habitantes lograron que una parte de esa riqueza fuera invertida localmente: las regalías. En efecto, una parte de la renta fue destinada a financiar infraestructura y servicios públicos a través de organismos locales estrechamente imbricados con las organizaciones de la sociedad civil. Pero era un auge pequeño. El grande vendría mucho después, cuando las exploraciones de hidrocarburos fueron encontrando que el verdadero potencial no estaba en

el petróleo sino en el gas, y la demanda de este producto empezó a crecer, alentado por las preocupaciones ambientales.

Pese a nuestra larga historia económica de extracción y exportación de recursos naturales, que nos trajo varios periodos de auge y sucesivas frustraciones, nos embarcamos nuevamente en busca de un nuevo Potosí. Como lo ha mostrado Mauricio Medinaceli en ocasiones anteriores, varios gobiernos fueron construyendo poco a poco una política de Estado acerca del gas, sobre todo con el objetivo de ampliar el mercado y abastecer al gigante económico que tenemos como vecino, el Brasil. El proceso se aceleró en los años 90 cuando las inversiones exploratorias probaron las reservas del subsuelo y en base a ellas se firmó el contrato de exportación con el Brasil. De ahí en adelante se facilitaron las cosas. Se construyó el gasoducto muy rápidamente y, luego de soportar varios años de déficit (como lo muestra bien Germán Molina en su trabajo), empezamos a avizorar un nuevo auge.

Nadie pudo imaginar que fuera un auge tan grande ni tan prolongado. Las previsiones más optimistas estimaban que el gas podría venderse a un dólar por millar de pies cúbicos. Las condiciones del mercado cambiaron y los precios del petróleo se dispararon, arrastrando consigo a los del gas que empezaron a multiplicarse muy rápidamente. Este proceso no solamente se registró en el mercado internacional de los hidrocarburos sino también en el de los minerales, dando un nuevo valor incluso a los deshechos que nuestra minería había descartado antes. Como lo describe Mauricio Ríos esto empezó a ocurrir el 2004, cuando nuestras exportaciones casi duplicaban las de los austeros años 1990, y se aceleraron después con la puesta en marcha de operaciones en nuevos proyectos mineros que, también, habían tomado varios años de maduración.

Los factores que contribuyeron a este proceso están detalladamente analizados en el trabajo de Luis Carlos Jemio, quien destaca con claridad la inusual convergencia de procesos que dieron lugar a la bonanza económica que vive el país desde el año 2005.

Una bonanza que fue ampliada, además, por el alivio de la deuda externa. Un trámite que tomó varios años y que culminó, como lo analiza Enrique Aranibar, con el perdón de la deuda que la redujo a menos de la mitad entre el 2005 y el 2007.

La bonanza tuvo como principal protagonista y beneficiario al gobierno nacional, cuyos ingresos aumentaron más de lo que cualquier gobernante se hubiera atrevido a soñar en los años previos. El sector público ha dispuesto entre el 2006 y el 2013 de más de 525 mil millones de bolivianos, gastando un promedio anual que es el triple del gasto promedio en los años previos. Además, no tuvo las restricciones del déficit y el financiamiento externo que debieron enfrentar los gobiernos anteriores sino que, contando con esa enorme liquidez, ha recibido adicionalmente créditos

en magnitudes nada despreciables. De hecho, el trabajo de Aranibar destaca cómo, pese al superávit, la deuda pública externa se duplicó en este periodo.

Es evidente que, aunque el gasto aumentó tres veces, no lo han hecho ni la cobertura ni la calidad de los servicios públicos. Las obras de infraestructura que pueden observarse directamente son carreteras y puentes, aeropuertos, instalaciones deportivas y algunas escuelas e instalaciones hospitalarias, sin que éstas logren sin embargo mucha relevancia pública. Pero estamos lejos de haber resuelto los déficits que más angustian a la población en salud y educación, y una visión de largo plazo obliga a preguntarse en qué medida se están invirtiendo los recursos de la bonanza en la ampliación de la capacidad productiva del país y de su gente. Las tasas de crecimiento han aumentado hasta alcanzar un ritmo moderado cercano al 5 por ciento anual, muy por debajo de los que lograron nuestros vecinos Paraguay y Perú algunos años, y también inferior al crecimiento que Chile sostuvo en el pasado durante casi dos décadas y sin bonanza de precios en las materias primas.

Por eso, es necesario preguntarse *¿Dónde está la plata?*

Para responder a esta pregunta no basta con mirar las cuentas del gobierno central. Como lo muestra Carlos Schlink, los gobiernos departamentales, municipales y universitarios han recibido importantes sumas de dinero por la coparticipación tributaria y por la participación que les corresponde del Impuesto Directo a los Hidrocarburos. Afortunadamente, la “capacidad de gasto” de muchas de esas entidades es limitada y han acumulado ahorros involuntarios por presupuestos que no fueron “ejecutados”. Y digo afortunadamente, porque esos recursos han formado una suerte de fondo de estabilización de facto que, como un ahorro forzoso, permitirá amortiguar los efectos de una reducción de ingresos cuando caigan los precios, cambien los mercados o se agoten las reservas de gas y minerales. Muchos economistas han abogado por la creación de este fondo pero el que se ha formado espontáneamente y sin planificación alguna puede resultar mejor. Esos recursos no están bajo control de una sola burocracia, sino de muchas, y por tanto no solamente están mejor protegidos sino que las decisiones sobre su uso serán tomadas de forma gradual y descentralizada.

Otra parte, aunque pequeña, de la plata ha ido a cubrir las obligaciones de la Renta Dignidad y, por tanto, ha llegado a una parte de sus legítimos dueños, los ciudadanos. Podemos preguntarnos si han sido bien o no gastados, pero sólo para satisfacer una curiosidad, ya que no corresponde que se intente orientar el gasto de esos gastos. Ellos pertenecen a la gente y la gente está en su derecho de gastarlos como lo crea más conveniente. Yo estaría seguro de que lo hace tratando de maximizar su bienestar y eso ya es más de lo que logran muchas burocracias. Así que es posiblemente la parte que se gasta mejor. Sin embargo, en el contexto general, se trata de una suma pequeña que no llega al 5 por ciento del total de recursos recibidos por todo el sector público no financiero.

Los trabajos que reunimos en esta oportunidad están precedidos por un análisis integrador y de conjunto preparado por el coordinador académico de este esfuerzo, Juan Antonio Morales. Este conjunto refleja un esfuerzo inicial de recolección de información y de análisis para contribuir a que los bolivianos evitemos repetir el trauma de Potosí y nos hagamos otra vez la pregunta cuando sea demasiado tarde.

**LOS INGRESOS  
EXTRAORDINARIOS DE BOLIVIA  
EN EL PERIODO 2006-2013:  
VISIÓN DE CONJUNTO**

Juan Antonio Morales



Desde los primeros años de este siglo la economía boliviana se ha estado beneficiando con ingresos extraordinarios, tanto en cuenta corriente como en la cuenta capital de la Balanza de Pagos por un contexto internacional muy favorable. Los ingresos extraordinarios no solo han expandido las cifras del comercio exterior boliviano sino que han tenido repercusiones internas considerables. Entre ellas, la que más llama la atención es la holgura de las cuentas fiscales, que a su vez ha contribuido de manera significativa al crecimiento del PIB. Los ingresos extraordinarios le han permitido a Bolivia superar rápidamente la restricción de ahorro para financiar sus inversiones, la restricción externa para financiar sus importaciones y la restricción fiscal para financiar el gasto público.

Un tema subyacente en toda la discusión es el de si el súper-ciclo de precios de las materias primas ya está llegando a su fin y qué consecuencias acarrearía. Yuxtapuesta a esta preocupación está la de los efectos internacionales de los previsible cambios en la política monetaria americana, una vez que se juzgue que la recesión ha sido superada. La pregunta de fondo es la de cuán duradera será la bonanza actual de la economía boliviana y si ésta podría prolongarse una vez que termine el ciclo de auge de las exportaciones de materias primas. ¿No se estarán repitiendo los ciclos de nuestra historia, aún si esta vez el ciclo es extraordinariamente largo? ¿No se habrá tomado compromisos de gasto permanente con ingresos que pudiesen terminarse?

En este capítulo, que tiene por objeto proporcionar una visión global de lo acontecido en la economía boliviana por efecto de los choques externos favorables, contrastando los periodos 1998-2005 y 2006-2013, se sintetizan los resultados más importantes de las contribuciones al libro y, en su caso, se incorporan algunos análisis adicionales. Las distintas contribuciones se identifican por el apellido del autor.

## **1. Las cuentas externas**

Jemio, en su análisis del origen del súper-ciclo de las materias primas identifica dos causas principales: el ingreso de China a la economía mundial y la política monetaria de Estados Unidos. La consideración más importante es la de que la incorporación de 1300 millones de habitantes de la China a la economía mundial ha tenido impactos muy significativos. Con una población de esa dimensión y con un PIB creciendo a un ritmo superior al 10 por ciento por año, su demanda por materias primas, especialmente minerales y energía, tenía que cambiar la naturaleza de los mercados y los parámetros con los que se movía la economía mundial. Un punto que Jemio destaca y al que a veces no se le presta suficiente atención, es al papel de la caída de los costos de transporte y de comunicación para la incorporación vigorosa de la China a la economía mundial.

La política monetaria de muy bajas tasas de interés y de compras masivas de títulos-valor, con efectos análogos a los de la impresión de dinero, por el Banco Federal de Reserva de los Estados Unidos (su banco central) ha sido también un determinante importante de los altos precios de las materias primas. Ellas han sido vistas por los inversionistas como un activo que les servía para la composición de su

cartera de inversiones, que tenía además de la ventaja de proporcionar altos rendimientos la de tener precios poco correlacionados con los precios de otros activos, lo que permitía diversificar riesgos.

El extraordinariamente alto crecimiento de la economía china y la política monetaria americana muy expansiva transmitieron su impulso a otros países, especialmente a los llamados países de economía emergente, que son aquellos de ingreso per cápita medio y que están significativamente integrados al mercado internacional de capitales. El dinamismo acumulado de los países emergentes, liderados por la China, ha tenido también repercusiones en los países de bajos ingresos, especialmente mas no únicamente, en los países productores de materia primas.

Jemio documenta que la tasa promedio de crecimiento del PIB de los países BRICS (Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica), que son los más representativos de los países emergentes, ha sido de 8.4 por ciento para el periodo 2006-2012. Para los otros países emergentes la tasa promedio ha sido de 6,6 por ciento. La participación de las economías emergentes en el PIB mundial pasó de 39,5 por ciento en el periodo 2000-2005 a 47,3 por ciento en el periodo 2006-2012.

El estudio de Jemio también hace notar que adicionalmente a los ingresos provenientes de las exportaciones y de la inversión directa extranjera, América Latina recibió un influjo adicional de recursos por la vía del endeudamiento externo. La región en su conjunto recibió en el periodo 2006-2012 un promedio anual de US\$ 72 mil millones de préstamos (netos de amortizaciones), mientras que en el periodo 2000-2005 esos flujos fueron más bien negativos, en US\$ 14,5 millones como promedio anual.

El índice global de precios de materias primas creció entre los periodos 2000-2005 y 2006-2012 en un extraordinario 132 por ciento. A pesar de la ralentización que se observa después del 2011, los precios de las principales exportaciones bolivianas tuvieron las tasas acumuladas de crecimiento en el periodo 2006-2013 que consigna el cuadro 1.<sup>1</sup>

**Cuadro 1**  
**CRECIMIENTO DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE LAS**  
**PRINCIPALES EXPORTACIONES BOLIVIANAS, 2005-13**  
(En porcentaje)

Petróleo <sup>a)</sup>	74
Plata	226
Oro	217
Estaño	202
Zinc	38
Plomo	120
Soya	132

Fuente: Elaboración del autor con datos del FMI, *Primary Commodity Index*.

Nota: a) El precio del gas natural está indexado al precio del petróleo.

Se notará que los precios de algunas exportaciones como la plata, el oro y el estaño más que se triplicaron con relación al 2005, el precio de la soya más que se duplicó y el del petróleo casi se duplicó.

<sup>1</sup> Las tasas han sido calculadas comparando los precios promedio de 2013 con los precios promedio de 2005.

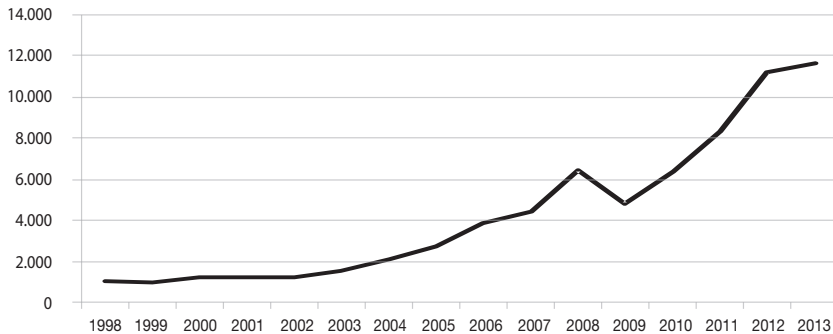


Bolivia ha estado entre los tres países más beneficiados de América Latina con los precios de exportación. El precio promedio de las exportaciones del 2006-2013 comparado con el precio promedio de 2000-2005 aumentó en 120,3 por ciento (Jemio, con datos de CEPAL).

La trayectoria de las exportaciones (en valor) de 1998 al 2013 puede ser visualizada en el gráfico 1. Ríos García subraya, por su parte, el gran dinamismo de la relación entre las exportaciones (en valor) como porcentaje del PIB a precios corrientes. En algunos años del periodo 2006-2013 ese cociente rebasa 40 por ciento.

Según los análisis de Ríos, en el plazo largo 1990-2013, el sostenido crecimiento de los precios ha inducido también *ceteris paribus* a una mayor producción y oferta de exportaciones. Sin embargo, en el subperiodo 2006-2013 los precios tienen mayor dinamismo que las cantidades. En efecto, los precios aumentaron mucho más que los volúmenes de producción.

**Gráfico 1**  
**EXPORTACIONES BOLIVIANAS FOB, 1998-2013**  
(Millones de US\$)



Las exportaciones muestran una gran dependencia de las exportaciones de materias primas: hidrocarburos, minerales y soya, en ese orden.<sup>2</sup> Ríos nos dice que la reducción de la participación de las exportaciones no-tradicionales en el total de las exportaciones se ha debido, en gran medida, a la caída de los ingresos que se ha sufrido por la pérdida del mercado, con el programa APTDEA, de los Estados Unidos.

<sup>2</sup> La soya es considerada en los datos del INE como una exportación no-tradicional. Se exporta soya en grano, torta de soya y aceite de soya. La torta y, sobre todo, el aceite tienen algún grado de elaboración pero éste no es tan substancial como para hacerles dar un salto significativo en la CIIU (Clasificación Industrial Internacional Uniforme).

La especialización de Bolivia en la exportación de materias primas es consistente con el principio de ventajas comparativas, que se recordará es un criterio de eficiencia. Empero, el problema radica en que, con esta especialización, el valor de las exportaciones en riesgo es demasiado alto. Las contingencias son de varios tipos, desde el agotamiento de las reservas hidrocarburíferas y minerales, pasando por la eventualidad de una pérdida de los mercados bilaterales de exportación, hasta las grandes fluctuaciones de precios internacionales.

Por otra parte, la producción de hidrocarburos y de minerales, cuando se efectúa a gran escala, vehicula el progreso técnico pero conlleva el problema de que su difusión a otros sectores es muy limitada y que no tiene las externalidades que origina la producción industrial. Además, en los sectores primarios la creación de empleos directos es muy modesta aunque indirectamente, por el ingreso al que dan lugar, puede ser significativa.<sup>3</sup>

La soya ha tenido en los últimos años una notable expansión. Su cultivo se ha beneficiado con los altos precios internacionales, con el combustible subsidiado y con una muy leve carga tributaria. Como factores negativos que han impedido un todavía mayor crecimiento están la inseguridad sobre la tenencia de la tierra y los aún elevados costos de transporte.

Ríos hace notar que los sectores de agricultura y la ganadería (con excepción de la soya), que también se han beneficiado con altos precios internacionales, no han tenido la misma suerte que los hidrocarburos, los metales y la soya.<sup>4</sup> Esto se explica posiblemente porque la agricultura que no es de cultivos industriales, no tiene suficiente escala y que gran parte de su producción, por los altos costos de transporte, está destinada al mercado interno y no es comercializable internacionalmente. Algunos productos agropecuarios han sufrido también los efectos de esporádicas prohibiciones de exportación. La ganadería ha estado también sujeta a restricciones y a las limitaciones derivadas del control internacional de la fiebre aftosa.<sup>5</sup>

Los altos precios de las exportaciones comparados con precios moderadamente altos de las importaciones han producido un aumento muy importante del efecto de la relación de términos de intercambio. Este ingreso adicional, por el efecto de los precios, vino a sumarse al ingreso generado por el PIB, de manera que el Ingreso Bruto Interno aumentó muy significativamente, como se aprecia en el gráfico 2.<sup>6</sup> El excedente de ingreso por encima del PIB, producido por la relación de términos de intercambio, y que lo consideraremos una prima, ha estado alrededor de 8 por ciento en los años 2012-2013, después de haber venido creciendo desde el 2005. Una prima de

---

3 La minería de subsistencia, de escala modesta, de las cooperativas y pequeña minería es intensiva en mano de obra, pero es de muy baja productividad. Su sostenibilidad depende de precios altos para los metales o de una sobreexplotación de la fuerza de trabajo.

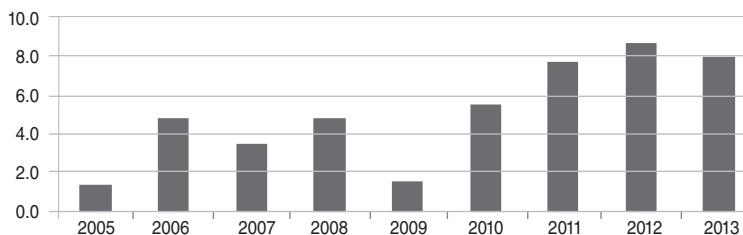
4 La quinua es también una excepción, que no la presenta Ríos.

5 Estas restricciones han sido levantadas recientemente.

6 El Ingreso Interno Bruto (YIB) está dado por la ecuación  $YIB = PIB + ERTI$ , donde ERTI es el efecto de la relación de términos de intercambio.

8 por ciento significa que el ingreso que el país ha recibido por los buenos precios para su comercio exterior ha sido 8 por ciento adicional al ingreso recibido por su esfuerzo productivo medido por el PIB.

**Gráfico 2**  
**PRIMAS DEL INGRESO INTERNO BRUTO**  
**SOBRE EL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2005 - 2013**  
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración del autor con datos de Cuentas Nacionales del INE

La cuenta corriente de la Balanza de Pagos se vio favorecida no solamente por el desempeño de las exportaciones sino también por las remesas de los trabajadores bolivianos en el extranjero (cuadro 2) y por los menores intereses pagados al extranjero como resultado de las condonaciones de deuda externa.<sup>7</sup>

Con relación a las remesas se habrá de notar que de un promedio de casi US\$ 96 millones en el periodo 1998-2005 subieron a un promedio de casi US\$ 886 millones en el periodo 2006-2006. La crisis financiera internacional, que se desató en los Estados Unidos el 2007 y que se prolongó en Europa hasta el 2012 hizo temer que estas remesas se redujeran. Ellas en efecto disminuyeron pero moderadamente entre el 2009 y el 2012. Retomaron su impulso el 2013. El promedio para el periodo 2006-2013 fue de un llamativo 4.7 por ciento del PIB, 3.6 puntos porcentuales más altos que en el periodo 1998-2005. Es de hacer que hasta el año 2009, las remesas en proporción del PIB estaban por encima del 5 por ciento. En otras palabras, la mano de obra expatriada contribuía al PIB nacional con más del 5 por ciento, contribución muy significativa. En todos los años del periodo 2006-2013 las remesas fueron más importantes que la inversión directa extranjera.<sup>8</sup>

7 Se ha de recordar que la cuenta corriente registra las transacciones de bienes y servicios de residentes en Bolivia con residentes en el extranjero.

8 Los datos de inversión directa extranjera (neta) a los que nos referimos implícitamente tienen como fuente publicaciones del Banco Central de Bolivia.

**Cuadro 2**  
**REMESAS NETAS DE TRABAJADORES, 1998 - 2013**

<b>AÑO</b>	<b>REMESAS NETAS</b>	<b>REMESAS NETAS/PIB</b>
	(Millones de US\$)	(En porcentaje)
1998	54,2	0,6
1999	45,9	0,6
2000	60,5	0,7
2001	77,0	0,9
2002	51,9	0,7
2003	95,8	1,2
2004	135,1	1,5
2005	244,2	2,6
<b>PROMEDIO</b>	<b>95,6</b>	<b>1,1</b>
2006	503,6	4,4
2007	949,0	7,2
2008	998,7	5,9
2009	926,8	5,3
2010	839,4	4,2
2011	898,5	3,7
2012	950,8	3,5
2013	1.018,2	3,4
<b>PROMEDIO</b>	<b>885,6</b>	<b>4,7</b>

Fuentes:

2011-2013: Banco Central de Bolivia. *Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*. Gestión 2013

1998-2010: Banco Central de Bolivia.

*Boletín del Sector Externo*, No. 48 (Diciembre, 2012) PIB:

1998-2013 Fondo Monetario Internacional, *WEO database*, Abril 2014

La conjunción de los factores señalados más arriba dejó un ingreso nacional bruto disponible muy considerable, que fue en parte ahorrado. En efecto, el ahorro nacional ha sido mayor a la inversión en todos estos años. Visto desde otro ángulo, se han constituido superávits muy significativos en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos, que se han colocado en reservas internacionales.<sup>9</sup> Según datos de la CEPAL, recogidos por Jemio, Bolivia ha sido el país latinoamericano con mayor acumulación proporcional de reservas internacionales, con una variación porcentual de 2010 por ciento. El muy alto nivel de reservas internacionales y a pesar del nuevo endeudamiento externo, que ha sido sustancial como se verá más abajo, ha colocado a Bolivia en la extraña posición para un país que es todavía pobre de ser acreedor neto del resto del mundo.

<sup>9</sup> El saldo en cuenta corriente de la Balanza de Pagos es igual a la diferencia entre ahorro nacional e inversiones en el país.

No obstante los sostenidamente altos precios para las exportaciones bolivianas, que podían haber atraído inversión extranjera directa, ella tuvo más bien un comportamiento modesto pero la cuenta capital de su Balanza de Pagos se vio favorecida con las varias condonaciones de deuda externa. Estas condonaciones fueron gestionadas antes del 2006, pero no tuvieron efecto inmediato, sino que se desplegaron sobre varios años y aún en el año 2013 estaban en curso.

El análisis de Aranibar destaca que entre el 2005 y el 2007 Bolivia recibió un alivio de US\$ 2.915 millones del MDRI (*Multilateral Debt Relief Initiative*), que vino a sumarse a los alivios del HIPC (*Highly Indebted Poor Countries*) en sus dos versiones y con el programa, más modesto, de más allá del HIPC. Una porción importante de la deuda con los países acreedores fue condonada, antes del alivio del MDRI, en ocho negociaciones del Club de París. Es de hacer notar que el alivio del MDRI, por sí solo, de US\$ 2.915 millones representó el 59 por ciento de la deuda vigente el 2005, que era de US\$ 4.942 millones.

Con las condonaciones, el nivel de la deuda externa bajó de manera sustancial. El cociente de deuda externa a PIB bajó todavía mucho más, por el sostenido crecimiento del PIB en el periodo 2006-2013. La deuda con relación al PIB llegó a su punto más bajo (14,8 por ciento) el 2008 para luego remontar, aunque todavía se encontraba a fines del 2013 en un nivel muy moderado (17,3 por ciento). El problema de deuda externa no es su nivel, que como se ha dicho es bajo, sino su tasa de crecimiento. Bolivia se ha estado volviendo a endeudar y con tasas de interés sustancialmente más altas que en el periodo 1998-2005. El endeudamiento es además procíclico: está sucediendo lo mismo que en las décadas de los años veinte y setenta del siglo pasado, situaciones que nos causaron tantos problemas.<sup>10</sup>

El examen de Aranibar consigna también que las transferencias netas de deuda externa han sido todos los años positivas desde el 2008. Esta trayectoria no debe llamar la atención, dada la disminución de servicio de la deuda producido por las condonaciones y dados los endeudamientos con nuevos acreedores (como lo son los del mercado privado de capitales, China y Venezuela), cuyas acreencias no tienen todavía la obligación de un servicio completo por los periodos de gracia para las amortizaciones.

Las condonaciones de deuda han dejado un mayor espacio para el endeudamiento con la Corporación Andina de Fomento (CAF), como la hace notar Aranibar. Se ha de subrayar que esas condonaciones han sido también un factor para la reinserción de Bolivia en los mercados privados de capital.<sup>11</sup>

10 El economista americano J. Sachs, entre otros, considera que la acumulación de deuda externa pública durante los años setenta fue la causa fundamental de la hiperinflación de 1982 a 1985.

11 Las condonaciones eliminan el problema, llamado en inglés de "debt overhang" o arrastre de deuda, lo que el país sea de nuevo sujeto de crédito. La eliminación del "debt overhang" más que compensa el estigma de las condonaciones. Sin embargo, tiene un costo que se manifiesta en tasas de interés más altas.

Lo más llamativo en el panorama del nuevo endeudamiento es la colocación de bonos soberanos por casi mil millones de US\$ en los mercados privados de capital en 2012 y 2013. No queda claro por qué el gobierno boliviano decidió endeudarse si es que tenía superávit fiscales como sostiene.<sup>12</sup>

Los bonos, con un plazo a 10 años, fueron colocados con una tasa de rendimiento efectivo de 4,875 por ciento para el 2012 y de 6.25 por ciento para el 2013.<sup>13</sup> Aranibar hace notar que países latinoamericanos, con la excepción de Guatemala, que colocaron bonos en mercados privados en los mismos años y al mismo plazo, aunque en montos diferentes a los de la colocación boliviana, lo hicieron con tasas de rendimiento inferiores al 3,7 por ciento.

Aranibar subraya, con toda razón, que los bonos soberanos son significativamente más onerosos que los créditos con el resto de nuestros acreedores. Se podría haber recurrido a préstamos, con tasas de interés más bajas, de las instituciones financieras internacionales, bilaterales o multilaterales, o aún del mercado financiero interno de las AFPs y de las compañías de seguros.<sup>14</sup> La colocación de bonos soberanos en el mercado privado de capital ha tenido además el defecto de aumentar la dolarización de la deuda pública, que se había estado desdolarizando desde el año 2004. Si en vez de los bonos internacionales, la nueva deuda se hubiese colocado en el mercado interno, se hubiese tenido la ventaja adicional de haber contribuido a consolidar un mercado secundario de títulos-valor y a que éste sea más líquido.<sup>15</sup>

## 2. Las repercusiones fiscales

Las repercusiones fiscales de los ingresos adicionales por exportación han sido muy sustanciales. Lo primero que llama la atención es el fuerte aumento de los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF) que pasa de Bs. 24.368 millones (31,6 por ciento del PIB) el 2005 a Bs. 104.021 millones (51,9 por ciento del PIB) el 2013. Si se toma como referencia el año 2005, los ingresos adicionales para el SPNF entre el 2006 y 2013 han sido de **US\$ 50.051 millones**. Estos ingresos adicionales están dados por la diferencia entre los ingresos recibidos y los ingresos que se habrían recibido cada año si fuesen iguales a los ingresos del 2005 tomados como referencia.<sup>16</sup> Las diferencias han sido luego convertidas a dólares al tipo de cambio promedio de cada año. Por último esas diferencias, contabilizadas ya en dólares, han sido acumuladas por los ocho años dando la suma de US\$ 50.051 millones. Este ingreso adicional ha sido gastado en gasto corriente

---

12 Las inconsistencias de este endeudamiento se discuten más adelante en la revisión de los impactos fiscales de los recursos adicionales.

13 El cupón fue de 5,95 por ciento pero los bonos se colocaron bajo la par, dando un rendimiento efectivo de 6,25 por ciento.

14 Se ha de hacer notar empero que los créditos de las instituciones financieras internacionales tienen el costo oculto de su condicionalidad. Esta condicionalidad es muy alta para los préstamos concesionales; lo es mucho menos para los préstamos no concesionales o para la mezcla de concesionales con no concesionales.

15 El mercado secundario es el mercado de reventa de títulos-valor emitidos por el emisor primario, en este caso el gobierno.

16 En otras palabras, son los ingresos tomando como contrafáctico el ingreso de 2005.

por US\$ 32.360 millones (65 por ciento de los ingresos totales) y en gasto de capital, a pesar de la fuerte expansión de la actividad empresarial del Estado en US\$ 13.460 millones (27 por ciento de los ingresos totales).

Aparece claramente en el gráfico 3 una relación lineal estrecha entre el precio de las exportaciones y el gasto público en Bolivianos corrientes. Las correlaciones entre el gasto total y sus componentes gasto corriente y gasto de capital con el precio de las exportaciones son también muy elevadas: 95.8 por ciento, 96.5 por ciento y 91,6 por ciento respectivamente.



Fuente: Elaboración del autor con datos del INE para los precios de las exportaciones y del Banco Central de Bolivia para el gasto total del sector público.

Notas: Precios de las exportaciones dadas por el deflactor implícito de las exportaciones con base 1990=100.

Gasto tal como aparece en el cuadro de operaciones consolidadas del sector público publicado por el BCB

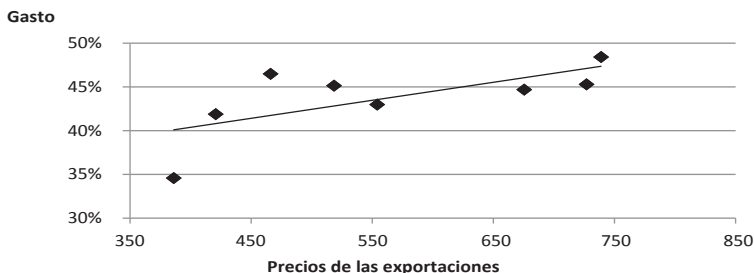
Si se consideran los gastos en proporción del PIB las conclusiones no cambian si bien las correlaciones son más bajas que en caso de los gastos en Bolivianos corrientes (gráfico 4). Hay una correlación positiva entre los gastos del sector público y los precios de las exportaciones. La correlación del gasto total con los precios de las exportaciones es de 67,8 por ciento: del gasto corriente es de 51,9 por ciento y del gasto de capital es de 71,1 por ciento. Los resultados anteriores son intuitivos: como hay más inflexibilidad en el gasto corriente que en gasto de capital su correlación es más baja.

Dado el número limitado de observaciones (8) los resultados tienen que ser interpretados con cautela.<sup>17</sup> Aún si las correlaciones pueden estar sobrestimadas, la conclusión general de que ha habido una estrecha relación entre el gasto público y los precios de las exportaciones sigue siendo válida. Esto quiere decir que el gasto público ha sido procíclico. No sólo que el gasto público ha estado correlacionado con los precios internacionales en ascenso sino que además se han creado

<sup>17</sup> Por otra parte, las series son posiblemente no estacionarias lo que puede dar lugar a correlaciones espurias.

compromisos de gasto permanentes, como los de las inversiones en empresas públicas y los diversos bonos. Queda entonces la pregunta de qué pasará si los precios de las exportaciones bajaran duradera y significativamente.<sup>18</sup> Por de pronto se puede conjeturar que si los precios internacionales bajaran las inversiones públicas tendrían que pararse dejando inconclusos a algunos proyectos, lo que tendría altos costos de eficiencia.<sup>19</sup> El desmantelamiento de los bonos no sería posible políticamente, lo que hará difícil corregir los eventuales déficit. Es cuestionable una política fiscal que crea compromisos permanentes que se financian con ingresos volátiles.

**Gráfico 4**  
**GASTO TOTAL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO COMO PORCENTAJE DEL PIB VERSUS**  
**PRECIOS DE LAS EXPORTACIONES**



Fuente: Elaboración del autor con datos del INE para los precios de las exportaciones y del Banco Central de Bolivia para el gasto total de l sector público.

Notas: Precios de las exportaciones dadas por el deflactor implícito de las exportaciones con base 1990 =100.

Gasto en proporción al PIB derivado de los datos del cuadro de operaciones consolidadas del sector público publicado por el BCB

Un aspecto a destacar en el gasto público en el periodo 2006-2013 es su fuerte expansión por la creación de empresas públicas, como lo subraya el estudio de Molina. La inversión en estas empresas ha empujado a la demanda agregada y se le puede atribuir una contribución al crecimiento. Sin embargo, crecimientos impulsados por la demanda suelen ser de corta duración y verosímilmente disminuirán una vez que los costos en términos de eficiencia a relucir. Una vez pasada la fase de inversión, la ineficiencia de estas empresas públicas terminará frenando el crecimiento del PIB.

Un posible efecto de la expansión del gasto público, gasto que es mayormente en bienes no transables en el comercio internacional como la construcción y los servicios, es una apreciación de la moneda nacional. En opinión de Molina, la apreciación cambiaria ha producido una disminución de los precios internos de los productos importados destinados a cubrir la demanda interna del país y al mismo tiempo ha encarecido los productos bolivianos en relación a las

18 En el segundo semestre del 2008 hubo una caída significativa de los precios internacionales pero fue de muy corta duración. Para el segundo trimestre del 2009 ya se habían recuperado en gran parte.

19 La experiencia histórica muestra que cuando surgen restricciones fiscales la primera variable en ajustarse es la inversión pública.



importaciones. Las importaciones están desplazando a la producción nacional por la apreciación cambiaria. Los efectos positivos de corto plazo para el consumidor de la mayor disponibilidad de bienes y a precios más bajos se convertirán en efectos negativos en el largo plazo porque se está desincentivando a la inversión en los sectores agroindustrial y manufacturero.

Dada la supuesta situación superavitaria del SPNF, llaman la atención el endeudamiento del SPNF con el Banco Central de Bolivia (BCB) y el del Tesoro General del Estado (TGE) con el sistema financiero nacional e internacional. El caso del endeudamiento con bonos colocados en los mercados privados internacionales de capital es el más extravagante, como ya se ha hecho notar. De fuente Ministerio de Economía y Finanzas Públicas se informa que esos bonos han sido empleados en el financiamiento de un conjunto de proyectos de infraestructura vial. Queda la duda de si estos proyectos están efectivamente incorporados en la cuenta capital de las operaciones consolidadas del SPNF o si se lo ha hecho de manera ad hoc. Si efectivamente están registrados en la cuenta capital se tendría entonces que da como el superávit más los créditos es positivo, el ahorro del SPNF es mucho mayor que su inversión no financiada con deuda.<sup>20</sup> La gran diferencia entre el ahorro y esa inversión se la habría depositado el BCB (sucedió el 2012) o en bancos en el extranjero (sucedió el 2013). Alternativamente, se la habría empleado en la amortización de deuda interna (ocurrió el 2012). Todos estos usos son ineficientes: en el BCB el TGE no percibe interés alguno, en bancos extranjeros recibe un interés muy inferior al que paga por los bonos soberanos, y amortizando la deuda interna está cambiando una deuda barata (la interna) con una deuda cara (la de los bonos internacionales).

La opacidad de las cuentas fiscales aumenta con la obligación impuesta al BCB de otorgar créditos a las empresas públicas, además en términos concesionales. Los dineros del excedente de ahorro del SPNF con relación a sus inversiones no financiadas con deuda se estarían empleando para financiar a las empresas públicas pero por intermedio del BCB. Sería más transparente que sea el TGE el que financie a las empresas públicas y no el BCB. Por supuesto, esto haría desaparecer o reduciría el supuesto superávit que aparece en la contabilidad de las operaciones consolidadas del SPNF. El aparente superávit del SPNF tiene sobretodo ventajas de imagen, que reditúan políticamente.

Cualquiera sea el caso hay una contradicción no resuelta entre mostrar superávit fiscales y seguir acumulando deuda pública y a un rápido ritmo. Las explicaciones que han dado las autoridades no son convincentes.

<sup>20</sup> Si hay superávit fiscal el ahorro del SPNF es mayor que la inversión del SPNF. Si una parte de la inversión se financia con deuda, el excedente de ahorro sobre inversión es todavía mucho mayor.

### 3. La renta hidrocarburífera

Se arguye en los medios oficiales que el extraordinario incremento de los ingresos fiscales, no se ha debido tanto a la evolución de los precios, como a cambios en el marco legal aplicado al sector de los hidrocarburos. Se ha visto precedentemente que los gastos del sector público están muy correlacionados con los precios. Con mayor razón, también lo están los ingresos. Sin embargo al factor precios habría que añadirle un plus dado por las reformas a la legislación de los hidrocarburos y a la nacionalización de mayo de 2006. El estudio de Medinaceli apunta justamente a tratar de separar en los ingresos fiscales por hidrocarburos la parte correspondiente a la evolución de precios de la parte que se explica por cambios en el marco legal. En los análisis de Medinaceli se contrastan los distintos marcos legales para el sector de hidrocarburos, comenzando con la ley 1689 de 1996.

Para el crítico sistema tributario en la ley 1689 se fijaba una combinación de regalías con impuestos a las utilidades, a la que podría agregarse un impuesto adicional a las utilidades extraordinarias. Los ingresos de las empresas de hidrocarburos estaban también afectados por el impuesto de remisión de utilidades al exterior. Un aspecto de la tributación que dio origen a muchas controversias y que sirvió de causal para los cambios en la legislación y la nacionalización fue la distinción entre hidrocarburos nuevos (con una regalía de 18 por ciento) y de hidrocarburos existentes (con una regalía de 50 por ciento).

El tratamiento tributario permitía la depreciación acelerada, lo que chocó con las anticipaciones del público que esperaba mayores ingresos desde el principio. Con el esquema tributario de 1996 el monto total de la participación estatal sobre un periodo suficientemente largo no hubiese sido muy diferente del que se obtuvo con las medidas posteriores, pero mientras se amortizaban las inversiones se producían problemas de liquidez que contrariaban las expectativas de la población.

La Ley de Hidrocarburos de 2005 estableció nuevas modalidades en los contratos de exploración y explotación y, más importante, creó el Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) con una tasa de 32 por ciento que grava a la producción. El IDH funciona como una regalía. Por otra parte, la ley eliminó la distinción entre hidrocarburos nuevos y existentes.

El año 2006 se nacionalizaron los hidrocarburos y se creó una participación de 32 por ciento a favor de YPF para los campos grandes. Este alto porcentaje duró solamente algunos meses y en los nuevos contratos se establecieron porcentajes variables de acuerdo con las utilidades de los operadores privados. Se ha de subrayar que en el decreto de nacionalización se estableció que YPF asume la comercialización y establece las condiciones para ella. Los contratos firmados por YPF después del decreto de nacionalización tienen una naturaleza híbrida que combina: a) contratos de producción compartida; b) contratos de operación; y c) contratos de asociación.<sup>21</sup>

<sup>21</sup> Los contratos de operación son contratos de servicio con riesgo para el contratista ("risk service contracts") y los contratos de asociación son contratos de riesgo compartido ("joint ventures").

En principio a las regalías y participaciones, – que son de 18 por ciento sobre la producción –, y al IDH de 32 por ciento sobre la producción, se le adicionan otros impuestos. Sin embargo, la tributación, en la práctica, descansa esencialmente en el IDH más las regalías.

Con los altos precios para los hidrocarburos más el efecto de la legislación vigente los ingresos tributarios pasaron de US\$ 782 millones el 2005 a US\$ 3.799 millones el 2012. Las estimaciones de Medinaceli muestran que el incremento en el ingreso para el Estado entre el periodo 2006 - 2012 se debió entre un 85 por ciento y un 90 por ciento al efecto precios y mayores volúmenes de exportación, y entre un 10 por ciento y un 15 por ciento a la nacionalización.

El estudio de Medinaceli subraya el notable incremento en los precios y los volúmenes de venta de gas natural destinado a los mercados externos, especialmente el Brasil.<sup>22</sup> Los proyectos de exportación al Brasil se gestionaron en la década de los noventa; la exportación a la Argentina es, en cambio, de los últimos años. Ella reanuda, aunque con modalidades diferentes, lo que había pasado en los años setenta y ochenta.

#### **4. Los derecho habientes de la renta hidrocarburífera**

La renta petrolera es compartida entre el gobierno central y los gobiernos subnacionales (gobernaciones, antes prefecturas, y municipalidades). Están también entre los derecho habientes las universidades y, en mucha menor medida, los pueblos indígenas y originarios, comunidades campesinas, fuerzas armadas, policía nacional y otros.

Las regalías constituyen el impuesto más antiguo. Se beneficiaban y se siguen beneficiando con ellas los departamentos productores (11 por ciento que grava a la producción), los departamentos de menor desarrollo relativo (con 1 por ciento) y el TGE (con 6 por ciento).

El otro impuesto, similar a la regalía, que es el IDH, con una tasa de 32 por ciento, se coparticipaba originalmente en 4 por ciento para cada uno de los departamentos productores y en 2 por ciento para los departamentos no productores, y el saldo para el Tesoro General del Estado y otras entidades del gobierno central o bajo su tutela. Varios decretos modifican la distribución anterior, según documenta el estudio de Schlink.

Es de hacer notar que el 100 por ciento de los recursos recibidos por IDH deben ser destinados a la inversión en educación, salud, caminos, desarrollo productivo y todo lo que contribuye a la generación de fuentes de empleo.

---

<sup>22</sup> Se puede añadir para el 2013 las ventas a la Argentina.

Las regiones productoras recibieron regalías por Bs. 7.766 millones en el periodo 1998-2005 y recibieron Bs. 22.640 millones en el periodo 2006-2013. Por su parte, las regalías compensatorias para Beni y Pando pasaron de Bs. 706 millones en el periodo 1998-2005 a Bs. 2.058 millones en el periodo 2006-2013.

Con relación al IDH y su distribución, el estudio de Schklink muestra los siguientes datos:

**Cuadro 3**  
**RECAUDACIONES DEL IMPUESTO DIRECTO A LOS HIDROCARBUROS, 2005 - 2013\***

INSTITUCIONES	INGRESOS (millones de Bs.)	PARTICIPACIÓN (en porcentaje)
Gobierno Central	20.263	29
Municipios	29.420	42
Gobernaciones	12.860	18
Universidades	4.558	6
Fondo Indígena	3.514	5
<b>Total</b>	<b>70.615</b>	<b>100</b>

\* Antes de mediados del 2005 no se tenía ingresos por IDH.

Los gobiernos subnacionales (gobernaciones y municipios) y las universidades han recibido Bs. 45.619 millones adicionales entre el periodo 1998-2005 y el periodo 2006-2013. Esa suma representa el 66 por ciento del total de ingresos adicionales por IDH entre esos dos periodos mostrando que los grandes beneficiarios de la bonanza de precios y de los cambios en la legislación han sido los gobiernos subnacionales y las universidades.

Ante la magnitud de los recursos transferidos a las regionales el Gobierno Central ha descargado en ellas mayores responsabilidades como de contribuir al pago de la Renta Dignidad. Un poco antes de la promulgación de la Ley de la Renta Dignidad, el Poder Ejecutivo había efectuado una reasignación de los porcentajes del IDH, como ya se ha dicho.

Tanto las regalías como el IDH lo pagan los productores y gravan el “*upstream*”. En cambio el Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD) lo pagan principalmente los consumidores nacionales, aunque también las ventas al extranjero están gravadas. El IEHD es un impuesto antiguo que ha mostrado muy poco dinamismo debido al congelamiento de los precios internos de los combustibles. En el periodo de 1998-2005 se recaudó Bs. 8.012 millones por concepto del IEHD y en el periodo 2006-2013 se recaudó Bs. 12.353 millones. Se habrá de notar que, a pesar del crecimiento de la economía y del parque automotor, el incremento de las recaudaciones fue muy modesto (54,2 por ciento) entre los dos periodos. Se ha de hacer notar que 75 por ciento de las recaudaciones son para el Gobierno Central mientras que el 25 por ciento restante se transfiera a las gobernaciones y a las universidades públicas.

Las transferencias de recursos desde el nivel central a los niveles subnacionales plantean serios problemas de eficiencia y de equidad. Si bien las transferencias a los niveles departamentales y locales aumentan la eficiencia del gasto público por la proximidad que tienen con los beneficiarios, su excesivo peso desalienta la recaudación de ingresos propios, lo que reduce el control social y la misma eficiencia del gasto.<sup>23</sup> En cuanto a la equidad, la distribución de las transferencias es muy desigual y favorece en demasía, en términos per cápita, a los departamentos productores o con menor población. En especial, no se está produciendo la convergencia deseable de los ingresos per cápita de los distintos departamentos ni de las tasas de crecimiento de sus PIB per cápita.

Tanto las regalías como el IDH tienen una gran sensibilidad a las fluctuaciones de precios internacionales y a los volúmenes de producción, como lo subraya el estudio de Schlink. Los departamentos, especialmente los departamentos productores, tienen una parte considerable de sus ingresos supeditados a la eficiencia productiva de YPFB y sus contratistas, así como a la dinámica de los mercados internacionales.

El hecho de que las regalías y la coparticipación en el IDH sean ingresos muy fluctuantes para las regiones productoras le da una gran vulnerabilidad a la provisión de servicios públicos y a la continuación de los proyectos de inversión pública. Por la razón anotada puede ser del interés de las regiones productoras buscar mecanismos de estabilización. Uno de ellos puede ser el establecimiento a nivel nacional de un fondo de inversión y estabilización, como el Fondo de Desarrollo Productivo Solidario previsto en la Ley Marco de Autonomías y Descentralización (Ley 031 del 19 de Julio de 2010).

La discusión de las transferencias hacia las regiones y los gobiernos subnacionales no puede estar completa sin una referencia al título VI de la ley 031 que trata del, régimen económico y financiero. Las transferencias, especialmente las relacionadas con los hidrocarburos, desde el Gobierno Central a los gobiernos subnacionales tienen un lugar preponderante. Se ha de subrayar que según esa ley las entidades autónomas territoriales (gobiernos departamentales, gobiernos autónomos municipales y entidades territoriales autónomas indígenas) están sujetas al cumplimiento de un presupuesto duro. En efecto, sus presupuestos se regirían por el principio de equilibrio fiscal, con límites fiscales globales establecidos en una perspectiva de mediano plazo. Interesantemente, se faculta a los gobiernos subnacionales utilizar instrumentos precautorios para atenuar las fluctuaciones de gastos y de rentas provenientes de los recursos naturales. Consistente con esta visión se prevé la creación de un Fondo de Desarrollo Productivo Solidario con tres mecanismos, siendo el segundo el más interesante. (1) mecanismo solidario para contribuir al financiamiento de los gobiernos departamentales menos favorecidos; (2) mecanismo

<sup>23</sup> En un lenguaje un poco informal se dice que las transferencias ocasionan "pereza fiscal."

de reserva y estabilización con el objeto de reducir la variabilidad de las finanzas públicas; y (3) mecanismo de fomento al desarrollo productivo (es decir un fondo de inversión).

Hasta el momento de terminar con la redacción de este informe no se conocía que se hubiesen dado pasos para la materialización del Fondo de Desarrollo Productivo Solidario.

## **5. Los efectos monetarios y financieros**

Dado el sistema cambiario de tipo de cambio fijo, aun si en determinados momentos, ha sido deslizante hacia abajo, el masivo flujo de ingresos producidos por el comercio exterior, ha tenido repercusiones monetarias importantes. La base monetaria en bolivianos se ha expandido sustancialmente como se puede observar en los datos del cuadro 4. Se ha expandido, sin embargo, a un ritmo menor que el de las reservas internacionales. La expansión monetaria ha sido contenida mediante esterilizaciones tales como operaciones de mercado abierto del BCB, llevadas a cabo esporádicamente, y sobre todo con del gobierno general el BCB. Los depósitos de los gobiernos subnacionales han sido particularmente significativos. La expansión monetaria podía haber sido contenida también con apreciaciones sistemáticas del tipo de cambio, pero el gobierno ha preferido más bien acumular reservas internacionales, justamente para evitar esa apreciación. La acumulación de reservas tenía además ventajas para la imagen política del gobierno.

La inflación fue significativamente más alta durante el periodo 2006-2013 que durante los ocho años precedentes. En efecto, al aumento del IPC fue de 54.6 por ciento en el periodo 2006-2013 comparado con 25,2 por ciento en el periodo 1998-2005. En algunos años (2007 y 2008) la tasa de inflación anual llegó casi al 12 por ciento. Se ha de hacer notar empero que durante el periodo 2006-2013, más que en el periodo precedente 1998-2005, la economía sufrió los efectos de shocks de oferta adversos, producidos principalmente por alzas en los precios internacionales de los alimentos. Estos shocks empujaron a la inflación interna por encima de los niveles del subperiodo 1988-2005.

La respuesta inicial del gobierno para contener las presiones inflacionarias exógenas fue la de la apreciación del tipo de cambio, pero después ha recurrido más bien a medidas administrativas - como las de prohibir temporalmente exportaciones de algunos alimentos o amenazar con juicios penales a los comerciantes que hagan subir precios - , y a un moderado control de la cantidad de dinero mediante operaciones de mercado abierto y de encajes adicionales. Desde noviembre del 2011 el tipo de cambio no se ha vuelto a mover.

Es de advertir que la inflación no se ha debido solamente a shocks exógenos sino también a la política fiscal muy dinámica. Molina hace notar que el Ministerio de Economía y de Finanzas Públicas ha asumido responsabilidades tanto sobre la política fiscal como sobre la política monetaria. Esta última ha sido subordinada a la política fiscal, con la obligación que se le ha impuesto al BCB de otorgar préstamos a las empresas públicas estratégicas.

La expansión de la base monetaria ha sido muy superior a la del periodo 1998-2005, como se observa en el cuadro 4. Esto ha debido también contribuir a la inflación aunque este punto es más debatible. En efecto, cuando la economía ha tenido un largo periodo de estabilidad de precios el vínculo entre inflación y crecimiento monetario se desvanece. Sucede que como el público no tiene expectativas de incrementos futuros de precios va aumentando su demanda por dinero, lo que hace posible un alto crecimiento monetario sin repercusiones inflacionarias. Las expectativas de baja inflación se reafirman además porque no hay, por lo menos en apariencia, déficit fiscales y, por lo tanto, tampoco financiamiento monetario de ellos.<sup>24</sup> Sin embargo, queda la duda de si la demanda de dinero, equivalente a un 17 por ciento del PIB en promedio en el periodo 2006-2013 según los datos del cuadro 4, es estable y si no se reduciría de ocurrir shocks exógenos adversos, lo que desembocaría en inflación. El ensayo de Molina advierte que hay una presión inflacionaria que se manifestaría en el largo plazo.

**Cuadro 4**  
**BASE MONETARIA, 1998 - 2013**  
(promedio de datos mensuales)

	(Millones de Bs.)	Porcentaje del PIB
1998	3.689,9	7,9
1999	2.995,0	6,2
2000	3.128,1	6,0
2001	3.337,2	6,2
2002	3.909,8	6,9
2003	4.321,0	7,0
2004	4.535,9	6,5
2005	5.778,2	7,5
<b>Promedio 1998-2005</b>	<b>3.961,9</b>	<b>6,8</b>
2006	8.337,4	9,1
2007	12.356,6	12,0
2008	19.005,9	15,7
2009	22.729,5	18,7
2010	30.094,8	21,8
2011	33.582,3	20,2
2012	39.683,7	21,2
2013	44.381,0	21,0
<b>Promedio 2006-2013</b>	<b>26.271,4</b>	<b>17,5</b>

Fuente: Elaboración del autor con datos del Banco Central de Bolivia y del INE

<sup>24</sup> Aunque, como ya se ha dicho, hay financiamiento por el BCB del gasto de las empresas públicas.

El BCB ha seguido también una política activa de encajes legales, aumentándolos muy significativamente para los depósitos en dólares, con el fin de bolivianizar la economía.<sup>25</sup> Una consecuencia directa de esta política de encajes ha sido la radical caída en las tasas pasivas de interés para depósitos en dólares. En combinación con la política de tipo de cambio fijo e inamovible, la política de encajes ha producido también una caída en las tasas pasivas de interés en moneda nacional. Solamente recientemente, con la política de colocación directa de bonos al público por el BCB, se ha producido un rebote de las tasas de interés en bolivianos, que es todavía modesto y sobre el cual hay dudas en cuanto a su durabilidad.

Las bajas tasas de interés tienen beneficios pero también desventajas. Penalizan a los fondos de pensiones y a los ahorristas. Han producido también un acortamiento de plazos los depósitos. Por último, si las tasas pasivas bajas se traducen en tasas activas bajas, lo que no parece haber sucedido, hay el peligro de que los créditos se empleen sobre todo para el financiamiento del consumo y de los sectores no comercializables internacionalmente como los servicios y la construcción. Esto agravaría los efectos de la apreciación cambiaria.

La política monetaria no ha estado sincronizada con la política fiscal como lo subraya el estudio de Molina. Mientras la política fiscal era muy expansionista, la política monetaria parecía estar más bien en correspondencia con la demanda de dinero del público, como ya se ha dicho. El efecto combinado de estas dos políticas fue de hacer subir esporádicamente las tasas de interés, lo que ha desincentivado a las ya tímidas inversiones. Las *sui generis* operaciones de mercado abierto, con venta directa de bonos al público, en vez de contribuir al control monetario por el BCB han tenido sus efectos principales en las entidades de microfinanzas y han encarecido el crédito para los pequeños productores.<sup>26</sup>

Los recursos generados por las exportaciones permanecen solamente por un tiempo en el SPNF y se puede decir que están en su custodia temporal. Como son gastados, en proporciones muy significativas, aunque no enteramente, en sueldos y salarios terminan aumentando los ingresos de las familias. Por otra parte, las actividades mineras y soyeras generan ingresos directamente para las familias.

Los ingresos adicionales de las familias se ahorran, primero bajo la forma de efectivo, para luego de pasado un tiempo hacerlo en depósitos en el sistema bancario y cuasi bancario.<sup>27</sup> El Cuadro 5 consigna la evolución de los depósitos en el sistema bancario.

---

25 El encaje legal es la fracción de los depósitos que las entidades financieras están obligadas a mantener en el Banco Central y, en una pequeña proporción, en sus bóvedas.

26 La ley de Servicios Financieros pone techos a las tasas de interés activas para el sector productivo pero esto crea sus propios problemas. Hasta fines del 2013 no se habían fijado todavía las tasas.

27 El sistema cuasi-bancario, llamado también e incorrectamente, no bancario, está compuesto por mutuales, cooperativas de ahorro y crédito y entidades de microfinanzas (los Fondos Financieros Privados).



**Cuadro 5**  
**OBLIGACIONES CON EL PÚBLICO DEL SISTEMA BANCARIO, 1999 - 2013**  
(millones de US\$)

AÑO	A PLAZO FIJO	TOTAL	PARTICIPACIÓN Plazo Fijo (porcentaje)
1999	2.218,0	3.596,1	61,7
2000	1.982,0	3.507,4	56,5
2001	1.542,0	3.239,4	47,6
2002	1.322,3	2.818,6	46,9
2003	1.056,5	2.713,0	38,9
2004	1.160,2	2.558,9	45,3
2005	1.274,0	2.878,7	44,3
2006	1.355,2	3.343,3	40,5
2007	1.581,9	4.237,9	37,3
2008	1.925,0	5.689,8	33,8
2009	2.324,7	6.847,8	33,9
2010	2.569,3	7.505,1	34,2
2011	3.057,4	8.924,6	34,3
2012	3.827,6	10.717,9	35,7
2013*	4.430,6	12.939,7	34,2

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI), ex Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras y BCB

Nota: \*Dato preliminar de fuente BCB.

Se ha de notar en el cuadro 5 el rápido crecimiento de los depósitos en el sistema bancario, pero acompañado de cambios en su composición. En efecto la proporción de depósitos a plazo fijo ha caído sustancialmente entre el periodo 1998-2005 y el periodo 2006-2013. Esta caída en la participación de los depósitos a plazo fijo y el acortamiento general de plazos crea problemas para la gestión de las entidades bancarias porque puede acentuar el descalce de vencimientos entre activos y pasivos.

Al crecimiento de los depósitos le ha seguido el crecimiento de la cartera de préstamos, pero a un ritmo por momentos más lento como se aprecia en el cuadro 6. La demanda de crédito no ha calzado con la oferta de manera sistemática. Se ha originado en el sistema financiero un exceso de oferta de fondos prestables. Como lo hace notar el estudio de Molina este excedente de liquidez deja de ser una fortaleza para pasar a ser una amenaza que planea sobre la productividad de los activos de la banca.<sup>28</sup> En efecto, como la liquidez les es costosa, las entidades financieras han estado colocando sus

<sup>28</sup> Este problema no es sólo de Bolivia, lo es de todos los países que tienen una bonanza exportadora asentada en sus exportaciones de materias primas. Puede crear riesgos para la solvencia de los sistemas financieros.

préstamos a un ritmo imprudente, muy superior a la tasa de crecimiento del PIB nominal como se puede apreciar en el gráfico 5.

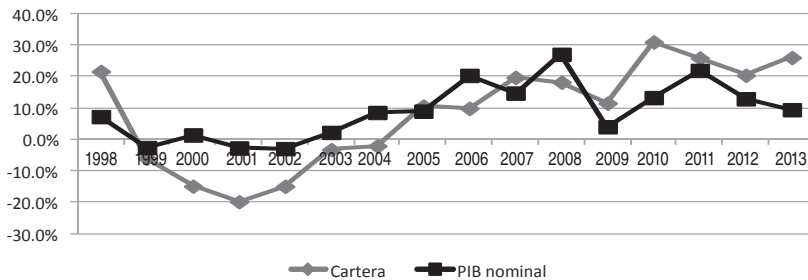
**Cuadro 6**  
**CARTERA VIGENTE DEL SISTEMA BANCARIO**  
(millones de US\$)

1998	4.023,6
1999	3.783,1
2000	3.220,5
2001	2.581,7
2002	2.196,2
2003	2.124,4
2004	2.080,4
2005	2.300,6
2006	2.527,0
2007	3.024,4
2008	3.574,0
2009	3.985,5
2010	5.219,5
2011	6.568,7
2012	7.907,4
2013*	9.964,2

Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI),  
ex Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras.

Nota: \*Dato preliminar de fuente BCB.

**Gráfico 5**  
**TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO DE CARTERA Y DEL PIB, 1998 - 2013**  
(a partir de datos en US\$)



## 6. Conclusión: los signos vitales

Los ingresos extraordinarios que ha recibido la economía boliviana en el periodo 2006-2013 han tenido efectos muy importantes en el crecimiento de la economía. Se observará en el cuadro 7

que el PIB per cápita aumentó en un 20,5 por ciento en el periodo 2006-2013, aumento mucho más importante que el del periodo 1998-2005 que fue de apenas 2,1 por ciento. Se ha de recordar empero que el periodo 1998-2005 estuvo muy marcado por la crisis regional que se desató en enero de 1999, luego de la devaluación brasileña, y que duró hasta mediados del 2003.

**Cuadro 7**  
**SIGNOS VITALES**

Periodos	Aumento en periodo (en %)		Promedio anual
	PIB per cápita	IPC <sup>a</sup>	CC de BdP <sup>b</sup>
1998-2005	2,1	2,2	-1,8
2006-2013	20,5	546	6,8

Fuente: Elaboración del autor con datos del FMI, WEO database, abril 2014.

Notas: <sup>a</sup> Índice de Precios al Consumidor, datos de fin de periodo

<sup>b</sup> Balanza de Pagos: Saldo en Cuenta Corriente en proporción del PIB

Vale la pena completar la discusión sobre el crecimiento subrayando nuestra discusión de lo que ha pasado en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. A los déficit que mostraba esa cuenta en el periodo 1998-2005, le han sucedido superávit muy considerables en el periodo 2006-2013. Esto quiere decir que el ahorro interno ya no fue una restricción para la inversión ni para el crecimiento en el segundo periodo. En el primer periodo, la inversión y, por ende, el crecimiento, estaban acotados por lo que se podía conseguir como créditos de las instituciones financieras internacionales y la inversión directa extranjera.

El periodo 2006-2013 ha sido mucho más inflacionario que el periodo 1998-2005. Una parte importante, lejos de ser la entera, de la inflación de 2006-2013 se explica por shocks exógenos como ya se ha hecho notar.

El sostenido crecimiento de la economía ha tenido también por efectos reducir la pobreza y disminuir la desigualdad en la distribución del ingreso. Según datos de UDAPE (Dossier de Información Estadística) que van hasta el 2011, con información que falta para algunos años del periodo 1998-2005, la incidencia de la pobreza extrema mostraba un promedio anual de 39,3 por ciento en ese periodo. Para el periodo 2006-2011 esa incidencia baja a un promedio anual de 30,5 por ciento. Por su parte el indicador de desigualdad dado por el Índice de Gini de un promedio anual de 0,59 en el periodo 1998-2005 baja a un promedio anual de 0,53 en el subsiguiente periodo 2006-2011.<sup>29</sup> La pregunta es si esos desarrollos favorables se sostendrán sin cambian las condiciones de la economía.

<sup>29</sup> El índice de Gini cuanto más cerca de 0 indica menor desigualdad.

No ha sido solamente el dinamismo del PIB sino también el tipo de crecimiento los que han llevado al tipo de resultados mencionados. Los ingresos extraordinarios por las exportaciones han conducido a un auge de la construcción y de los servicios, muchos de ellos en el sector informal de la economía. Construcción y servicios son muy intensivos en mano de obra no calificada o semi calificada y el empleo de este tipo mano de obra ha estado acercándose progresivamente a su nivel pleno, lo que también ha repercutido en los salarios. Por otra parte, sectores productivos de baja productividad, como el de las cooperativas mineras, que en época de precios bajos para los metales vivían en niveles de subsistencia, se han visto directamente beneficiados con la reversión de la tendencia de precios. Lo mismo se puede decir, aunque en una escala mucho más modesta, de algunos subsectores campesinos.

La prima por educación fue la principal fuente de desigualdad en el periodo 1998-2005 y se ha estado reduciendo, especialmente para los trabajadores con estudios universitarios. La mayor igualdad actual en la distribución de ingresos proviene de una combinación de mayores ingresos para la mano de obra no calificada o semi calificada y de menores ingresos para el trabajo calificado. La política de incrementos muy dinámicos del salario mínimo así como las transferencias condicionadas de ingreso, como los diversos bonos, han tenido también efectos positivos tanto en la reducción de la extrema pobreza como de la desigualdad.

# **EL ORIGEN DEL SUPER-CICLO DE LAS MATERIAS PRIMAS**

Luis Carlos Jemio Ph.D.



## 1. Introducción

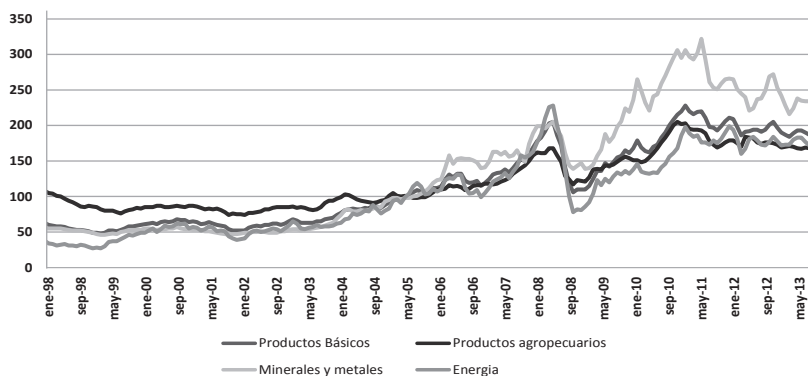
La economía mundial ha experimentado en la última década, cambios significativos que han modificado las relaciones de comercio y los patrones de crecimiento de las diversas regiones del mundo. Diversos analistas (Ocampo 2008) identifican al rápido crecimiento de China y las políticas monetarias seguidas por el Fondo de Reserva Federal de los Estados Unidos, como las principales causantes de estos cambios. Estos fenómenos han generado un crecimiento sin precedentes en los precios mundiales de las materias primas y de condiciones financieras externas excepcionales, lo que ha beneficiado especialmente a los países que exportan materias primas.

Este documento trata de explicar la magnitud del incremento de los precios de materias primas, las principales causas que lo explican y cuales han sido sus efectos sobre los países de América Latina.

## 2. El boom de precios de materias primas

La economía mundial ha experimentado a partir de los 2000, fenómenos económicos que no se habían producido anteriormente, y que tuvieron como una de sus características más notables, el significativo incremento en el precio de las materias primas. Los precios de los productos energéticos fueron los que mostraron los mayores incrementos,

**Gráfico 1**  
**ÍNDICE DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS, ENERO 1998 a DICIEMBRE - 2013**  
(1990 = 100)



Fuente: CEPAL

El gráfico 1 y el cuadro 1 muestra que el precio promedio ponderado de las principales materias primas que se transan en los mercados internacionales aumentaron de un promedio de 169,0

por ciento como promedio entre los periodos 1998-2005 a 2006-2013. Como puede verse en el gráfico 1, los precios de las materias primas se habían mantenido relativamente estables durante prácticamente toda la década de los 90 e incluso habían experimentado una caída con respecto a los niveles de principios de esa década.

**Cuadro 1**  
**VARIACIÓN PROMEDIO DE PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS, 1998 - 2013**

	1998-2005	2006-2013	Variación (en porcentaje)
<b>Total Materias Primas</b>	<b>67,3</b>	<b>166,6</b>	<b>147,4</b>
<b>Productos Agropecuarios</b>	<b>88,0</b>	<b>153,3</b>	<b>74,2</b>
Alimentos bebidas y oleaginosas	86,7	158,7	83,0
Materias primas silvo-agropecuarias	91,1	149,4	63,9
<b>Minerales</b>	<b>61,5</b>	<b>208,5</b>	<b>239,1</b>
Zinc	73,8	165,1	123,8
Estaño	77,4	246,2	218,2
Plata	74,4	281,4	277,9
Oro	74,5	253,5	240,1
Plomo	61,3	210,4	243,0
Cobre	56,1	195,6	249,0
<b>Energía</b>	<b>57,5</b>	<b>150,0</b>	<b>160,9</b>
Petróleo crudo	53,6	160,7	199,8
Gas natural	50,8	58,0	14,1
Carbón	69,8	187,6	169,0

Fuente: CEPAL

Los precios de los minerales y de la energía fueron los que mostraron los mayores incrementos. Entre los periodos 1998-2005 y 2006-2013, los precios de los minerales subieron en 239,1 por ciento, mostrando la plata el mayor crecimiento (277,9 por ciento), seguido por el cobre (249,0 por ciento), plomo (243,0 por ciento), oro (240,1 por ciento, y estaño (218,2 por ciento). Los precios de la energía también experimentaron alzas significativas, subiendo estos en 160,9 por ciento durante similar periodo, habiéndose incrementado el precio del petróleo crudo en 199,8 por ciento.

Los precios de los productos agropecuarios mostraron también incrementos importantes, aunque en menor medida en comparación a los de los minerales y energía. Los precios de estos productos crecieron en 74,2 por ciento durante similar periodo. Los precios de los productos alimenticios, bebidas y oleaginosas subieron en 83 por ciento, mientras que los productos de la silvicultura y otros agropecuarios lo hicieron en 63,9 por ciento.



### 3. Causas y efectos del *boom* de precios de materias primas

Las causas que explican este significativo incremento de las materias primas son varias, pero dos de ellas se destacan nítidamente de las demás: el ingreso de China a la economía mundial y las políticas financieras seguidas por Estados Unidos para evitar una recesión económica.

**Cuadro 2**  
**INDICADORES SELECCIONADOS SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL, 1990 - 2012**

	1990-1997	1998-2005	2006-2012
Tasa de crecimiento promedio del PIB (porcentaje)			
BRICs	4,63	6,61	8,39
Economías Emergentes	3,64	5,40	6,61
Estados Unidos	2,64	3,03	0,97
G7	2,36	2,39	1,09
Participación economías emergentes en el PIB mundial (porcentaje)	36,2	38,2	46,4
Participación del comercio de mercaderías en el PIB mundial (porcentaje)	17,25	21,13	25,18
Índice de precios de materias primas (base 1990=100)	63,98	67,33	166,55

Fuente: The Economist, FMI, Banco Mundial, OMC, CEPAL.

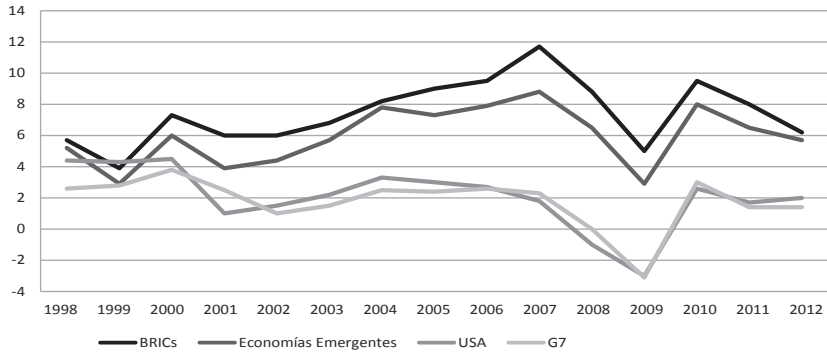
Como se muestra en el cuadro 2 y gráfico 2, a partir de los 2000 las denominadas economías emergentes, experimentaron un crecimiento del PIB a tasas de entre 6 por ciento y 12 por ciento como promedio anual, con excepción de 2009, cuando la economía mundial experimentó los efectos de la crisis financiera mundial. El crecimiento promedio de estas economías para el periodo 2000-2005 fue de 7,2 por ciento y de 8,4 por ciento para el periodo 2006-2012.

Durante ese mismo periodo, las economías más ricas del mundo, comenzaron a experimentar los efectos de la crisis financiera, creciendo a tasas por debajo de 3 por ciento por año. En 2009, el crecimiento promedio de las economías del G7 llegó a ser de -3 por ciento. Durante el periodo 2000-2005 estas economías crecieron a una tasa promedio anual de 2,3 por ciento y a una tasa promedio de 1,1 por ciento para el periodo 2006-2012.

El crecimiento de las economías emergentes sin embargo, estuvo concentrado en los denominados BRICs, que son las economías emergentes de mayor tamaño: Brasil, Rusia, India y China, las cuales explican la mayor parte del crecimiento de las economías emergentes.

El crecimiento de estas economías tuvo diferentes características y es explicado por diferentes motivos. Sin embargo, este acelerado crecimiento les permitió convertirse en la actualidad en cuatro de las 10 economías más grandes del mundo.

**Gráfico 2**  
**CRECIMIENTO DEL PIB, 1998 - 2012**  
 (variación porcentual anual)

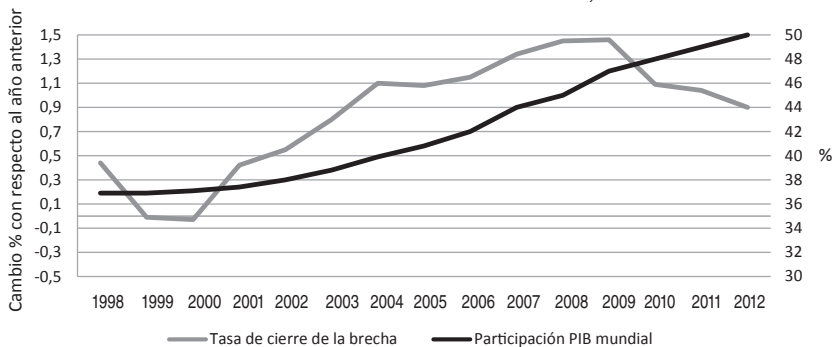


Fuente: The Economist, FMI

\* Ponderado por la participación en el PIB medido a paridad de poder de compra

Este significativo crecimiento permitió a las economías emergentes, cerrar la brecha del PIB existente con las economías más avanzadas. El gráfico 3 muestra en el eje de la izquierda, la tasa a la cual las economías emergentes tendieron a cerrar la brecha con las economías más avanzadas. De acuerdo a *The Economist*, a partir de los 2000, esta tasa fue superior a 0,5 por ciento por año y llegó a ser de 1,5 por ciento en 2008.

**Gráfico 3**  
**ECONOMÍAS EMERGENTES:**  
**CRECIMIENTO Y PARTICIPACIÓN EN EL PIB MUNDIAL, 1998 - 2012**



Fuente: *The Economist*, FMI

El gráfico 3 muestra en el eje de la derecha, el mayor peso que las economías emergentes fueron adquiriendo en la economía mundial. A fines de la década de los 90, el peso de las economías emergentes en el PIB mundial se situaba alrededor de 37 por ciento, medidos a precios de paridad de poder de compra. A partir de los 2000, estas economías tendieron a aumentar en forma continua su participación en el PIB mundial, hasta que en 2012, las economías emergentes representaron por primera vez el 50 por ciento del PIB mundial.

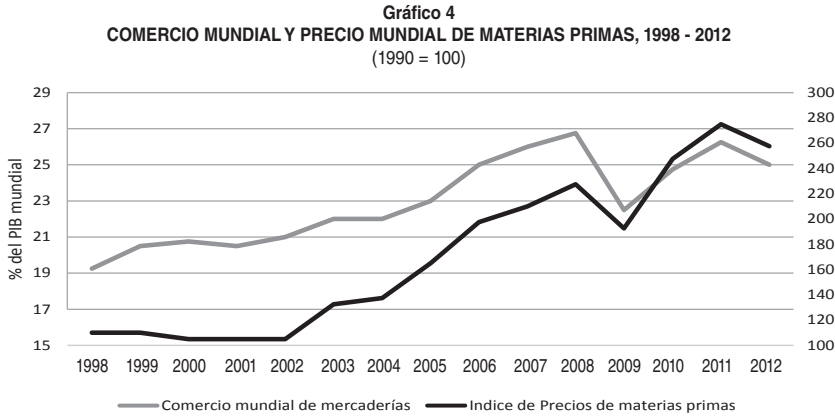
Dentro de los BRICs, sin duda China es la economía que mostró el mayor dinamismo. A fines del siglo 19, la economía de Estados Unidos había sobrepasado en tamaño a la economía de China para convertirse en la economía más grande a nivel global. En 1992, China e India, que representan 38 por ciento de la población mundial, representaban solamente un 7 por ciento del PIB mundial, mientras que seis de las economías más ricas, que representan solo el 12 por ciento de la población mundial, producían la mitad del PIB del planeta.

A partir de ese entonces, China realizó un viraje hacia la liberalización y apertura de su economía hacia los mercados mundiales, lo cual ocurrió en un momento propicio en términos políticos, económicos y tecnológicos. En primer lugar, las economías desarrolladas no veían una amenaza en la globalización, en los déficits externos, en el crecimiento de la industria China ni en traslado de puestos de trabajo hacia la India. Segundo, la tecnología y know-how gerenciales necesarios para establecer y manejar cadenas de producción complejas se estaban desarrollando a un ritmo acelerado, permitiendo a las empresas distribuir sus operaciones a otros países y continentes, con grandes poblaciones en edad activa de trabajar, lo que les permitía reducir sus costos laborales en forma significativa. Esto fue facilitado en gran medida por la caída en los costos del transporte y de las comunicaciones.

El acceso a mano de obra barata generó impactos significativos. Como puede observarse en el eje izquierdo del gráfico 3, las exportaciones de mercancías se incrementaron de 19 por ciento del PIB mundial a fines de los 90s, a 27 por ciento en 2008, año en la que irrumpió la crisis financiera internacional. La participación de China en las exportaciones mundiales llegó a 11 por ciento para ese año representando éstas más de la mitad de del PIB de este país.

El crecimiento del comercio mundial trajo consigo un crecimiento en la demanda por materias primas en la medida que China y las naciones que la proveían de insumos requirieron más energía y materias primas como hierro, cobre y plomo. Los precios de las materias primas se fueron a las nubes, generando una bonanza en las economías emergentes productoras y exportadoras de éstas, contribuyendo a un boom de base amplia, para beneficio de Rusia, Brasil y otras economías más pequeñas, incluyendo las de América Latina y África. La entrada del gigante asiático con su más de 1.300 millones de habitantes, creciendo a una tasa anual promedio superior al 10 por ciento, generó una enorme demanda de minerales para su industria en expansión y de alimentos para su población cada vez más urbana y con mejores ingresos.

El gráfico 4 muestra en el eje de la derecha, que los precios de las materias primas se incrementaron en más de 150 por ciento entre finales de los 90 y 2012.



Fuente: Banco Mundial, OMC, *The Economist*

Desde 1993 hasta 2007, China presentó un crecimiento de 10,5 por ciento en promedio por año. India, con mucho menos apertura al comercio, creció a una tasa de 6,5 por ciento como promedio anual, el doble de la tasa de crecimiento mostrada por Estados Unidos de América. El peso de ambas economías—China e India—combinadas en el PIB mundial se duplicó hasta casi 16 por ciento. Los desbalances financieros globales se acumularon. El superávit en cuenta corriente de las economías emergentes subió a 4,9 por ciento del PIB en 2006, al mismo tiempo que el déficit de las economías desarrolladas se incrementaba a 1,2 por ciento del PIB de estas economías.

Después de los efectos que la crisis financiera de finales de los 90s tuvo sobre ellas, muchas de las economías emergentes empezaron a acumular reservas en dólares para protegerse de una potencial salida de recursos externos. La acumulación de reservas ayudó a las economías en crecimiento a evitar una mayor apreciación cambiaria y mantener sus tipos de cambio por encima de los niveles de equilibrio, manteniendo sus exportaciones relativamente competitivas. China fue particularmente propensa a acumular reservas, llegando estas en la actualidad a US\$ 3.500 millones, todas acumuladas a partir del año 2000. Las reservas acumuladas por los BRICs en su conjunto suman US\$ 4.600 millones. La acumulación de reservas contribuyó a que se generara un exceso de ahorro a nivel mundial, el cual fue a financiar el sustancial incremento en el endeudamiento público y privado en los países desarrollados, alentado por las bajas tasas de interés.

La crisis financiera mundial y la Gran Recesión de 2008 no hicieron gran mella en el crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo, donde el PIB real y la actividad industrial volvieron rápidamente a sus tendencias anteriores mientras las economías avanzadas se vieron expuestas a una larga recesión.

La explicación de este boom de materias primas no se debe solo a la demanda de China, sino que también ha tenido una gran influencia la política monetaria de los Estados Unidos. Con el objetivo de evitar caer en recesión y estimular su economía, la Reserva Federal redujo las tasas de interés de un 5 por ciento a casi el 0 por ciento y realizó una gigantesca inyección de dinero para ayudar a los bancos con problemas y al Tesoro norteamericano. Esta situación de bajos intereses y devaluación del dólar hizo que los grandes capitales, manejados por los Fondos de Inversión, salieran de los países desarrollados en la búsqueda de mejores opciones, y una de las opciones escogidas fue la entrada masiva al Mercado de Materias Primas, comprando petróleo, plata o soya, como una inversión financiera alternativa que les pueda garantizar un mayor retorno. Un ejemplo de esta situación ha sido la “burbuja” en el precio de la plata, que se ha multiplicado por diez, a pesar de que la oferta creció un 20 por ciento y la demanda industrial se redujo en un 5 por ciento. La explicación se encuentra en la demanda de la plata por los Fondos de Inversión, no con el objetivo de utilizarlo en la industria, sino con el objetivo de atesorarlo y proteger a los inversionistas de la caída del dólar.

#### **4. Los efectos del *boom* en América Latina**

Los efectos de la bonanza externa se han traducido en un incremento de los recursos externos hacia los países de América Latina a partir de la segunda mitad de los años 2000 (Berganza, J.C. et.al, 2012). Estos ingresos han tomado la forma de mayores ingresos de exportación, mayores flujos de IED y mayor endeudamiento externo. Estos flujos no han beneficiado a todos los países por igual, lo cual se discute en esta sección.

##### **Ingresos de exportación**

Los efectos del boom de materias primas sobre la región no fue el mismo para todos los países. Como puede apreciarse en el cuadro 3, países como Venezuela, Perú, Bolivia y Chile, experimentaron incrementos de sus precios de exportación superiores al 100 por ciento entre los periodos 2000-2005 y 2006-2013. Las exportaciones de estos países tienen un elevado componente de materias primas pertenecientes a los sectores de minería y energía, que como vimos anteriormente, son las que experimentaron los mayores incrementos de precios.

Otros países experimentaron incrementos de precios de exportación más moderados, como es el caso de Brasil, Ecuador, Colombia, Uruguay, Argentina. Los precios de exportación de estos países aumentaron a una tasa menos a 100 por ciento pero superior a 50 por ciento durante los

periodos analizados. Estos países tienen un mayor componente de exportaciones agrícolas en el total de sus exportaciones, que como vimos anteriormente, experimentaron un crecimiento menor al mostrado por los minerales e hidrocarburos.

Finalmente, países como Guatemala, México, Paraguay, Nicaragua, Honduras, República Dominicana, El Salvador, Panamá y Costa Rica, presentaron incrementos de precios de exportación inferiores al 50 por ciento. Estos países no tienen una alta participación de las materias primas en sus exportaciones, y mucho menos de las materias primas provenientes de los sectores extractivos. Como se evidencia en el gráfico 5, existe una estrecha relación entre el peso que tienen las materias primas en las exportaciones de los países por una parte, y el grado en el que estos países se beneficiaron de un incremento de precios de sus exportaciones. Aquellos países con un mayor peso de materias primas en sus exportaciones, sobre todo las de los sectores extractivos, fueron las que mayores incremento de precios experimentaron.

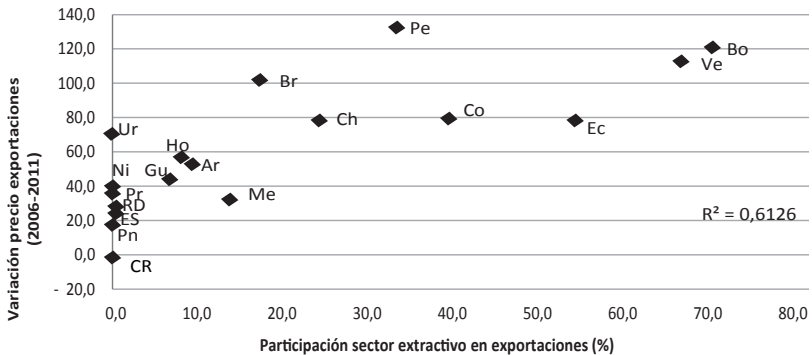
**Cuadro 3**  
**ÍNDICE DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN PARA AMÉRICA LATINA, 2000 - 2013**  
 (en porcentaje)

PAISES	2000-2005	2006-2013	Variación
Venezuela	67,1	172,7	157,2
Perú	78,2	181,8	132,3
<b>Bolivia</b>	<b>82,6</b>	<b>181,9</b>	<b>120,2</b>
Chile	73,8	154,2	109,0
Brasil	86,5	159,1	84,0
Ecuador	82,7	151,9	83,6
Colombia	83,4	148,7	78,4
Uruguay	94,9	144,2	52,0
Argentina	92,5	138,8	50,0
Guatemala	91,6	124,5	35,9
México	89,8	118,2	31,6
Paraguay	94,9	124,6	31,4
Nicaragua	93,9	122,5	30,5
Honduras	95,4	121,7	27,6
República Dominicana	94,7	117,6	24,2
El Salvador	95,2	112,4	18,1
Panamá	96,8	113,6	17,4
Costa Rica	100,6	98,4	-2,3
<b>América Latina</b>	<b>85,4</b>	<b>138,1</b>	<b>61,7</b>

Fuente: CEPAL

Contrariamente, los países con baja participación de las materias primas en sus exportaciones, y por lo tanto con menor efecto benéfico de la bonanza en sus ingresos, tuvieron que afrontar un encarecimiento en los precios de importación, sobre todo de productos energéticos, como el petróleo. Este efecto se concentró especialmente en los países de Centro América.

**Gráfico 5**  
**PARTICIPACIÓN DE LOS SECTORES EXTRACTIVOS EN LAS EXPORTACIONES Y VARIACIÓN DE PRECIOS DE EXPORTACIÓN**



Fuente: CEPAL

Como resultado del significativo incremento en los precios de las materias primas, América Latina en su conjunto incrementó sus exportaciones de un promedio anual de US\$ 471,8 mil millones en el periodo 2000-2005 a US\$ 1.007,8 mil millones por año en el periodo 2006-2013, representado un incremento de 113,6 por ciento.

**Cuadro 4**  
**EXPORTACIONES PROMEDIO POR AÑO DE AMÉRICA LATINA, 2000 - 2013**  
(Millones US\$)

PAISES	2000-2005	2006-2013	Variación (en porcentaje)
<b>Bolivia</b>	<b>2.058</b>	<b>7.875</b>	<b>282,6</b>
Paraguay	3.006	10.302	242,7
Perú	11.901	38.986	227,6
Uruguay	3.668	10.174	177,4
Colombia	17.455	48.034	175,2
Ecuador	7.587	20.636	172,0
Chile	30.543	80.091	162,2
Brasil	88.165	230.313	161,2
Nicaragua	1.382	3.566	158,0
Panamá	8.417	20.088	138,7
Argentina	35.486	80.588	127,1
Venezuela	36.083	81.100	124,8
Guatemala	5.504	10.269	86,6
Costa Rica	8.045	14.192	76,4
México	189.085	322.190	70,4
Honduras	4.556	7.519	65,0
República Dominicana	9.004	12.633	40,3
El Salvador	3.977	5.297	33,2
<b>América Latina</b>	<b>471.757</b>	<b>1.007.792</b>	<b>113,6</b>

Fuente: CEPAL

Nuevamente, no todos los países pudieron lograr un crecimiento de sus exportaciones en la misma magnitud. En general, los países exportadores de materias primas provenientes del sector extractivo, como ser Bolivia, Venezuela, Ecuador, Perú, Chile, Colombia, experimentaron incrementos significativos en sus ingresos por exportación (Ver cuadro 4). Sin embargo, es destacable que algunos países no exportadores de materias primas del sector extractivo, como Paraguay, Uruguay, Nicaragua, Panamá y Argentina, lograron incrementar sus exportaciones. Alguno de ellos lo hicieron aprovechando los mejores precios existentes para las exportaciones agrícolas. Otras sin embargo, lo hicieron mediante mayores volúmenes de exportación.

### **Inversión Extranjera Directa**

Los países de la región no solamente se beneficiaron de elevados ingresos por exportaciones. Los grandes excedentes de ahorro acumulados a nivel mundial, así como la necesidad de incrementar la oferta de materias primas en respuesta a la gran demanda generada durante la década pasada, volvieron a la región Latinoamericana atractiva para los flujos de inversión extranjera directa.



Los flujos de IED a la región en su conjunto se incrementaron de US\$ 54,7 miles de millones como promedio anual en el periodo 2000-2005 a US\$ 94,6 miles de millones para el periodo 2006-2013, representando un crecimiento de 72,9 por ciento (Ver cuadro 5).

**Cuadro 5**  
**INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA PROMEDIO ANUAL EN AMÉRICA LATINA, 2000 - 2013**  
(Millones US\$)

PAISES	2000-2005	2006-2013	Variación (en porcentaje)
Paraguay	41,3	234,0	467,4
Uruguay	378,6	2.091,0	452,2
Perú	1.581,4	7.220,1	356,6
Panamá	657,3	2.587,9	293,7
Costa Rica	610,3	1.786,0	192,7
Guatemala	307,3	856,8	178,8
Colombia	2.526,6	6.975,4	176,1
Nicaragua	218,8	594,3	171,6
Brasil	16.683,9	39.876,8	139,0
Rep. Dominicana	932,3	2.224,0	138,6
Honduras	414,6	894,8	115,8
<b>Bolivia</b>	<b>354,4</b>	<b>736,2</b>	<b>107,7</b>
Chile	3.058,8	6.244,8	104,2
Argentina	3.763,3	7.278,8	93,4
América Latina	54.738,8	94.629,9	72,9
El Salvador	308,3	440,8	43,0
Ecuador	583,4	463,0	-20,6
México	20.569,6	13.977,9	-32,0
Venezuela	1.737,2	323,9	-81,4
<b>América Latina</b>	<b>54.738,8</b>	<b>94.629,9</b>	<b>72,9</b>

Fuente: CEPAL

De la misma forma, no todos los países de la región experimentaron incrementos similares en los flujos de IED. Paraguay y Uruguay por ejemplo, mostraron incrementos superiores al 400 por ciento en los flujos anuales de IED recibidos. Perú, Panamá, Costa Rica, Guatemala, Colombia y Nicaragua mostraron crecimientos superiores al 170 por ciento. Contrariamente, países como Ecuador, México y Venezuela mostraron caídas en los flujos de IED, a pesar de ser países con un gran potencial de producción de energía.

## Deuda externa

Adicionalmente a los flujos de ingresos provenientes por exportaciones e inversión extranjera directa, América Latina recibió también un influjo adicional de recursos en forma de endeudamiento

externo. El cuadro 6 muestra que la región en su conjunto recibió en el periodo 2006-2012, un influjo promedio anual de US\$ 72 mil millones, en comparación a un flujo negativo de US\$ 14,5 mil millones como promedio anual durante el periodo 2000-2005.

Los flujos de deuda externa hacia Argentina, Brasil y México pasaron de ser extremadamente negativos durante la primera mitad de los 2000, a ser altamente positivos a partir de la segunda mitad de la década.

Chile, Colombia, Costa Rica, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela, que habían recibido flujos positivos de deuda durante la primera mitad de la década, vieron estos flujos aumentar significativamente a partir de la segunda mitad de los años 2000.

Paradójicamente, durante el periodo de la crisis económica de principios de la década de los 2000, cuando los países necesitaban financiamiento, los flujos de deuda y financiero se volvieron altamente negativos, mientras que durante el periodo de bonanza, estos volvieron a fluir a la región.

**Cuadro 6**  
**FLUJOS DE DEUDA EXTERNA PROMEDIO ANUAL EN AMÉRICA LATINA, 2000 - 2013**  
(Millones US\$)

FLUJOS DE DEUDA	2000-2005	2006-2012
Argentina	-8.243	3.904
<b>Bolivia</b>	<b>185</b>	<b>-198</b>
Brasil	-9.494	20.492
Chile	1.807	10.224
Colombia	475	5.734
Costa Rica	291	1.101
Ecuador	804	-191
El Salvador	1.209	463
Guatemala	216	443
Honduras	85	-42
México	-4.081	14.398
Nicaragua	-262	-151
Panamá	395	458
Paraguay	-34	153
Perú	135	4.310
República Dominicana	434	1.003
Uruguay	505	1.379
Venezuela	1.998	9.867
<b>América Latina</b>	<b>-14.555</b>	<b>72.465</b>

Fuente: CEPAL

## Reservas Internacionales

El boom exportador y de ingresos permitió que la región pudiera mejorar en su conjunto sus balances externos e internos y generar superávits en estos balances. En última instancia, esto se tradujo en una mayor acumulación de reservas internacionales por parte de los países de la región.

**Cuadro 7**  
**ACUMULACIÓN PROMEDIO ANUAL DE RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
**EN AMÉRICA LATINA, 2000 - 2013**  
(Millones US\$)

PAISES	2000-2005	2006-2013	Variación (en porcentaje)
<b>Bolivia</b>	<b>65,4</b>	<b>1.510,4</b>	<b>2.209,5</b>
Uruguay	95,1	1.655,7	1.640,4
Chile	183,1	3.004,1	1.540,9
Brasil	2.734,4	36.048,0	1.218,3
Perú	901,5	6.283,6	597,0
Nicaragua	27,4	148,4	442,5
Costa Rica	139,4	669,4	380,1
Colombia	1.052,1	3.493,7	232,1
Panamá	84,8	268,3	216,3
México	7.040,4	13.722,1	94,9
Rep. Dominicana	202,4	228,1	12,7
Ecuador	212,5	238,1	12,1
Guatemala	418,9	419,7	0,2
Argentina	128,0	108,3	-15,4
Honduras	170,4	15,9	-90,7
Venezuela	2.004,0	-2.919,4	-245,7
El Salvador	-45,6	86,9	292,5
Paraguay	-34,5	537,4	-1.658,5
<b>América Latina</b>	<b>15.569,3</b>	<b>65.739,1</b>	<b>322,2</b>

Fuente: CEPAL

El cuadro 7 muestra que América Latina en su conjunto aumentó su capacidad de acumulación de reservas internacionales de US\$15,6 miles de millones por año en promedio durante el periodo 2000-2005 a US\$ 65,7 miles de millones como promedio anual durante el periodo 2006-2013, representando un incremento de 322 por ciento.

Los países que mayor cantidad de RIN pudieron acumular, en términos relativos, fueron Bolivia, Uruguay, Chile y Brasil. En términos absolutos, la mayor acumulación de RIN estuvo a cargo de Brasil (US\$ 36,0 miles de millones por año), México (US\$ 13,7 miles de millones), Perú (US\$ 6,3 miles de millones), Colombia (US\$ 3,5 miles de millones), Chile (US\$ 3,0 miles de millones), Uruguay (US\$ 1,7 miles de millones) y Bolivia (US\$ 1,5 miles de millones por año). Llama la atención que Venezuela haya des-acumulado RIN durante este periodo por un monto igual a US\$ 2,9 mil millones por año en promedio.

Este gran incremento en la acumulación de reservas internacionales ocurrida en el periodo 2006-2013, le proporciona a la mayor parte de los países de la región un colchón financiero con el cual afrontar futuros shocks externos, en una coyuntura en la que se habla que el super-ciclo de precios de materias primas ha llegado a su fin.

**CUANTIFICACIÓN DE LOS  
INGRESOS PROVENIENTES  
DE LAS EXPORTACIONES  
EN LOS PERÍODOS  
1998-2005 Y 2006-2013**

Mauricio Ríos



Este trabajo tiene por objetivo cuantificar los recursos obtenidos entre los años 2000 y 2013, y hacer una comparación entre los períodos 1998-2005 y 2006-2013. De la misma manera, el trabajo está dividido en tres partes: la primera ofrece un breve herramental teórico de los datos históricos; la segunda ofrece la cuantificación de los recursos, así como su comparación; y la tercera y última parte ofrece las conclusiones y sugerencias a la luz de las observaciones entre la primera y segunda parte.

## **I. El herramental teórico**

Fue Adam Smith quien con la publicación de *Investigación acerca de la naturaleza de la riqueza de las naciones* en 1776, estableció que el marco de cooperación que permite a los individuos vivir en sociedad es la especialización o la denominada división del trabajo. Smith fue capaz de elaborar esta teoría que explica que los individuos obtienen un legítimo beneficio si cada uno se especializa en producir aquello en lo que tiene una ventaja comparativa, e intercambia los resultados de su esfuerzo con los de otro individuo que a su vez se especializa en su propia actividad, proceso que, por cierto, se hace aún más virtuoso en la medida que de él participen la mayor cantidad de individuos en el uso de sus distintas capacidades.

Ésta clásica concepción del siglo que predominó durante todo el siglo XIX, con el tiempo fue adquiriendo mejoras a medida que los científicos sociales avanzaban en sus observaciones. Las teorías modernas establecieron que la división del trabajo es en realidad una división de conocimiento e información impulsada por el individuo empresario que se da cuenta de problemas en su entorno que puede solucionar en legítimo interés de ganancia.<sup>1</sup>

Sucede que las relaciones de intercambio observadas por Smith se llevan a cabo en base a instituciones de comportamiento pautado y de origen espontaneo y evolutivo como el derecho o la familia, muchas de las cuales se plasman en precios de mercado que permiten guiar el comportamiento humano en función del beneficio que de ella ha conseguido, para finalmente ser evaluados en base a principios contables y realizar así proyecciones de cara al futuro. Esta es la manera en que los individuos, creando conocimiento e información respecto de la escasez relativa en la economía, y que, al transmitirla, terminan generando a su vez un proceso de coordinación al momento de asignar recursos en un entorno de libre mercado.

De la misma manera, la división internacional del trabajo, tratada por David Ricardo no mucho más tarde que Smith, es la misma relación de intercambio y cooperación entre individuos llevada al plano de cooperación que debiera haber entre países, sólo que con el añadido de que a los países que son más eficientes en todas las líneas de producción, de todas maneras tienen interés en exportar *sólo* aquello en lo que tienen una ventaja comparativa relativamente mayor.

---

<sup>1</sup> Mises, 2011 (1949), p. 189; Rothbard, 2004 (1962) p. 95.

Sin embargo, contrariamente a lo que Smith y Ricardo observaron, en América Latina en la concepción inicial de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), liderada por Raúl Prebisch entre las décadas de 1950 y 1960, la teoría del deterioro de los términos del intercambio, que asume a la división internacional del trabajo como un juego de suma cero, donde la ganancia de una de las partes significa la pérdida de la otra. Prebisch sostenía que los países debían su condición de pobreza debido a que a los países ricos los habían relegado a la producción de materias primas con bajo valor agregado. Como solución, el economista argentino sostuvo la necesidad de establecer aranceles a los productos de importación en tanto la industria naciente sea capaz de sustituirlos y recién proceder a la exportación del excedente, lo cual, desde luego, nunca sucedió ni con los métodos más violentos característicos de aquel período.

Lo que Prebisch no había advertido es que al establecer políticas de proteccionismo y subsidio, por un lado se impidió la división internacional del conocimiento respecto de las ventajas comparativas relativas de la explotación de materias primas, y por el otro identificar la rentabilidad o pérdida de aquellas iniciativas de industrialización estatal forzosa. El resultado fue la crisis regional profunda y generalizada de los años 80 mejor conocida como La Década Pérdida de América Latina, que luego fue mitigada con reformas estructurales orientadas al marco de intercambio ideal de Smith y Ricardo.

A lo largo de su historia, Bolivia ha sido un país que se ha caracterizado por ser una economía limitada de bajos recursos y con la necesidad de vincularse al mundo para superar tal situación. Aquel vínculo, sin embargo, jamás ha estado alejado de la exportación preponderante de materias primas, desde la plata en los tiempos de la Colonia, el guano y el salitre del siglo XIX, el estaño durante casi todo el siglo XX, y los hidrocarburos a inicios del siglo XXI, hecho que al mismo tiempo le ha significado uno de los principales motivos de reivindicación política, ya sea como oportunidad o como eterna condena de su condición.

Hoy Bolivia se encuentra inmersa en un contexto externo nunca más favorable para sus exportaciones, pero también ha orientado su estructura exportadora con la concepción de Prebisch. Como parte de este escenario, nuestro único objetivo es hacer un ejercicio que compare: a) la cantidad de recursos obtenidos por períodos de escasez (1998-2005) y abundancia relativa (2006-2013) de los mismos; b) la cantidad de recursos obtenidos por dos sectores fundamentales como los tradicionales y los no tradicionales en los mismos períodos, identificar los principales departamentos exportadores, así como los destinos de exportación destacados; y c) observar y comparar su comportamiento.

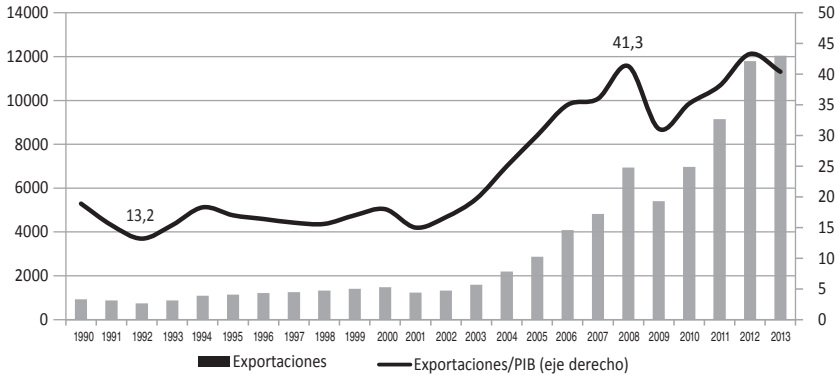
## **II. La cuantificación de los recursos**

La primera comparación resulta de la siguiente observación de largo plazo: mientras los ingresos por exportaciones no llegaban al 15 por ciento del Producto Interno Bruto en 1992, su año más bajo, hoy las mismas representan menos del 50 por ciento, un incremento verdaderamente



significativo de más de tres veces, al mismo tiempo que se observa que el incremento sostenido de las exportaciones se registra a partir del año 2002, con una caída entre los años 2009 y 2010 como efecto de la crisis económica internacional iniciada en 2007 y 2008, para continuar con su incremento hasta el 2013. (Ver gráfico 1)

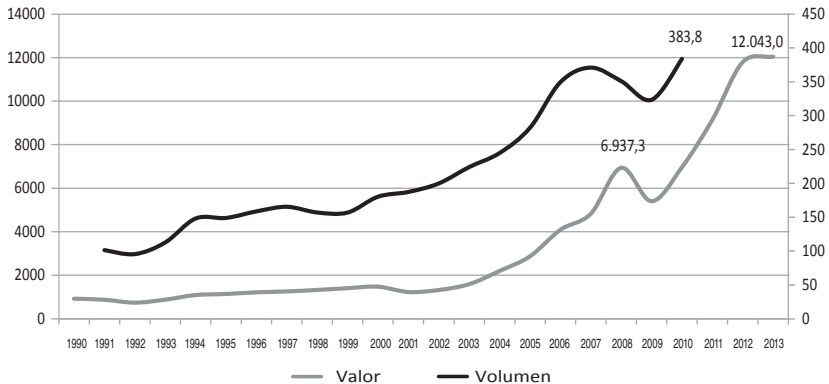
**Gráfico 1**  
**VALOR DE EXPORTACIONES Y COMO PORCENTAJE DEL PIB**  
**A PRECIOS CORRIENTES, 1990 - 2013**



Fuente: elaboración propia con datos de FMI y UDAPE.

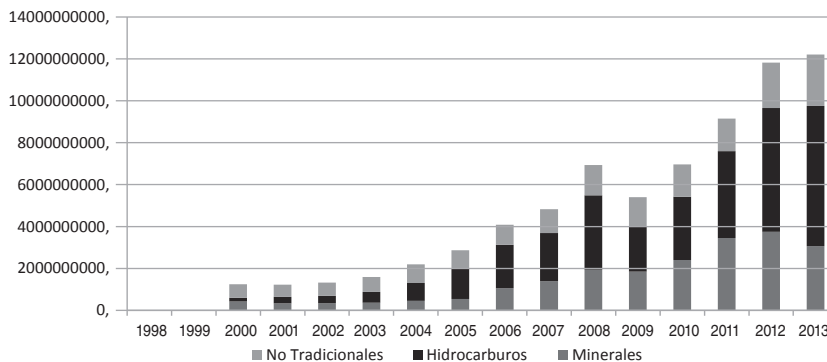
Como el mismo gráfico 1 registra, la cantidad total de ingresos entre 1998 y 2005 para el país fue de US\$ 13.400 millones, entre 2006 y 2013 fue de US\$ 61.200 millones, y la suma total de las exportaciones de Bolivia en el período 1998-2013 ha sido de un aproximado de US\$ 74.700 millones.

**Gráfico 2**  
**BOLIVIA: EXPORTACIONES VOLUMEN E ÍNDICE VALOR, 1990 - 2013**  
**(1990=100)**



En el Gráfico 2 se observa el comportamiento que han tenido las exportaciones entre 1990 y 2013 en cuanto a precios y volumen, del cual podría deducirse que el volumen de las exportaciones es altamente dependiente de los precios en los que cotizan los productos de exportación.

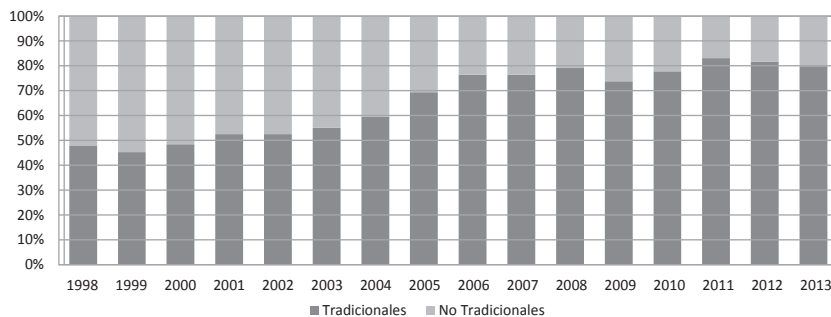
**Gráfico 3**  
**BOLIVIA: VALOR DE EXPORTACIONES TRADICIONALES Y NO TRADICIONALES, 1998-2013**  
(Millones de US\$)



Fuente: elaboración propia con datos de INE.

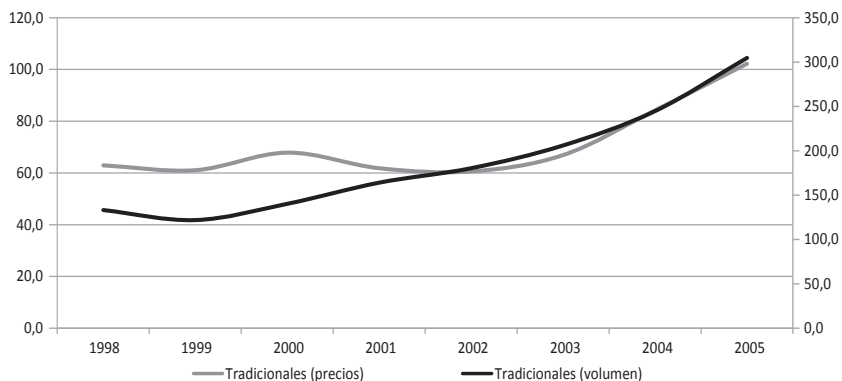
Del Gráfico 3 puede observarse claramente que los minerales, y sobre todo los hidrocarburos, han tenido cada vez una mayor participación en las exportaciones, dejando una participación proporcional cada vez menor para el sector de productos no tradicionales, algo que también hace evidente el Gráfico 4, pasando de representar de alrededor de un 50 por ciento del total de las exportaciones en 1998, a alrededor de un 80 por ciento en 2013.

**Gráfico 4**  
**BOLIVIA: EXPORTACIONES TRADICIONALES Y NO TRADICIONALES 1990-2013**  
(Porcentaje)



Fuente: elaboración propia con datos de INE y UDAPE.

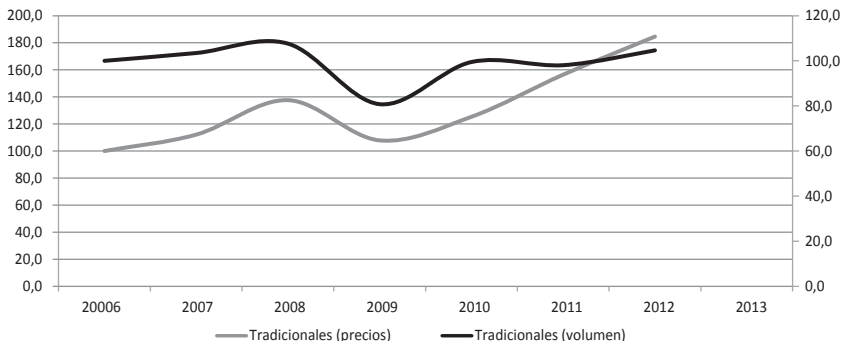
**Gráfico 5**  
**BOLIVIA: EXPORTACIONES TRADICIONALES, ÍNDICE PRECIO Y VOLUMEN, 1998 - 2005**  
 (1990 = 100)



Fuente: elaboración propia con datos de INE y UDAPE.

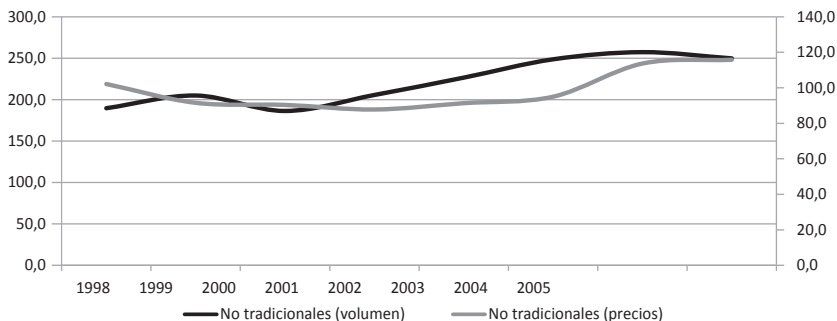
Con los gráficos 5, 6, 7 y 8 se observa que durante entre 1998 y 2005 las exportaciones tradicionales tuvieron un comportamiento similar en cuanto a precios y volumen, pero para el período 2006-2013, el desenvolvimiento del sector tradicional en cuanto a volumen no alcanzó al de los precios. De la misma manera, esto es lo que sucede para el caso de las exportaciones no tradicionales tanto para 1998-2005 como para 2006-2013. Mientras para las exportaciones no tradicionales es normal observar que el comportamiento del volumen siga la tendencia del comportamiento de los precios en el período de relativa escasez de ingresos, para el de la relativa abundancia resulta más difícil seguir con la misma tendencia.

**Gráfico 6**  
**BOLIVIA: EXPORTACIONES TRADICIONALES, ÍNDICE PRECIO Y VOLUMEN, 2006 - 2012**  
 (2006 = 100)



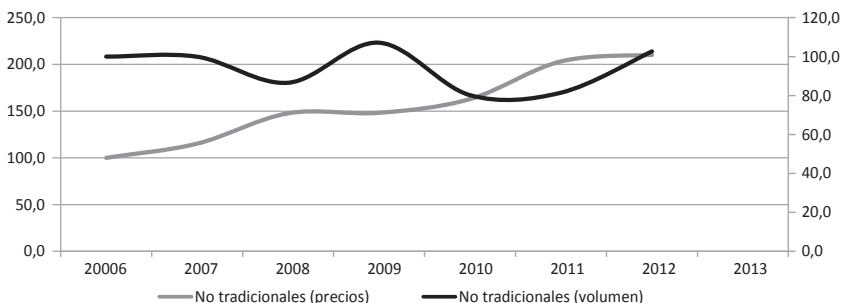
Fuente: elaboración propia con datos de INE y UDAPE.

**Gráfico 7**  
**BOLIVIA: EXPORTACIONES NO TRADICIONALES, ÍNDICE PRECIO Y VOLUMEN, 1998 - 2005**  
 (1990 = 100)



Fuente: elaboración propia con datos de INE y UDAPE.

**Gráfico 8**  
**BOLIVIA: EXPORTACIONES NO TRADICIONALES, ÍNDICE PRECIO Y VOLUMEN, 2006 - 2012**  
 (2006 = 100)

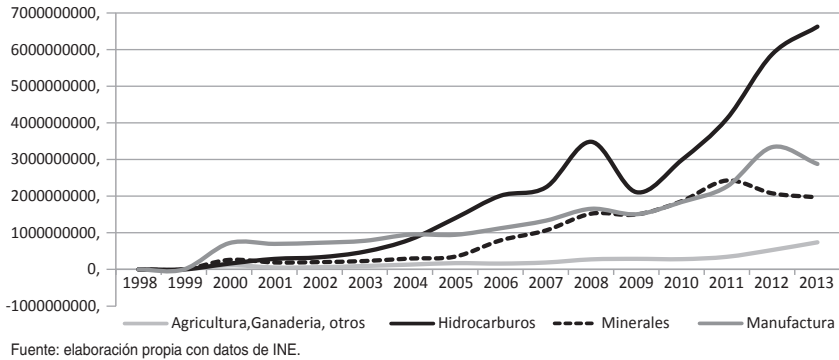


Fuente: elaboración propia con datos de INE y UDAPE.

Cuando se observa el comportamiento de las exportaciones nacionales por sectores en el Gráfico 9, se advierte no sólo el ya evidente ascenso estratosférico de los ingresos por concepto de hidrocarburos, minería y manufacturas, sino también la volatilidad que las exportaciones tradicionales en su conjunto tienen respecto del contexto internacional en cuanto a su cotización, como en el caso de los hidrocarburos 2009 y 2010, y la minería desde 2012, sino la menor magnitud que el mismo impacto ha tenido sobre las manufacturas.

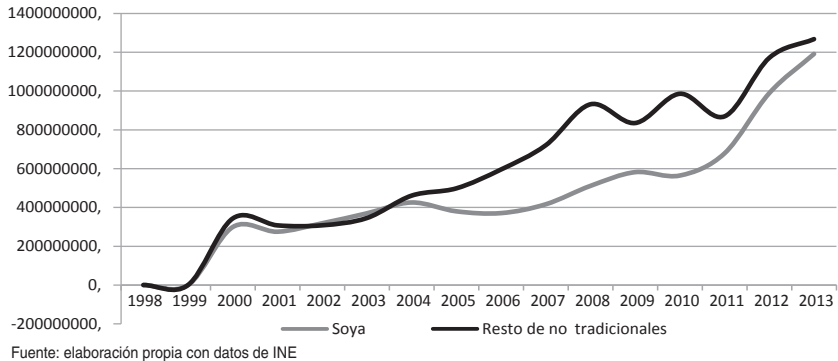
Al mismo tiempo se observa que si bien su tendencia ha seguido una trayectoria ligeramente al alza, el sector de la agricultura y la ganadería no ha tenido la misma suerte que los hidrocarburos, la soya y la minería para aprovechar los elevados precios internacionales.

**Gráfico 9**  
**BOLIVIA: EXPORTACIONES POR ACTIVIDAD, 1998 - 2013**  
(Millones de US\$)



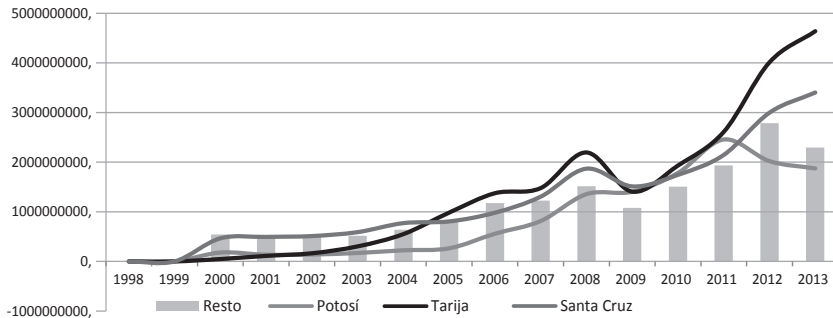
Así lo manifiesta el Gráfico 10, e incluso con mayor claridad: el comportamiento del principal producto de exportación no tradicional, la soya, que si bien ha sufrido problemas desde 2003, no ha dejado de registrar fuertes incrementos desde el año 2006.

**Gráfico 10**  
**EXPORTACIONES NO TRADICIONALES, 1998 - 2013**  
(Millones de US\$)



Cuando en el Gráfico 11 se observa los ingresos obtenidos por las exportaciones que hizo cada departamento del país, el que destaca con mucho es Tarija, cuyo principal producto de exportación es tradicional, el gas, pero seguido muy de cerca por Santa Cruz con su principal producto no tradicional, la soya, la cual, al mismo tiempo, resulta ser la exportación no tradicional más importante del país.

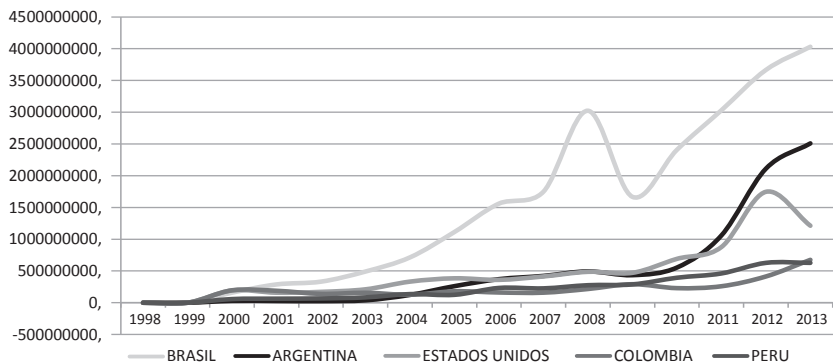
**Gráfico 11**  
**EXPORTACIONES POR DEPARTAMENTO, 1998 - 2013**  
 (Millones de US\$)



Fuente: elaboración propia con datos de INE.

Entre otros aspectos, lo que el Gráfico 12 ilustra es la caída en los ingresos que se ha sufrido por la pérdida del mercado de Estados Unidos con el programa ATPDEA, observación que coincide con la caída de la exportación de manufacturas en el mismo período del Gráfico 9, pérdida que paradójicamente significa un muy mal momento para el sector en el mejor contexto para las exportaciones en general.

**Gráfico 12**  
**EXPORTACIONES POR PRINCIPALES DESTINOS, 1998 - 2013**  
 (Millones de US\$)



Fuente: elaboración propia con datos de INE.

Lo que finalmente ofrece este trabajo es la cuantificación de los ingresos totales de todos los aspectos cubiertos, del cual pueden hacerse varias observaciones relevantes, pero las más significativas, sin duda, están relacionadas al crecimiento de las exportaciones fundamentalmente tradicionales en hidrocarburos y luego en minería, el caso de la soya en el sector no tradicional con mucha diferencia, el beneficio exponencial que han tenido departamentos como Tarija con el gas, Santa Cruz con la soya, y Potosí con la minería. Sin embargo, al mismo tiempo se anota la pérdida del mercado

estadounidense para el caso de la exportación de bienes no tradicionales por la pérdida del programa ATPDEA y la elevada dependencia de las exportaciones a los precios internacionales, que sufrieron una caída inmediata en 2008 y 2009 con el inicio de la Gran Recesión en 2007 y 2008.

**Cuadro 1**  
**EXPORTACIONES SELECCIONADAS Y POR PERÍODOS**  
(Millones de US\$)

RUBROS	1998-2005	2006-2013	2000-2013
Exportaciones	10.446.909	61.376.620	71.823.530
<b>Tradicionales</b>	<b>6.113.085</b>	<b>48.695.546</b>	<b>54.808.632</b>
Minerales	2.484.827	18.906.465	21.391.293
Hidrocarburos	3.628.258	29.789.080	33.417.338
<b>No Tradicionales</b>	<b>4.333.244</b>	<b>12.681.074</b>	<b>17.014.318</b>
Manufacturas	4.817.128	15.931.847	20.748.975
Agricultura	624.723	2.804.146	3.428.870
Soya	2.068.167	5.304.275	7.372.442
Maderas	306.525	655.796	962.321
Castaña	255.548	835.130	1.090.679
La Paz	1.081.496	4.443.862	5.525.358
Cochabamba	925.563	3.070.566	3.996.130
Santa Cruz	3.638.676	15.955.418	19.594.095
Tarija	2.160.979	19.642.895	21.803.874
Potosí	1.111.792	12.263.692	13.375.485
Chuquisaca	69.605	1.539.946	1.609.551
Pando	47.658	131.119	178.777
Beni	266.664	751.358	1.018.023
Oruro	1.085.549	3.577.761	4.663.310
Brasil	3.097.599	21.132.978	24.230.577
Argentina	503.415	7.952.520	8.455.935
Estados Unidos	1.449.764	6.258.160	7.707.925
Colombia	985.650	2.404.729	3.390.380
Perú	533.795	3.133.150	3.666.946
Japón	234.075	3.162.619	3.396.695
Corea del Sur	140.744	3.103.600	3.244.345
China	73.436	1.534.892	1.608.329

Fuente: elaboración propia con datos de INE.

### III. Conclusiones y sugerencias

Dado nuestro breve análisis de cuantificación de las exportaciones entre los períodos 1998-2005 y 2006-2013, surge la pregunta sobre si la actual estructura comercial de una muy disminuida apertura del país, tanto de exportaciones como de importaciones, está contribuyendo a generar la mayor riqueza posible entre sus habitantes, es decir, si las grandes ventajas de exportaciones de minería e hidrocarburos satisfacen las necesidades de consumo de los bienes importados.

Otra pregunta está relacionada con aquello que Bolivia puede hacer para superar su inserción a la economía internacional como un país típicamente exportador de materias primas, la cual tiene larga data y las respuestas son diversas.

Asimismo, han surgido preguntas respecto de cuál podría o debería ser el destino de los ingresos obtenidos por las exportaciones, y cuál debe ser la instancia encargada de hacerlo, pero las preguntas que sobre la mejor manera de aprovechar el contexto extraordinario y todavía favorable de elevados precios de materias primas que específicamente conciernen a este trabajo, fueron respondidas hace ya más de 200 años, como se vio, por Smith, Ricardo y más tarde por Mises.

Resulta difícil saber cuánto más podría Bolivia haber incrementado la captación de ingresos de exportaciones con la sola cuantificación de los mismos en determinado período, puesto que los mismos responden a factores institucionales y cualitativos propios de la capacidad de cada individuo como empresario que identifica y aprovecha la oportunidad de beneficio, pero sin duda serían mayores.

Sin embargo, se puede advertir que la captación de recursos lograda en el período 2006-2013 es considerablemente mayor que la del período 1998-2005, debido fundamentalmente a un efecto precio y a las inversiones realizadas en la segunda mitad de los años 90, que generaron capacidad productiva, y también por una estructura productiva tradicional inclinada al concepto propio del mercantilismo de los siglos XVI y XVII de que exportar es bueno e importar es malo, o peor aún, de que los productos no tradicionales nacionales deben estar orientados primero a satisfacer las necesidades de consumo nacional sin que esto necesariamente lo beneficie. Sin embargo, es cierta la idea de que con una diversificación de nuestras exportaciones, el país claramente podría haber conseguido mayores beneficios debido al favorable contexto externo. Este hecho podría constatarse si además se contara con un registro por materia de exportación de hojas coca y derivados de su industrialización, entre otros.

Asimismo, cabe destacar que el efecto precio sobre el considerable incremento de los ingresos por exportaciones para el país en los últimos años no es trivial, puesto que si se toma en cuenta que el proyecto de exportación de gas a mercados como el brasilero tiene una data tan larga como de al menos 40 años y una negociación de 20, el proyecto de exportación de LNG a los mercados de México y California hoy podría haber significado incluso la duplicación de la cantidad actual de ingresos por el mismo concepto dados los avances de las negociaciones de entonces, además de los avances tecnológicos actuales del sector.

Finalmente, se recomienda recuperar el mercado estadounidense para continuar aprovechando el todavía favorable contexto externo, y el fortalecimiento de la relación comercial con el Mercosur. Asimismo, se debe buscar un vínculo más ambicioso y dinámico con la Comunidad Andina de Naciones y con la Alianza del Pacífico. Los países miembros de esta asociación (Chile, Perú, Colombia, México y Costa Rica) se benefician de la apertura relativa de sus economías y de la reducción, en algunos casos incluso eliminación, de gran parte de sus tarifas aduaneras, además del establecimiento de un marco institucional que garantiza los derechos de propiedad. El sentido debe ser la superación de las posturas político-ideológicas y buscar el beneficio mutuo entre las partes.



# **LA DEUDA EXTERNA Y LOS DESEMBOLSOS EN BOLIVIA ENTRE 1998 Y 2013**

Enrique Aranibar



## **Introducción**

La deuda externa pública es una variable muy importante de toda economía. Cuando las cuentas fiscales presentan déficits se recurre al endeudamiento para financiar los gastos de diversa índole lo que no es un problema en sí mismo. Con un buen uso y administración de los desembolsos de deuda externa se puede generar ingresos suficientes como para honrar los compromisos. Al contrario con un mal manejo de éstos se corre el riesgo de ingresar en mora y en caso extremo el impago de la deuda.

En Bolivia debido a una intensa negociación para aliviar la deuda y, además, de un contexto internacional altamente favorable desde aproximadamente el 2004, se redujo significativamente la deuda externa de mediano y largo plazo, disminución significativa en relación al PIB. Pese a lo señalado, desde el 2007, en términos absolutos, la deuda se incrementó de manera sostenida y parece que en los próximos años se mantendrá la tendencia.

En el presente trabajo se hace una revisión de la trayectoria de la deuda externa pública de mediano y largo plazo. El periodo de estudio comienza en 1998, cuando se inicia el proceso de condonación de deuda, hasta el 2013; adicionalmente se comparan dos subperiodos: el primero abarca de 1998 a 2005 y el segundo entre el 2006 y 2013, este último correspondiente a los 8 años de gobierno del presidente Evo Morales.

Inicialmente se realiza una breve descripción de los ciclos de endeudamiento externo de las décadas de 1920 y 1970, como antecedentes históricos. Después se analiza la evolución del saldo de la deuda externa y lo acontecido con los desembolsos. Seguidamente se explica la importancia de las empresas públicas en relación a los desembolsos. Se dedica una sección al análisis de la emisión de bonos soberanos y finalmente se presentan las principales conclusiones inferidas del presente trabajo.

### **1. Los ciclos de endeudamiento previos**

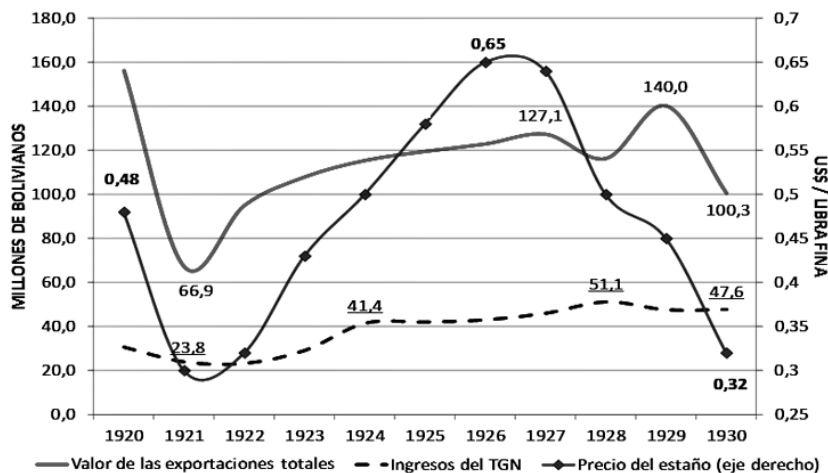
En la historia económica boliviana se pueden apreciar dos ciclos de endeudamiento externo importantes previos al suscitado en la segunda mitad de la década de los 2000: el primero en la década de 1920 y el segundo en los años 70.

#### **1.1 Década de 1920**

A partir de fines del siglo XIX y comienzos del siglo XX, debido a la caída en los precios de la plata que determinaron la crisis de la minería argentífera, el caucho y el estaño reemplazaron a la plata como los principales productos de exportación, debido a la demanda externa de estos productos. Posteriormente, también respondiendo a las condiciones del mercado mundial, el

estaño se convirtió en el principal rubro de exportación. En consecuencia, tanto el comercio exterior como los ingresos fiscales de Bolivia pasaron de depender del estaño. Las altas cotizaciones internacionales de este mineral que se registraron con mayor intensidad en los años 20, permitieron que se convirtiera en producto de exportación hegemónico. Mientras en 1910 el precio del estaño fue de US\$/Libra Fina 0,34 en 1920 fue de US\$/Libra Fina 0,48, el nivel más alto y en 1926 se alcanzó el precio máximo con US\$/Libra Fina 0,65. Posteriormente, el precio comenzó a descender agudizándose esta disminución a partir de los década de 1930 por la Gran Depresión. (Ver gráfico 1).

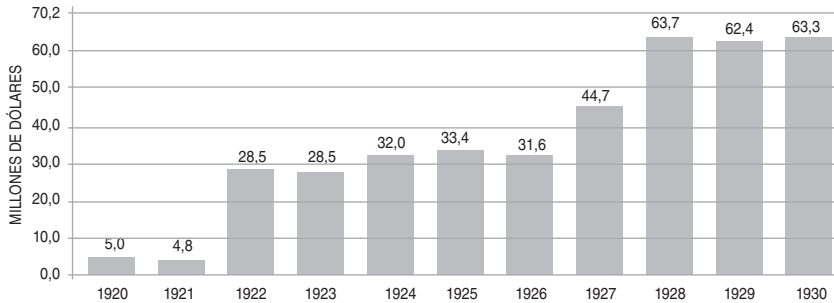
Gráfico 1  
PRECIO DEL ESTAÑO. EXPORTACIONES E INGRESOS DEL TGN, 1920 - 1930



La dependencia del estaño llegó a un grado tal que entre 1920 y 1930 representó en promedio el 73 por ciento de las exportaciones totales del país, factor que impulsó fuertemente los ingresos fiscales. En 1910 los ingresos totales del Tesoro General de la Nación (TGN) llegaron a Bs. 12,6 millones, para 1920 fueron de Bs. 30,5 millones y en 1927, año del mayor precio del estaño de la década, fueron de Bs. 45,9 millones.

Entre 1921 y 1927, el periodo de auge del estaño, el precio del mineral se incrementó en 113,3 por ciento, asimismo las exportaciones totales lo hicieron en 90,0 por ciento y los ingresos del TGN en 92,9 por ciento. Este contexto externo favorable fomentó un ciclo de endeudamiento externo importante, que de un saldo de deuda externa de US\$ 4,8 millones en 1921, llegó a US\$ 44,7 millones en 1927 y US\$ 63,3 millones en 1930 (Ver gráfico 2). Este último dato equivale en valores actuales a US\$ 901,7 millones.

**Gráfico 2**  
**SALDO DE LA DEUDA EXTERNA, 1920 - 1930**



La deuda contraída en la década de 1920 se destinó principalmente a la construcción de ferrocarriles, carreteras, cancelación de deudas interna y externa y al financiamiento del déficit fiscal. En el último caso debido a un crecimiento más acelerado de los gastos que de los ingresos del TGN.

El principal problema con la deuda externa no fue el nivel sino el uso que se le dio, “el crédito externo no se empleó en la ampliación de la capacidad productiva exportable, que hubiera permitido cumplir con el servicio de la deuda y tampoco fue utilizada para impulsar un proceso que modifique el perfil exportador de la economía boliviana.”<sup>1</sup>

El deterioro del contexto externo, reflejado en la caída del precio del estaño, impactó negativamente en las finanzas públicas del país que además contaba con un nivel muy elevado de deuda externa. “La preponderancia del estaño en la estructura de las exportaciones, la importancia de los ingresos provenientes del comercio exterior en el conjunto de los ingresos fiscales y el elevado endeudamiento externo, expresaban un alto grado de vulnerabilidad de la economía boliviana a los shocks externos negativos en el precio del estaño y en el mercado mundial de capitales.”<sup>2</sup>

Como consecuencia de esto, además del sensible impacto de la Gran Depresión<sup>3</sup>, Bolivia entró en mora y dejó de cumplir con el servicio de la deuda externa, contraída en gran parte con Estados Unidos, a partir de diciembre de 1930.

## 1.2 Década de 1970

Posteriormente a la revolución de 1952 el país cambió la orientación de su economía optando por un modelo que priorizaba al Estado. Las principales características del modelo en dicha

1 Mario Napoleón Pacheco. “La fundación del Banco Central de Bolivia (1929 – 1932)”. En: Armando Méndez y Alberto Zelada (Editores) *Historia monetaria contemporánea de Bolivia*. La Paz, Banco Central de Bolivia, 2005, p. 35.

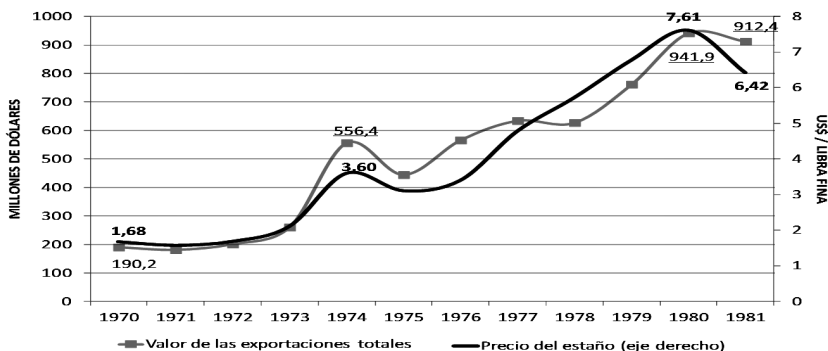
2 *Ibíd.*, p. 45.

3 Entre 1929 y 1932 se redujo en más del 50 por ciento el precio del estaño y en casi 80 por ciento las exportaciones de dicho mineral.

época fueron un alto nivel de inversión pública, el control estatal de determinadas empresas consideradas de importancia en sectores como la minería, hidrocarburos y transporte, además de la creación de otras empresas estatales. Igualmente se privilegió a algunos sectores privados otorgándoles créditos concesionales, además de exenciones impositivas bajo la premisa de promover la inversión.

En la década de los 70 nuevamente tuvo un papel importante el estaño, con un considerable incremento de su precio hasta 1980. En 1970 la cotización del estaño fue de US\$/Libra Fina 1,68, en 1974 US\$/Libra Fina 3,60 y llegó hasta US\$/Libra Fina 7,61 en 1980. El valor de las exportaciones totales siguió un comportamiento muy similar mostrando una alta correlación. (Ver gráfico 3).

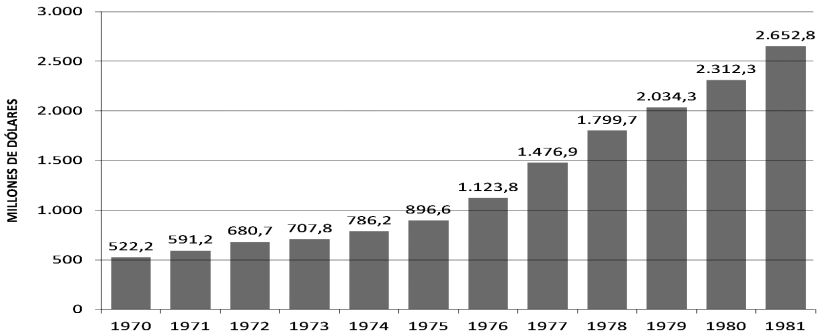
**Gráfico 3**  
**PRECIO DEL ESTAÑO Y EXPORTACIONES TOTALES, 1970 - 1981**



Si bien la proporción de la exportación de estaño respecto al valor total se redujo entre 1970 y 1981 bajando del 65,7 por ciento al 37,6 por ciento respectivamente y, de esta forma, también se redujo la dependencia de dicho mineral, esto no fue producto de la diversificación sino más bien del inicio de las exportaciones de gas natural a la Argentina en 1972. En conjunto, el estaño y gas natural, representaron el 74,5 por ciento del total exportado en 1981 y, en promedio, en la década de 1970 el 67,7 por ciento.

El contexto internacional favorable, nuevamente, impulsó un ciclo de endeudamiento externo recurriéndose incluso a acreedores privados, algo que no sucedía desde la Gran Depresión. Entre 1970 y 1980 el precio del estaño se incrementó en 353,0 por ciento, el valor de las exportaciones totales en 395,2 por ciento y el saldo de la deuda externa en 342,8 por ciento. El incremento fue constante siendo el saldo de la deuda externa en 1970 de US\$ 522,2 millones, en 1976 US\$ 1.123,8 millones y en 1981 US\$ 2.652,8 millones. (Ver gráfico 4).

**Gráfico 4**  
**SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DE BOLIVIA, 1970 - 1981**



El Estado logró financiar gran parte de sus proyectos con deuda externa. Ésta se incrementó más que nada por los intereses en mora considerando que gran parte de la deuda correspondía a acreedores privados con tasas más altas y a un plazo menor que, por ejemplo, con acreedores multilaterales.

Nuevamente el problema fue el uso que se le dio y no la deuda en sí mismo. Parte del dinero se destinó a proyectos poco rentables como la fundición de Karachipampa, la fábrica de aceites de Villamontes o la construcción de la autopista La Paz – El Alto entre otros. Además “... una proporción importante de la inversión de las empresas públicas, aun cuando ellas eran “superavitarias” como YPF, se financiaba con recursos de la deuda externa.”<sup>4</sup>

Los altos niveles de endeudamiento externo llegaron a niveles insostenibles derivando en una crisis de deuda. A mediados de 1984 se decidió suspender los pagos de servicio de deuda a los bancos comerciales internacionales.

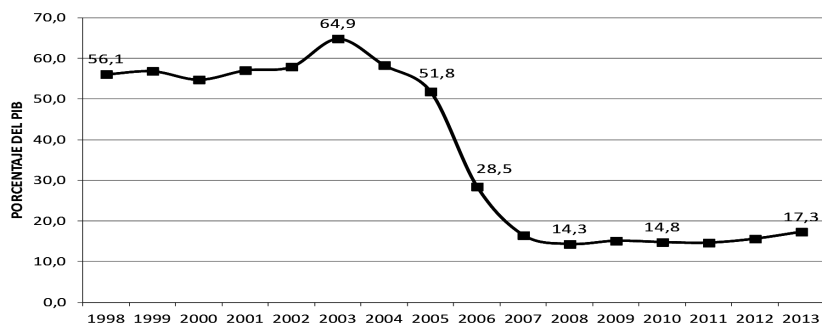
## 2. La deuda reciente

A fines de la década de 1980, después de la denominada crisis de deuda, los niveles de endeudamiento del país se incrementaron llegando a niveles preocupantes en los noventa. Cuando terminaba dicha década la deuda externa pública se situó alrededor del 55 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB), manteniéndose en ese registro hasta el 2003. En 2004 se llegó al nivel más alto de los últimos 15 años con 64,9 por ciento del PIB, pero a partir de entonces hubo

<sup>4</sup> Juan Antonio Morales y Napoleón Pacheco. “El retorno de los liberales”. En: Fernando Campero (Editor). *Bolivia en el siglo XX. La formación de la Bolivia contemporánea*. La Paz, Harvard Club de Bolivia. 1999, p. 180.

un descenso considerable llegando hasta el 14,3 por ciento del PIB. La gestión 2013 terminó con una deuda de 17,3 por ciento del PIB. (Ver gráfico 5).

**Gráfico 5**  
**SALDO DE LA DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, 1998 - 2013**



Es importante anotar que no solo los niveles de deuda eran preocupantes sino también el contexto internacional. Los términos del intercambio sufrieron un constante deterioro que empezó a revertirse a partir del 2004, aunque con una leve caída en 2009, sobrepasando los niveles de inicios de los 90.

Con un contexto internacional más favorable, la proporción de la deuda externa respecto al PIB bajó no solamente por la política de alivio de deuda llevada a cabo por diferentes instituciones, sino principalmente por un incremento significativo del producto boliviano que pasó de US\$ 9,532 millones en 2005 a US\$ 30,381 millones en 2013.

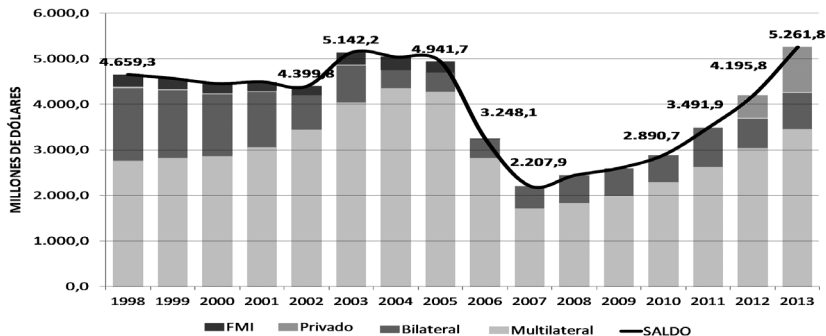
Si bien los indicadores de sostenibilidad de la deuda externa en la actualidad son bastante favorables, no permite apreciar el panorama completo de la deuda externa y sus desembolsos a lo largo de los últimos años.

### 3. El saldo de la deuda externa

En 1998 el saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo fue de US\$ 4,659.3 millones manteniéndose en ese nivel hasta inicios del siglo XXI. En 2003 hubo un incremento del saldo llegando a US\$ 5,142.2 millones. (Ver gráfico 6). A partir de dicho año el descenso de la deuda fue continuo hasta llegar a un saldo de US\$ 2,207.9 millones en 2007, el nivel más bajo de deuda pública registrado desde 1981.



Gráfico 6  
EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA, 1998 - 2013

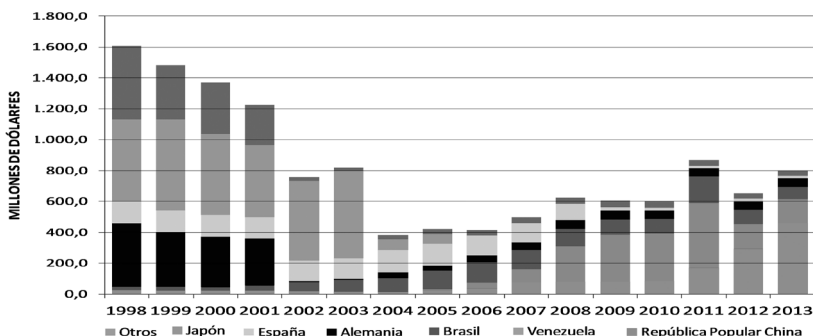


Después del marcado descenso de la deuda se empezó un nuevo ciclo de endeudamiento registrando el nivel más alto de deuda en los últimos 33 años con US\$ 5.261,8 millones. Comparativamente entre 2003 y 2007 el saldo de la deuda externa se redujo en 57,1 por ciento mientras entre 2007 y 2013 se incrementó en 138,3 por ciento.

Se aprecia en el gráfico que nuestros principales acreedores fueron los organismos multilaterales representando en promedio entre 1998 y 2013 el 74,4 por ciento del total de la deuda; de éstos, inicialmente, se destacaban el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial controlando hasta 2/3 del total pero después de las condonaciones de mediados de la década del 2000 perdieron peso dejando los últimos años un mayor espacio a la Corporación Andina de Fomento (CAF).

Los acreedores bilaterales fueron reduciendo su presencia hasta mantenerse relativamente estables desde el 2008. De la misma forma que los multilaterales los alivios de deuda jugaron un papel importante, si bien se redujo el monto de deuda bilateral también se dio un cambio en su composición. España y Japón condonaron la totalidad de su deuda y Alemania la redujo significativamente, pero desde el 2006 China y Venezuela se convirtieron en los principales acreedores. (Ver gráfico 7). En promedio, en el periodo de análisis (1998 - 2013), la deuda bilateral representó el 20,9 por ciento del total.

Gráfico 7  
EVOLUCIÓN DEL SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA BILATERAL, 1998 - 2013



Entre 2012 y 2013 la deuda con acreedores privados reapareció debido a la colocación de bonos soberanos emitidos por el Estado Plurinacional de Bolivia, es así que en 2013 los acreedores privados superaron al total de los bilaterales.

## **4. Alivio de deuda**

### **4.1 Las principales iniciativas de alivios de deuda**

El problema de la deuda externa recobró importancia en la década de 1990, en ese contexto los organismos multilaterales y los gobiernos de los países desarrollados se fijaron como objetivo principal lograr una deuda externa sostenible para los países más pobres del planeta que les permitiera un mayor y más rápido desarrollo.

En septiembre de 1996 se aprobó la iniciativa de los Países Pobres Altamente Endeudados o *Heavily Indebted Poor Countries* (HIPC I), dirigido a favorecer a países con bajos niveles de desarrollo, bajos ingresos y una elevada carga de deuda externa. Para acceder a la iniciativa se requería que el país implemente un programa de reajuste y reforma macroeconómica aprobado por el FMI y el Banco Mundial.

En el caso de Bolivia, después de haberse superado el *punto de decisión*, en septiembre de 1998 se aprobó el denominado *punto de culminación* del programa HIPC I por el cual se accedió al alivio de deuda multilateral y bilateral, los organismos que más aportaron fueron el BID y Banco Mundial seguidos del FMI, CAF y FONPLATA. Igualmente a fines de 1998 en el Club de París VII Alemania, Holanda, Austria, Reino Unido, Bélgica, Estados Unidos, Francia y Japón acordaron reducir el stock de deuda de nuestro país.

Después de la revisión del proyecto en la reunión del G-7, a mediados de 1999, se modificó el HIPC I y se planteó el HIPC ampliado o HIPC II. La principal diferencia con el acuerdo inicial fue que el alivio de deuda sería ampliado, además que sería más rápido y más profundo. Bolivia nuevamente accedió al alivio gracias a su relación con el FMI y el Banco Mundial, la implementación de políticas económicas prudentes, la Estrategia Boliviana para la Reducción de la Pobreza y por contar con la participación de todos sus acreedores.

A sugerencia de la Iniciativa de Colonia, a mediados del 2001, se aprobó el acuerdo "Más allá del HIPC" que eliminó por completo la deuda de ayuda oficial para el desarrollo. Se aprueba un alivio de nuestra deuda por US\$ 1.200 millones adicionales a los US\$ 760 millones de la primera fase del HIPC. Además que en el marco del Club de París VIII se anunció la condonación de la deuda bilateral y privada por un monto total de US\$ 1.112,4 millones, correspondiendo US\$ 453,7 millones a Japón y US\$ 345,7 millones a Alemania. Acuerdos adicionales en 2002 elevaron levemente el alivio de la deuda del Club de París VIII hasta los US\$ 1.143,4 millones.

En cumplimiento al acuerdo del Club de París VIII de junio de 2001, en febrero de 2004 Japón procedió a condonar la deuda boliviana por un monto de US\$ 506,2 millones. A mediados de ese año Brasil hizo lo mismo pero por un monto mucho menor de US\$ 51 millones. La gestión 2004 cerró con un saldo de deuda de US\$ 87,4 millones y US\$ 71,6 millones correspondientes a Brasil y Japón respectivamente.

De la cumbre de Gleneagles del G-8 llevada a cabo en julio de 2005 surgió una nueva propuesta llamada Iniciativa para el Alivio de Deuda Multilateral o *Multilateral Debt Relief Initiative* (MDRI). Se acordó el alivio del total del stock de deuda de los países HIPC con el objetivo de otorgar una mayor facilidad a dichos países y así alcanzar los Objetivos de Desarrollo del Milenio. Inicialmente el FMI seleccionó a 18 países que habían alcanzado el punto de culminación del HIPC para acceder a la iniciativa, de América Latina se beneficiaron Bolivia, Honduras, Nicaragua y Guyana. Se estima que nuestro país obtendría un alivio total de US\$ 2.322,5 millones.

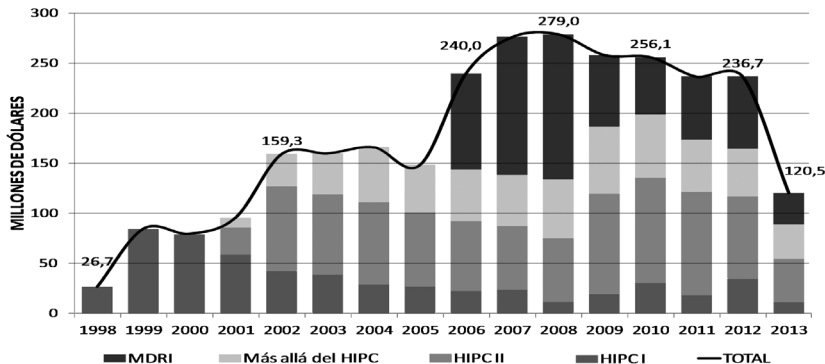
En el anterior gráfico (gráfico 6) se aprecia que entre 2006 y 2007 se redujo el nivel de la deuda de manera excepcional, este fenómeno se debió a una fuerte condonación de deuda por parte del FMI, Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial. Bajo el marco del MDRI a finales de 2005 el FMI anunció el alivio del 100 por ciento de la deuda con Bolivia, equivalente a US\$ 232,5 millones que se efectivizaron en enero de 2006 y US\$ 14,6 millones en junio de 2007. El Banco Mundial hizo lo mismo en julio del 2006 pero por un monto de US\$ 1.511,3 millones y finalmente en enero de 2007 el BID por US\$ 1.171 millones.

Otras condonaciones fueron hechas por China en US\$ 4,4 millones en marzo de 2005 y por US\$ 5 millones en 2008; España suscribió en septiembre de 2009 el “Programa de conversión de deuda del Estado Plurinacional de Bolivia frente al Reino de España” por un total de 77,6 millones.

#### **4.2 Evolución del alivio de deuda**

El alivio de la deuda externa boliviana comenzó en 1998 con US\$ 26,7 millones, posteriormente el 2002 se incrementó hasta los US\$ 159,3 millones. Pero los montos más importantes se dieron a partir del año 2005 superando los US\$ 200 millones y llegándose al nivel más alto en 2008 con US\$ 279,0 millones. En el primer semestre del 2013 la deuda condonada fue de US\$ 120,5 millones. (Ver gráfico 8).

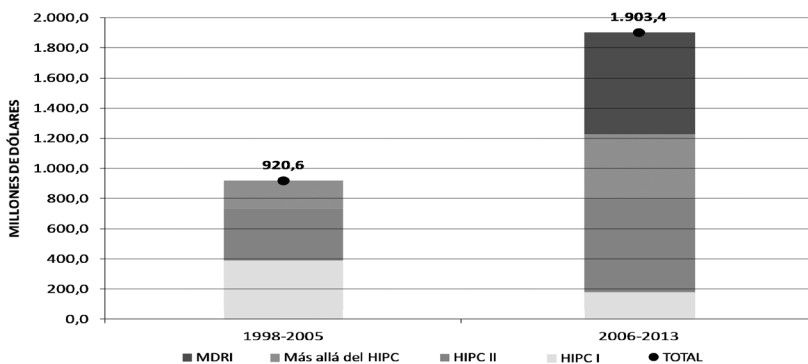
**Gráfico 8**  
**EVOLUCIÓN DEL ALIVIO DE LA DEUDA, 1998 - 2013**



En un inicio las condonaciones fueron relativamente bajas ya que correspondían solamente al HIPC I pero, desde el 2001, se agregaron el HIPC II y Más allá del HIPC mejorando significativamente el alivio de la deuda. Con la aplicación del MDRI se recibió un fuerte apoyo al alivio de la deuda nacional aunque en los últimos tres años disminuyeron los montos.

Comparativamente entre 1998 y 2005 el alivio de deuda sumó un total de US\$ 920,6 millones mientras entre 2006 y junio de 2013 fue de US\$ 1.903,4 millones, es decir que este último fue mayor en US\$ 982,8 millones que en términos relativos representó un incremento de 106,8 por ciento. (Ver gráfico 9).

**Gráfico 9**  
**COMPARACIÓN DEL ALIVIO DE LA DEUDA, 1998 - 2013**



La diferencia entre ambos periodos se debe principalmente al MDRI que entró en vigencia en 2006 y que hasta el primer semestre de 2013 totalizó US\$ 675,9 millones. Pero aun si no se

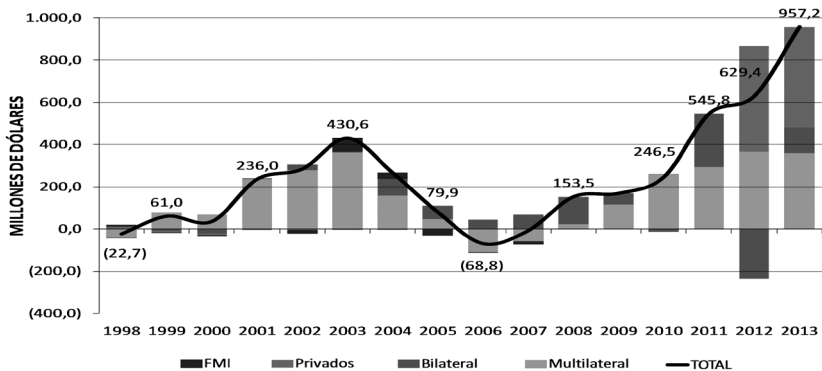
tomara en cuenta dicha iniciativa, en el último periodo se habría alcanzado una condonación superior al primer periodo en 33,3 por ciento (US\$ 306,9 millones), esto gracias al HIPC II y Más allá del HIPC que crecieron en 80,8 por ciento y 128,9 por ciento respectivamente.

Claramente se observa que en los últimos ocho años hubo un mayor alivio de la deuda que en los previos ocho años. Esto no es producto de una mayor negociación del país con los acreedores, sino un resultado de los esfuerzos y negociaciones por condonar nuestra deuda externa iniciados en los 90 hasta inicios del siglo XXI. Conseguir que Bolivia sea tomada en cuenta como un país HIPC, además de mantener una política económica prudente, muchas veces acorde a las recomendaciones de organismos internacionales, nos permitió acceder a sucesivas ampliaciones y nuevos acuerdos de alivio de deuda.

## 5. Las transferencias netas de deuda externa

La diferencia entre el flujo de recursos correspondientes a la deuda externa que llega a un determinado país (desembolsos) y el pago de servicios de deuda, dan como resultado las transferencias netas. Al igual que el alivio de deuda las transferencias netas tuvieron una evolución positiva. En 1998 fueron negativas en US\$ 22,7 millones lo que significa que el servicio de deuda fue superior a los desembolsos de deuda recibidos en dicho año. Hasta el 2003 se llegó a US\$ 430,6 millones en transferencias netas para luego descender hasta el 2006 con un valor negativo de US\$ 68,8 millones. (Ver gráfico 10).

Gráfico 10  
EVOLUCIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS NETAS, 1998 - 2013

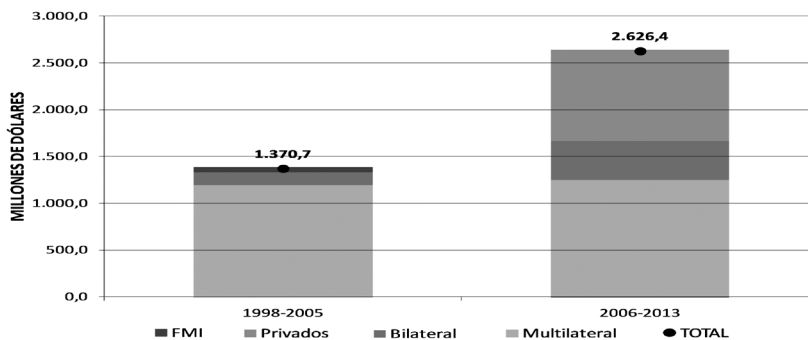


Desde el 2008 las transferencias fueron siempre positivas aunque con valores negativos con los acreedores bilaterales tanto en 2010 como 2012. A lo largo de los años los organismos multilaterales fueron los más importantes representando la mayor parte de las transferencias netas. En segundo lugar se situó el grupo de bilaterales y el FMI que después de 2007 ya no

aparece debido a la condonación total de la deuda. Tanto en 2012 como 2013 los privados fueron sumamente importantes.

En el segundo periodo se tuvo un acumulado de US\$ 2.626,4 millones superior en US\$ 1.255,7 millones al primer periodo que totalizó US\$ 1.370,7 millones (ver gráfico 11), es decir un crecimiento de 91,6 por ciento en las transferencias.

**Gráfico 11**  
**COMPARACIÓN DE LAS TRANSFERENCIAS NETAS, 1998 - 2013**



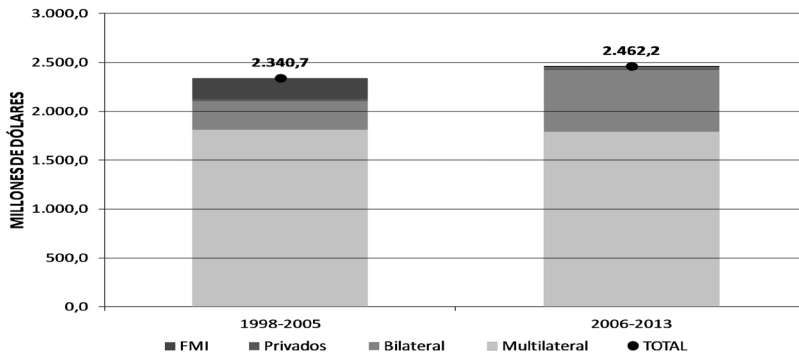
En cuanto a las transferencias multilaterales casi no hubo cambios con un incremento de 5,0 por ciento, al contrario en la participación bilateral las transferencias subieron en casi 200 por ciento. Pero el cambio más importante fue en los flujos de las instituciones privadas de los cuales hubo un registro negativo de US\$ 13,2 millones en el primer periodo, pero en el segundo totalizaron US\$ 975,3 millones.

Revisando por separado el comportamiento de los desembolsos y del servicio de la deuda externa (pagos correspondientes al principal, intereses y comisiones de la deuda), se aprecia que no experimentó variaciones significativas entre 1998 y 2013. El monto por servicio de la deuda en el periodo completo fue en promedio de US\$ 300,2 millones y no superó los US\$ 400 millones con excepción de 2012 que registró US\$ 505,7 millones. Este monto se debió a un elevado nivel de servicio de la deuda bilateral de US\$ 297,5 millones, del cual el 90,3 por ciento correspondió al pago hecho a la República Bolivariana de Venezuela.

Entre el primer y segundo periodo el nivel del servicio de la deuda creció en 5,2 por ciento equivalente a US\$ 121,5 millones. Los cambios más importantes fueron la casi desaparición de pagos al FMI y el incremento en los bilaterales.<sup>5</sup> Con las instituciones multilaterales los montos pagados fueron casi los mismos en ambos periodos. (Ver gráfico 12).

<sup>5</sup> Principalmente por Venezuela, país con el cual se pasó de no tener servicio de deuda a un monto acumulado entre 2006 y 2013 de US\$ 403,6 millones, lo que representó el 63,8 por ciento del total de servicio de deuda bilateral en dicho periodo.

**Gráfico 12**  
**COMPARACIÓN DEL SERVICIO DE LA DEUDA, 1998 - 2013**



Considerando que el servicio de la deuda se mantuvo relativamente constante y con agregados muy similares en ambos periodos, la diferencia en las transferencias netas se explicaría por el comportamiento de los desembolsos de deuda externa.

## 6. Los desembolsos de deuda externa

### 6.1 Según acreedor

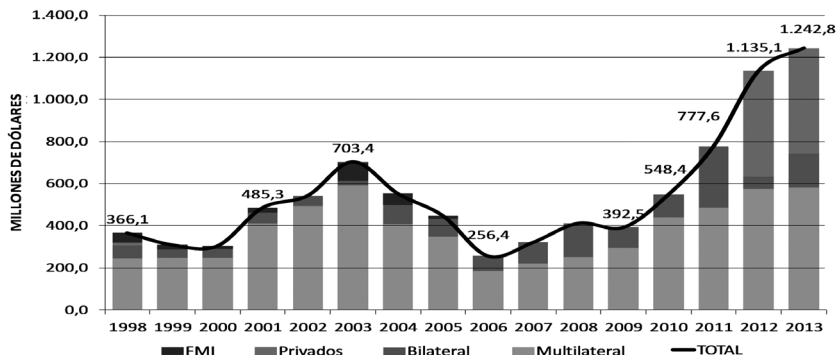
Después de la significativa reducción/condonación de la deuda externa de mediano y largo plazo tanto por organismos bilaterales como multilaterales, Bolivia continuó contratando deuda pese a la mayor cantidad de recursos recibidos por diferentes fuentes. Una muestra de esto es el aumento de US\$ 3.326,0 millones entre el primer y segundo periodo que en términos relativos significó un incremento de 77,0 por ciento. El total de los montos contratados alcanzaron los US\$ 4.319,1 millones y US\$ 7.645,1 millones en el primer y segundo periodo respectivamente.

Así como los montos contratados se incrementaron también los desembolsos de deuda externa. Se entiende por desembolso a “la puesta de recursos tales como bienes, servicios o fondos a disposición del prestatario, del país garante o del organismo multilateral como pago de las obligaciones contraídas en virtud de un acuerdo de préstamo”.<sup>6</sup> Es decir (para el presente trabajo) los flujos de capital girados al prestatario por parte del prestamista como parte del crédito pactado.

En la gestión 1998 los desembolsos totalizaron US\$ 366,1 millones cifra inferior a los US\$ 703,4 millones de 2003 cuando se llegó a un punto alto, desde entonces hubo una caída hasta el año 2006 con un monto de US\$ 256,4 millones. Un nuevo ciclo de desembolsos parece haberse iniciado en 2007 creciendo de manera continua y alcanzando en 2013 los US\$ 1.242,8 millones (ver gráfico 13). En términos absolutos ese monto representa un record de desembolsos en la historia económica reciente.

<sup>6</sup> Banco Central de Bolivia. Informe de la deuda externa pública. Al 31 de diciembre de 2012. La Paz, 2013.

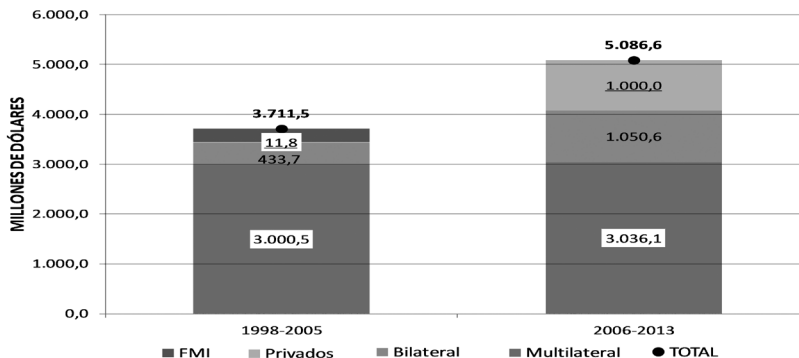
**Gráfico 13**  
**EVOLUCIÓN DE LOS DESEMBOLSOS DE LA DEUDA EXTERNA SEGÚN ACREEDOR, 1998 - 2013**



Los principales proveedores de fondos a lo largo del periodo de estudio fueron los multilaterales que en 2002 llegaron a representar el 92,3 por ciento del total y en promedio de 1998 a 2013 un 72,4 por ciento; de los multilaterales se destaca la CAF, el BID y el Banco Mundial. En cuanto a los bilaterales existe una mayor oscilación en los desembolsos aunque con una participación importante hasta el 2010, los años 2012 y 2013 fueron desplazados por los desembolsos privados que en ambos casos llegaron a US\$ 500 millones.

De manera agregada entre 1998 y 2005 los desembolsos sumaron US\$ 3.711,5 millones mientras entre 2006 y 2013 fue de US\$ 5.086,6 millones, es decir se registró un aumento de 37,0 por ciento. Comparativamente los desembolsos multilaterales no sufrieron cambios significativos solo de apenas 1,2 por ciento, por lo que la diferencia se halla con los bilaterales y privados. Con los primeros hubo un incremento de US\$ 616,9 millones y con los segundos de US\$ 988,2 millones. (Ver gráfico 14).

**Gráfico 14**  
**COMPARACIÓN DE LOS DESEMBOLSOS, 1998 - 2013**





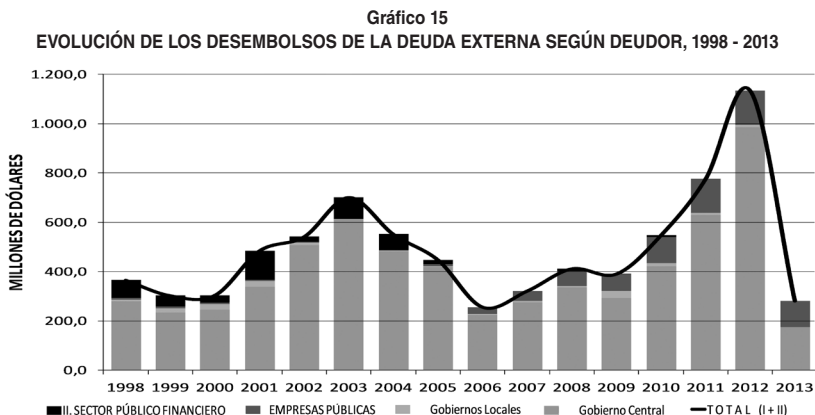
Se destaca el cambio en los acreedores bilaterales ya que con Alemania, Brasil, España, Japón e Italia hubo una reducción de desembolsos entre el primer y segundo periodo mientras que se convirtieron en los principales acreedores los gobiernos de Venezuela y China. Se pasó de un monto de US\$ 5,8 millones a US\$ 530,6 millones con Venezuela y de US\$ 21,9 millones a US\$ 413,3 millones con China, en conjunto ambos países representaron el 18,6 por ciento del total desembolsado en el segundo periodo y el 89,8 por ciento de los bilaterales.

Si bien este cambio es en parte producto de la condonación de deuda y la mayor importancia e influencia de la de la economía china en nuestra región, también responde a la afinidad que tiene el actual gobierno con Venezuela y China. En los últimos años la principal razón de los créditos con Venezuela, incluso de corto plazo, se debió a la importación de carburantes y, en el caso de China, por la construcción y puesta en órbita de un satélite espacial que entró en funcionamiento recientemente.<sup>7</sup>

En el caso de los desembolsos privados por un monto de US\$ 1.000 millones que se originaron en la emisión de los bonos soberanos, se detallará su destino más adelante.

## 6.2 Según deudor

Desagregando la información según el deudor o mejor dicho según la estructura institucional del sector público boliviano encontramos que, en el periodo de estudio, el Gobierno Central es el principal receptor de los desembolsos llegando en promedio al 81,6 por ciento del total (ver gráfico 15). Los Gobiernos Locales no representan una proporción significativa.



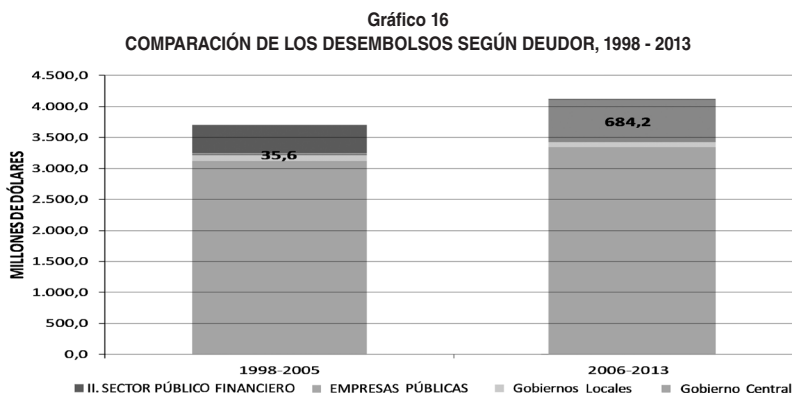
Hasta mediados de los años 2000 el sector público financiero presentó flujos importantes debido, en gran parte, al crédito *Stand By* del FMI para el Banco Central de Bolivia (BCB) con

<sup>7</sup> El costo total del satélite fue de US\$ 302 millones financiado en un 85 por ciento con crédito. El crédito contratado con el Banco de Desarrollo de China por el sistema satelital Tupac Katari fue por un monto total de US\$ 251,1 millones, a una tasa de interés de 2,7 por ciento más libor a 6 meses.

el objetivo de ayudar con los problemas de balanza de pagos; igualmente, los denominados bancos especializados recibieron desembolsos si bien en montos menores entre 1998 y 2005, y nuevamente entre 2008 y 2011.

Dentro del Gobierno Central la Administradora Boliviana de Caminos (anteriormente SENAC) recibió una suma importante de recursos en todos estos años al igual que el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (anteriormente Ministerio de Hacienda) representando en promedio un 30,3 por ciento y 14,9 por ciento del total desembolsado respectivamente, llevándose en conjunto casi la mitad de los desembolsos.

Es notable el incremento de los desembolsos a las empresas públicas que a partir del 2006 se mantuvo relativamente constante. En la década de los 90 la tendencia general fue hacia una constante reducción de la participación del Estado en la economía dando mayor espacio a la iniciativa privada. Bajo este contexto algunas empresas públicas se cerraron y otras se abrieron a la inversión y control privado. No es de extrañar que en el primer periodo analizado los desembolsos a empresas públicas sumaran apenas US\$ 35,6 millones. (Ver gráfico 16).

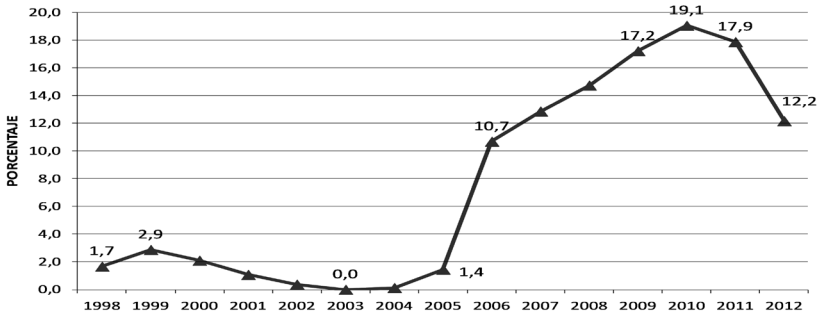


Al contrario, con el gobierno de Evo Morales hubo un giro en la concepción del papel del Estado en la economía con una participación activa en todos los ámbitos. Entre el año 2006 y junio de 2013 los desembolsos sumaron los US\$ 684,2 millones, un incremento en términos absolutos de US\$ 648,6 millones (en términos relativos equivale a un 6.921,8 por ciento).

### 6.3 A empresas públicas

Uno de los principales objetivos del actual gobierno desde un inicio fue la mayor participación de las empresas estatales tratando de revertir lo sucedido en el pasado. Mientras en 1998 el 1,7 por ciento de los desembolsos totales se dirigieron a empresas estatales y en 2003 el 0,0 por ciento, para el año 2006 esta cifra subió hasta el 10,7 por ciento (ver gráfico 17).

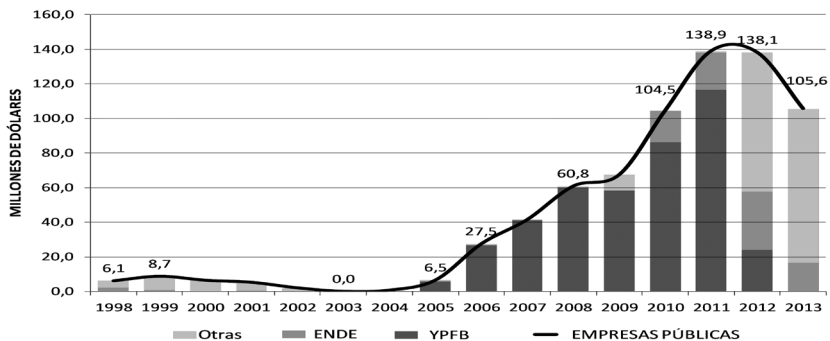
**Gráfico 17**  
**PARTICIPACIÓN DE LAS EMPRESAS ESTATALES EN LOS DESEMBOLOSOS. 1998 - 2013**



Se puede observar claramente el cambio en la tendencia teniendo la participación más alta en 2010 con 19,1 por ciento, aunque de la información preliminar se tiene que al primer semestre de 2013 habría alcanzado el 37,4 por ciento.

Resulta interesante el destino de los desembolsos a empresas estatales concentrándose en un par de ellas. A excepción de 2012 y 2013, desde el 2005 la mayor parte de los desembolsos correspondieron a la empresa Yacimientos Petrolíferos Fiscales de Bolivia (YPFB) llegando a ser algunos años más del 90 por ciento del total de las empresas públicas. Pese a que el primer semestre de 2013 YPFB no recibió ningún desembolso, el nivel total no descendió significativamente (ver gráfico 18). La segunda empresa con desembolsos importantes es la Empresa Nacional de Electricidad Bolivia (ENDE) reapareciendo desde el 2010 con un monto de US\$ 18,3 millones.

**Gráfico 18**  
**EVOLUCIÓN DE LOS DESEMBOLOSOS DE DEUDA A EMPRESAS PÚBLICAS, 1998 - 2013**



Tanto el 2012 como el primer semestre de 2013 se aprecia que la categoría de otras empresas públicas presentaron montos altos. Esto fue producto, en gran parte, a los desembolsos de US\$ 79,6 millones y US\$ 88,7 millones en 2012 y 2013 respectivamente a favor de la Agencia Boliviana Espacial (ABE).

Comparativamente YPFB pasó de un total de US\$ 5,9 millones en el primer periodo a US\$ 413,1 millones en el segundo periodo. En el caso de ENDE subió de US\$ 3,8 millones a US\$ 90,5 millones, totalizando entre ambas el 73,6 por ciento del desembolso a las empresas públicas en el segundo periodo. Esta concentración no parece ser casual.

El objetivo del Estado por alcanzar una mayor participación en la economía nacional y de control de lo que denominó las “empresas estratégicas” quedó claro el 1º de mayo del 2006, meses después de haber asumido el gobierno, cuando se determinó, como “regalo” al pueblo boliviano por el día del trabajador, la denominada nacionalización de los hidrocarburos que, en realidad, significó una renegociación de los contratos con cada una de las empresas petroleras. Esta fue la primera de muchas estatizaciones realizadas hasta el 2013.

Los sectores que más estatizaciones sufrieron fueron el de hidrocarburos y el eléctrico, siendo las principales empresas Chaco, Andina, Transredes y Petrobras para el primer caso, Corani, Valle Hermoso, Guaracachi, ELFEC, Electropaz y ELFEO en el segundo.<sup>8</sup>

Es así que los sectores con mayores estatizaciones también resultan ser los sectores con mayores desembolsos entre 2006 y 2013, el Estado al hacerse del control de estas empresas también tuvo que hacerse cargo de los proyectos de inversión en sus diversos niveles. Tal parece que se estaría sustituyendo inversión privada por inversión pública con financiamiento externo o, lo que es lo mismo, cubriendo los vacíos dejados en estos sectores.

## **7. Los bonos soberanos**

En los apartados anteriores se pudo apreciar que tanto en el saldo de la deuda pública externa como en las transferencias netas y los desembolsos, el sector privado resurgió con fuerza en los últimos dos años, específicamente en 2012 y 2013. El motivo de esto es la emisión de bonos soberanos por parte del Estado boliviano en dos ocasiones.

Un bono soberano es, al igual que cualquier bono, un instrumento de renta fija que representa una promesa de pago futura consignada en un documento con un plazo, moneda y cupón determinado; la diferencia con el resto de los bonos reside en que el ente emisor no es una empresa privada sino un ente público, es decir el Estado.

---

<sup>8</sup> La Fundación Milenio elaboró varios sucintos exámenes de las principales estatizaciones, sus consecuencias y costos que se puede ver en diferentes números del Informe Nacional de Coyuntura.

En la ley del Presupuesto General del Estado de la gestión 2012 se aceptó la participación del Estado boliviano en el mercado internacional de capitales hasta un monto máximo de US\$ 500 millones destinados a apoyo presupuestario. En marzo de 2012 se contrató para la emisión de los bonos soberanos a los bancos de inversión *Goldman Sachs* y *Bank of America Merrill Lynch*.

La primera emisión en el siglo XXI se llevó a cabo el 22 de octubre de 2012 colocando la totalidad de los mismos en el mercado financiero de Nueva York. El monto total fue de US\$ 500 millones a un plazo de 10 años y un cupón de 4,875 por ciento pagaderos semestralmente. Los principales demandantes fueron de origen norteamericano (43 por ciento) seguido de europeos (39 por ciento) y latinoamericanos (16 por ciento). Según el tipo de inversor la composición fue Asesores de Inversión 58 por ciento, bancos 13 por ciento, *Hedge Funds* 9 por ciento, Fondos de Pensiones 8 por ciento, banca privada 5 por ciento, *brokers* 3 por ciento, seguros 2 por ciento y otros igualmente con 2 por ciento.

Bolivia no fue el único país en colocar bonos soberanos en Latinoamérica entre 2011 y 2012, también colocaron bonos Guatemala, México, Chile y Colombia con un vencimiento similar de 10 años aunque con montos y calificaciones diferentes. A excepción de Guatemala las condiciones fueron más favorables para los demás países respecto al cupón que no superó el 3,7 por ciento.

El monto desembolsado por esta primera emisión fue destinado en su totalidad a proyectos carreteros. En el cuadro 1 se presenta la lista detallada de las principales obras, departamento y monto de financiamiento.

**Cuadro 1**  
**DESTINO DE LOS DESEMBOLSOS DE LOS BONOS SOBERANOS 1**  
(Emisión 2012)

PROYECTO CARRETERO	Departamento	Monto (Millones de US\$)	Participación (Porcentaje)
Carretera Entre Ríos - Palos Blancos	Tarija	85,0	17,0
Puerto Ganadero - San Ignacio de Moxos	Beni	84,0	16,8
Doble vía Río Seco - Huarina	La Paz	61,0	12,2
Carretera Turo - Cosapa	Oruro	49,4	9,9
Doble vía Huarina - Tiquina	La Paz	40,4	8,1
Puente Madre de Dios	Pando	30,9	6,2
Puente Beni 2	Beni	24,1	4,8
Doble vía Huarina - Achacachi	La Paz	24,0	4,8
Segundo cruce Río Seque - La Cumbre	La Paz	22,5	4,5
Carretera Circunvalación a la ciudad de Huanuni	Oruro	13,4	2,7
Diseño del puente Beni 3	Beni	2,5	0,5
Diseño del puente Mamoré	Beni	2,3	0,5
Otros proyectos de infraestructura vial	—	60,5	12,1
<b>TOTAL</b>	—	<b>500,0</b>	<b>100,0</b>

PUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

Se aprecia que la carretera Entre Ríos – Palos Blancos junto al puerto Ganadero – San Ignacio de Moxos y la doble vía Rio Seco – Huarina concentran el 46,0 por ciento de los US\$ 500 millones desembolsados. De las 12 obras detalladas 4 corresponden al departamento de La Paz, 4 al Beni, 2 a Oruro y una a Tarija y Pando.

Al igual que en la primera, la segunda emisión de bonos fue aprobada en el Presupuesto General del Estado para la gestión 2013 (Ley N° 317 del 11 de diciembre de 2012). En el artículo 18 se establecen las mismas condiciones es decir un monto máximo de US\$ 500 millones para apoyo presupuestario. Como apoyo y asesoría se eligió a los bancos de inversión *Bank of America Merrill Lynch* y *HSBC*, además de la firma jurídica *Allen & Overy*. Según información de prensa estas tres entidades privadas recibirían un pago total de US\$ 475.000.<sup>9</sup>

El 15 de agosto de 2013 se llevó a cabo la venta de bonos soberanos por un monto total de US\$ 500 millones, un plazo de 10 años y un cupón de 5,95 por ciento. Esta tasa fue mayor a la registrada en la primera colocación (4,875 por ciento), este hecho fue explicado por el Ministro de Economía y Hacienda Pública afirmando que se debió a las condiciones de mercado, ya que en los días que se realizó la emisión aparecieron noticias positivas de la economía internacional que incrementaron el cupón exigido a los bonos.<sup>10</sup> Esto hace pensar que en posteriores emisiones, en la medida que la economía de Estados Unidos y la Unión Europea mejore y de esta forma también el panorama mundial, será más costoso recurrir a este mecanismo. Geográficamente la distribución de la demanda de los bonos soberanos se concentró en Estados Unidos (41 por ciento), Europa (34 por ciento), Latinoamérica (24 por ciento) y Asia (uno por ciento).

Nuevamente los US\$ 500 millones desembolsados por la segunda emisión de bonos se destinaron a proyectos carreteros, aunque en esta ocasión 5 obras concentraron el 89,6 por ciento del total: doble vía Caracollo – Confital con US\$ 178,0 millones, doble vía puente Ichilo – Ivirgarzama con US\$ 144,8 millones, un tramo de la carretera Porvenir – El Choro con US\$ 79,5 millones, el puente Mamoré con US\$ 43,0 millones y la avenida túnel El Abra – Chiñata con US\$ 2,7 millones. (Ver cuadro 2).

---

9 La Razón 16 de agosto de 2013. Bolivia coloca por segunda vez bonos por US\$ 500 MM. [http://la-razon.com/economia/Bolivia-coloca-segunda-bonos-MM\\_0\\_1889211101.html](http://la-razon.com/economia/Bolivia-coloca-segunda-bonos-MM_0_1889211101.html)

10 En una rueda de prensa el Ministro de Economía y Finanzas Públicas, declaró que el mejor momento para emitir los bonos (por la tasa de interés más baja) habría sido el mes de mayo pero que lamentablemente en esos momentos estaba solucionando los problemas con la Central Obrera Boliviana. Los Tiempos, 19 de agosto de 2013. [http://www.lostiempos.com/diario/actualidad/economia/20130819/ministro-justifica-alza-de-tasa-en-colocacion\\_225101\\_486014.html](http://www.lostiempos.com/diario/actualidad/economia/20130819/ministro-justifica-alza-de-tasa-en-colocacion_225101_486014.html)

**Cuadro 2**  
**DESTINO DE LOS DESEMBOLSOS DE LOS BONOS SOBERANOS II**  
 (Emisión 2013)

PROYECTO CARRETERO	Departamento	Monto (Millones de US\$)	Participación (Porcentaje)
Doble vía Caracollo - Confital	Cochabamba	178,0	35,6
Doble vía puente Ichilo - Ivirgarzama	Cochabamba	144,8	29,0
Carretera Portenir- El Choro (Tramo Puerto Rico - El Sena)	Pando	79,5	15,9
Puente Mamoré	Beni	43,0	8,6
Avenida túnel El Abra - Chiñata (Fase 1)	Cochabamba	2,7	0,5
Otros proyectos de infraestructura vial		52,0	10,4
<b>TOTAL</b>		<b>500,0</b>	<b>100,0</b>

UENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

El departamento de Cochabamba se benefició con 3 obras que representan US\$ 325,5 millones (65,1 por ciento del total), Pando y Beni con una obra cada uno.

Según las declaraciones del Ministro Luis Arce Catacora, se descarta la posibilidad de una nueva emisión de bonos soberanos el 2014, debido al ambiente electoral de manera que se eviten malas interpretaciones. Pero, quedaría abierta esta posibilidad para los próximos años.<sup>11</sup>

Si bien acceder a acreedores privados a nivel internacional tiene sus ventajas siendo un mecanismo de mucha utilidad, bajo el contexto actual resulta al menos intrigante el hecho que el país recurra a la emisión de bonos soberanos. Los últimos años tuvimos constantes superávits fiscales, las exportaciones e importaciones llegaron a niveles históricos al igual que nuestras reservas internacionales, se cuenta con un monto considerable de ingresos en el BCB que no fueron gastados por el Gobierno Central, e incluso el sistema financiero presentó niveles de depósitos elevados y una mora baja.

Una explicación que se le puede dar es que con estos recursos se incrementó la cantidad neta de recursos que dispone la economía nacional, además que con relativa rapidez para proyectos más importes y urgentes. Pero si revisamos las tasas de interés promedio de la deuda externa de mediano y largo plazo queda la duda de qué tan conveniente resultó. (Ver cuadro 3).

<sup>11</sup> En palabras del ministro: "Para evitar comentarios de que nosotros pudiéramos estar emitiendo bonos para otro tipo de finalidad que no sean las económicas en un año electoral, el Ministerio de Economía no ha presentado en la Ley del Presupuesto General del Estado 2014, una solicitud da la Asamblea legislativa de autorización para emitir nuevos bonos. Por lo tanto, este año no vamos a emitir títulos a nivel internacional". (La Razón, 14 de enero de 2014). [http://www.la-razon.com/economia/Gobierno-descarta-soberanos-electoral-comentarios\\_0\\_1979802084.html](http://www.la-razon.com/economia/Gobierno-descarta-soberanos-electoral-comentarios_0_1979802084.html)

**CUADRO 3**  
**TASA DE INTERÉS PROMEDIO DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA**

<b>ACREEDOR</b>	<b>Tasa de interés promedio ( Porcentaje)</b>
<b>Multilateral</b>	<b>1,69</b>
AÑO 2012	1,97
BID	1,65
Banco Mundial	0,72
FIDA	0,02
FND	0,72
FONPLATA	4,52
OPEP	2,54
<b>Bilateral</b>	<b>1,47</b>
China	2,25
Venezuela	1,26
Brasil	0,81
Alemania	0,75
Corea del Sur	2,49
Es pa ñ a	0,43
Francia	1,14
Argentina	3,11
Italia	1,54
<b>PROMEDIO TOTAL</b>	<b>1,54</b>

FUENTE: Banco Central de Bolivia.

Nuestros principales acreedores son organismos multilaterales. La tasa de interés promedio con la CAF en 2012 fue 1,97 por ciento, con el BID 1,65 por ciento, el Banco Mundial 0,72 por ciento y en conjunto los multilaterales 1,69 por ciento. En el caso de los bilaterales se tiene una tasa promedio de 1,47 por ciento, pero los más relevantes son China y Venezuela con 2,25 por ciento y 1,26 por ciento respectivamente. El promedio total fue de 1,54 por ciento.

Si se toma en cuenta que las tasas pagadas por los bonos soberanos son 4,875 por ciento y 5,95 por ciento, se percibe que es un crédito significativamente más oneroso que con el resto de nuestros principales acreedores. Incluso analizando el destino de ambos desembolsos en infraestructura caminera, habría que preguntarse qué tan urgentes son esas obras como para que se les asigne los recursos de un crédito más caro y no se haya recurrido a entidades multilaterales o bilaterales.



## Conclusiones

- La historia económica nos muestra que en el pasado existieron otros dos ciclos de endeudamiento externo importantes: uno en la década de 1920 y el otro en la década de 1970. Una característica común en ambos casos fue el favorable contexto internacional expresado principalmente en los altos precios del estaño, primordial producto de exportación.
- Un contexto externo adverso sumado al mal uso de la deuda externa que no se empleó en la ampliación de la capacidad productiva exportable y, al contrario, se destinó a financiar diversos proyectos poco o nada rentables además de la inversión de empresas públicas, derivó en el incumplimiento de los pagos del servicio de la deuda externa. Por lo tanto el problema no fue la deuda en sí mismo sino el uso que se le dio.
- Desde el 1998 a la fecha el Estado boliviano se benefició de una significativa reducción de la deuda externa de mediano y largo plazo producto de las negociaciones de alivio de deuda llevadas a cabo desde finales de los 90 hasta inicios del siglo XXI.
- Tomando en cuenta la iniciativa HIPC I, HIPC II, Más allá del HIPC y MDRI, el alivio de deuda se concentró entre los años 2006 – 2013 con un monto total de US\$ 1.903,4 millones duplicando la condonación conseguida entre los años 1998 – 2005.
- Los desembolsos de deuda externa se incrementaron en el último periodo gracias a los acreedores privados llegando a un total de US\$ 5.086,6 millones, superior en US\$ 1.375,1 millones al primer periodo.
- Si bien los últimos años los desembolsos multilaterales no dejaron de ser los más importantes, perdieron peso respecto a los bilaterales y privados.
- Los desembolsos bilaterales no solo se duplicaron el segundo periodo comparativamente con el primero, sino que cambiaron su composición concentrándose en dos países: la República Bolivariana de Venezuela y la República Popular China.
- Los desembolsos a empresas públicas fueron ganando espacio desde el año 2006 llegando a representar incluso el 19,1 por ciento del total. Entre 2006 y 2013 dichos desembolsos se concentraron en dos empresas: YPFB y ENDE. Esto se explicaría, al menos en parte, por las diversas estatizaciones en el sector eléctrico y de hidrocarburos.
- La reaparición de los desembolsos de deuda con privados se debió a la emisión de bonos soberanos por parte del Estado boliviano los años 2012 y 2013 por un monto total cada uno de US\$ 500 millones, a un plazo de 10 años y un cupón de 4,875 por ciento y 5,95 por ciento respectivamente.

- Si bien la participación en el mercado de capitales internacionales significó un incremento de la cantidad neta de los recursos de nuestra economía, resulta cuestionable la necesidad de recurrir a los mismos considerando el costo más alto comparado con nuestros principales acreedores multilaterales y bilaterales.

# **INGRESOS EXTRAORDINARIOS EN EL SECTOR DE HIDROCARBUROS**

Mauricio Medinaceli



## Acrónimos y equivalencias

AE	Autoridad de Fiscalización y Control Social de Electricidad
ANH	Agencia Nacional de Hidrocarburos
BCB	Banco Central de Bolivia
BCM	Billones de Metros Cúbicos (por sus siglas en inglés)
BP	British Petroleum
Bpd	Barriles por día
BTU	<i>British Thermal Unit</i>
CNDC	Comité Nacional de Despacho de Carga
EIA	US Energy Information Administration
GLP	Gas Licuado de Petróleo
GSA	<i>Gas Supply Agreement</i>
GNV	Gas Natural Vehicular
GWh	Giga Watt hora
INE	Instituto Nacional de Estadística de Bolivia
kbep	Miles de barriles equivalentes de petróleo
LNG	Gas Natural Licuado (por sus siglas en inglés)
MHE	Ministerio de Hidrocarburos y Energía
M	Mil ( $10^3$ )
MC	Metro cúbico
MM	Millón ( $10^6$ )
MCD	Metros cúbicos por día
MPC	Miles de pies cúbicos
MW	Mega Watt
PC	Pié cúbico
PIB	Producto Interno Bruto
SA	Sistemas Aislados - Electricidad
SIN	Sistema Interconectado Nacional - Electricidad
TCF	Trillón ( $10^{12}$ ) de Pies Cúbicos (por sus siglas en inglés)
TM	Tonelada Métrica
YPF	Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos

## **Marco legal aplicado**

En esta sección se estudiarán los principales cambios en materia de diseño de contratos en exploración y explotación y el sistema tributario, aplicados en las principales Leyes de Hidrocarburos con una mención menor respecto al alcance del Decreto Supremo No. 28701, usualmente denominado “Decreto de Nacionalización de los Hidrocarburos”. El objetivo central es contrastar los objetivos de la normativa legal aplicada al sector con los contextos de mercado vigentes en cada momento.

### **1.1 Ley de Hidrocarburos No. 1689 (30 de abril de 1996)**

En materia de contratos de exploración y explotación (usualmente denominados “contratos petroleros”) esta Ley introdujo un cambio fundamental respecto a lo establecido en la normativa legal vigente, los contratos de riesgo compartido. Es así que el artículo 1º de esta Ley establece:

“Por norma constitucional, los yacimientos de hidrocarburos, cualquiera sea el estado en que se encuentren o la forma en que se presenten, son del dominio directo, inalienable e imprescriptible del Estado. Ninguna concesión o contrato podrá conferir la propiedad de los yacimientos de hidrocarburos.

El derecho de explorar y de explotar los campos de hidrocarburos y de comercializar sus productos se ejerce por el Estado mediante Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). Esta empresa pública, para la exploración, explotación y comercialización de hidrocarburos, celebrará necesariamente contratos de riesgo compartido, por tiempo limitado, con personas individuales o colectivas, nacionales o extranjeras, según las disposiciones de la presente Ley.”

Uno de los temas centrales en el diseño de contratos de exploración y explotación es la definición de las cláusulas de comercialización puesto que, la capacidad de definir precios de venta, volúmenes y mercados de destino es central en la tipología contractual mundial, por ello, el artículo 24 de la Ley establece:

“Quienes celebren contratos de riesgo compartido con YPFB para la exploración, explotación y comercialización de hidrocarburos adquieren el derecho de prospectar, explotar, extraer, transportar y comercializar la producción obtenida. Se exceptúan de la libre comercialización de los mismos los volúmenes requeridos para satisfacer el consumo interno de gas natural y para cumplir con los contratos de exportación pactados por YPFB con anterioridad a la vigencia de la presente Ley. Estos volúmenes serán establecidos periódicamente por la Superintendencia de Hidrocarburos del Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE).”

Adicionalmente es necesario mencionar que la actividad de transporte de hidrocarburos estaba regulada por el Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE) a través de la Superintendencia de Hidrocarburos. De hecho, el artículo 36 establecía:

“Los interesados en obtener una concesión para la construcción y operación de los ductos, estaciones y plantas para el transporte de hidrocarburos, deberán precisar en su solicitud la dimensión y características de los mismos. La Superintendencia de Hidrocarburos del Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE) otorgará la concesión por resolución administrativa, condicionada al cumplimiento de plazos de ejecución, y de las regulaciones económicas, técnicas, de seguridad y protección del medio ambiente.

Sin embargo, cuando así lo considere conveniente, la Secretaría Nacional de Energía podrá instruir a la Superintendencia de Hidrocarburos del Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE), proceder a la licitación de determinados ductos para el transporte de hidrocarburos y derivados.”

Respecto al sistema tributario, las regalías y participaciones que se pagaron dependían del tipo de hidrocarburo considerado, la Ley de Hidrocarburos N° 1689 distinguía entre Hidrocarburos Nuevos e Hidrocarburos Existentes. Los Hidrocarburos Existentes eran aquellos que tenían reservas probadas y certificadas al 30 de abril de 1996, por empresas especializadas en base a normas generalmente aceptadas en la industria petrolera. Los Hidrocarburos Nuevos eran aquellos no contenidos en la definición de hidrocarburos existentes.<sup>1</sup>

La producción de Hidrocarburos Existentes debía pagar, en Boca de Pozo, los siguientes tributos:

- a) una participación departamental, denominada regalía del 11 por ciento destinada al departamento productor;
- b) una regalía del uno por ciento destinada a los departamentos de Beni y Pando;
- c) la participación YPFB-TGN del 6 por ciento destinada a cubrir el presupuesto de YPFB y el resto transferido al Tesoro General de la Nación (TGN);
- d) una Participación Nacional del 19 por ciento y;
- e) a Regalía Nacional Complementaria del 13 por ciento destinada al TGN.

Por otra parte, la producción de Hidrocarburos Nuevos debía pagar las regalías del 11 por ciento y 1 por ciento y la participación YPFB – TGN del 6 por ciento, es decir el 18 por ciento.

<sup>1</sup> La definición original de la Ley N° 1689 fue modificada por el artículo 9 de la Ley N° 1731.

Es oportuno señalar que el 18 por ciento y el 50 por ciento no son cifras definitivas, puesto que la producción de Hidrocarburos Nuevos estaba sujeta al pago de otros impuestos. En efecto, la Ley N° 1606 de 22 de diciembre de 1994 derogó el Impuesto a la Renta Presunta de las Empresas creando en su reemplazo el Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, además incorporó al Régimen Impositivo General al sector petrolero, que hasta ese momento tenía un régimen especial. Es así que el sector hidrocarburos también debía tributar aquellos impuestos establecidos en la Ley N° 843 (Texto Ordenado), es decir: a) Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas (IUE) con una alícuota del 25 por ciento; b) Impuesto a la Remisión de Utilidades al Exterior (IRUE) con una alícuota efectiva del 12.5 por ciento del total remesado; c) la alícuota adicional a las utilidades extraordinarias (*Surtax*) con una alícuota del 25 por ciento; d) el Impuesto al Valor Agregado del 13 por ciento y; e) pese a que en un principio el sector estaba exento del Impuesto a las Transacciones, luego fue incorporado con una alícuota del 3 por ciento.

Gracias al mecanismo de acreditación establecido en la Ley de Hidrocarburos No. 1689, la producción clasificada como Hidrocarburo Existente no pagaba el IUE ni el IRUE; respecto al pago del *Surtax* la reglamentación no era clara, puesto que no establece un vínculo explícito con la definición de Hidrocarburos Existentes.

## **1.2 Ley de Hidrocarburos No. 3058**

El 17 de mayo de 2005 se aprueba en el Congreso la nueva Ley de Hidrocarburos N° 3058, en sustitución a la Ley N° 1689 de 1996. Esta nueva norma legal establece, respecto a su similar anterior, las siguientes modificaciones importantes:

- Establece nuevas modalidades en los contratos de exploración y explotación.
- Modifica el sistema tributario pasado y establece la creación de un nuevo Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH), equivalente al 32 por ciento de la producción de hidrocarburos.
- Amplía y modifica las atribuciones de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.
- Establece criterios generales para la comercialización de hidrocarburos, tanto en el mercado interno como externo.
- Redefine nuevos vínculos entre la actividad hidrocarburífera, el medio ambiente, las comunidades campesinas, los pueblos indígenas y comunitarios.
- Establece criterios específicos en materia regulatoria para todas las actividades pertenecientes a la cadena productiva del sector hidrocarburos, incluyendo dentro de ellas, la industrialización.



Las actividades de exploración y explotación deben efectuarse a través de Contratos de Producción Compartida, Contratos de Operación o Asociación (Artículo 65). Sin embargo, la Ley no es clara, dado que en otro artículo menciona contratos de Exploración y Explotación (Artículo 38) y Desarrollo Compartido (Artículo 133). Las condiciones generales de estos contratos<sup>1</sup> se establecen en los artículos 65 y 66:

“Cualquier persona individual o colectiva, nacional o extranjera, pública o privada podrá celebrar con Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) uno o más Contratos Producción Compartida, Operación o Asociación para ejecutar las actividades de Exploración y Explotación, por un plazo que no exceda los cuarenta (40) años.”

“Una vez iniciada la producción, el Titular está obligado a entregar a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), la totalidad de los hidrocarburos producidos. Del total producido y entregado a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), el Titular<sup>2</sup> tendrá derecho a una retribución bajo el Contrato de Operación y a una participación en la producción de hidrocarburos en los Contratos de Producción Compartida y Asociación, la misma que estará contemplada en el Contrato respectivo.”

La Ley también establece cláusulas específicas para cada uno de los contratos referidas a las atribuciones del Titular, la amortización de inversiones, la retribución y el pago de regalías, participaciones y tributos, por ello, a continuación se reproducirán los artículos relevantes:

#### Contrato de Producción Compartida

“El Contrato de Producción Compartida a ser suscrito entre Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), es aquel por el cual una persona colectiva, nacional o extranjera, ejecuta con sus propios medios y por su exclusiva cuenta y riesgo las actividades de Exploración y Explotación a nombre y representación de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). El Titular en el Contrato de Producción Compartida tiene una participación en la producción, en el punto de fiscalización, una vez deducidas regalías, impuestos y participaciones establecidos en la Ley. La participación del Titular será establecida en el contrato respectivo.”

“El organismo administrador y fiscalizador YPFB en el Contrato de Producción Compartida tiene una participación en la producción, una vez que se haya determinado la amortización que corresponda al Titular por las inversiones realizadas en desarrollo, producción de

1 En la Ley llamados “Contratos Petroleros”.

2 Esta Ley define Titular como: “Es toda persona individual o colectiva, nacional o extranjera, que haya suscrito Contratos de Desarrollo Compartido, Contratos de Producción Compartida, Contratos de Riesgo Compartido y Contratos de Asociación con YPFB”; es claro entonces que la definición de Titular no es consistente con otros artículos de la Ley, dado que incorpora, por ejemplo, Contratos de Riesgo Compartido que no están definidos en esta norma legal.

hidrocarburos y abandono del campo y por el pago de regalías y participaciones. Para establecer los costos incurridos en la obtención de los hidrocarburos, el organismo administrador y fiscalizador de YPFB efectuará una auditoría externa y el Titular a este propósito presentará la información debidamente respaldada. Con base a los resultados de la auditoría el organismo administrador y fiscalizador YPFB reconocerá al Titular las inversiones realizadas, regalías y participaciones, y entre partes acordarán un programa de amortización de las mismas, pagadera con la producción del campo.”

“Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) y el Titular de un Contrato de Producción Compartida, pagarán las Regalías, Participaciones y los Impuestos en proporción a su participación en la producción comercializada, según lo establecido en la presente Ley y los impuestos establecidos en la Ley N° 843 (Texto Ordenado).”

### Contrato de Operación

“Contrato de Operación, es aquel por el cual el Titular ejecutará con sus propios medios y por exclusiva cuenta y riesgo, a nombre y representación de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), las operaciones correspondientes a las actividades de Exploración y Explotación dentro del área materia del contrato, bajo el sistema de retribución, conforme a lo establecido en la presente Ley, en caso de ingresar a la actividad de Explotación. Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) no efectuará inversión alguna y no asumirá ningún riesgo o responsabilidad en las inversiones o resultados obtenidos relacionados al contrato, debiendo ser exclusivamente el Titular quien aporte la totalidad de los capitales, instalaciones, equipos, materiales, personal, tecnología y otros necesarios.”

“Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) retribuirá al Titular por los servicios de operación, con un porcentaje de la producción, en dinero o especie. Este pago cubrirá la totalidad de sus costos de operación y utilidad.”

“Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) por su parte pagará las Regalías, Impuestos y Participaciones sobre la producción más los impuestos que le correspondan.”

### Contrato de Asociación

“Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) tendrá la opción para asociarse con el Titular de un Contrato de Operación que hubiese efectuado un descubrimiento comercial; para este efecto el Contrato de Operación podrá prever estipulaciones para ejercitar la opción de asociarse. El Contrato de Asociación establecerá la participación sobre la producción para cada una de las partes. La administración y operación de este contrato estarán bajo la responsabilidad de un Operador designado por los Asociados.”

“Para ejercer su opción de asociarse, Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) reembolsará al Titular un porcentaje de los costos directos de Exploración del o los Pozos que hayan resultado productores, previo informe de auditoría externa. La cuota parte de los costos directos de Exploración correspondiente a su participación será reembolsada por Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) al Titular o Asociado, en dinero o con parte de la producción que le corresponda. YPFB asume los beneficios y riesgos derivados de las operaciones que realiza la Asociación en función proporcional a su participación a partir de la suscripción del contrato.”

“El Operador distribuirá a los asociados su participación neta después del pago de Regalías y Participaciones. El Operador queda obligado a pagar las Regalías, Participaciones e Impuestos establecidos en la presente Ley y los Impuestos del Régimen General establecidos en la Ley N° 843 (Texto Ordenado).”

### Sistema Tributario

Dentro del sistema tributario, se crea el Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH), equivalente al 32 por ciento de la producción bruta de hidrocarburos. Este impuesto, asociado a las regalías y participaciones del 18 por ciento, genera que el Estado, independientemente de los costos de operación y capital, participe del 50 por ciento de las ventas brutas. Por otra parte, el artículo 57 de la nueva Ley de Hidrocarburos establece los porcentajes de coparticipación en la recaudación de este impuesto, de la siguiente manera:

- a) 4 por ciento para cada uno de los departamentos productores;
- b) 2 por ciento para cada departamento no productor;
- c) el saldo para el Tesoro General de la Nación (TGN), pueblos indígenas y originarios, comunidades campesinas, municipios, universidades, fuerzas armadas, policía nacional y otros.

Se elimina la distinción entre Hidrocarburos<sup>1</sup> Nuevos y Existentes establecido en la Ley de Hidrocarburos N° 1689. Si bien esta eliminación parecería trivial, dado que en el caso de los Hidrocarburos Existentes lo único que se estaría haciendo es sustituir la Regalía Nacional Complementaria (RNC) equivalente al 13 por ciento y la Participación Nacional (PN) equivalente al 19 por ciento, por el IDH (32 por ciento); con esta modificación se afectan negativamente los ingresos del TGN, ya que el 32 por ciento del la RNC y PN se destinaban en su integridad al TGN, sin embargo, ahora este 32 por ciento (como IDH) se coparticipa de la forma mencionada en el párrafo precedente.

<sup>1</sup> El término “Hidrocarburos” en este caso se refiere a la producción obtenida de determinados campos clasificados como “Nuevos” o “Existentes” o ambos.

El artículo 64 de la Ley establece que la producción de hidrocarburos provenientes de campos marginales y pequeños tiene un premio y/o incentivo según el nivel de producción y la calidad del hidrocarburo. Este artículo fue reglamentado mediante el Decreto Supremo N° 28984 de diciembre de 2006, en el que se disminuye el 50 por ciento a los campos de petróleo con una producción menor a los 900 Bpd. y se define como prioritaria para la exportación aquellos campos de gas natural pequeños y/o marginales.

### **1.3 Decreto Supremo No. 28701**

El primero de mayo del 2006, el Poder Ejecutivo aprobó el Decreto Supremo N° 28701 “Héroes del Chaco” o también llamado “Decreto de Nacionalización de los Hidrocarburos.” Esta norma establece en su artículo 2º: “A partir del 1 de mayo del 2006, las empresas petroleras que actualmente realizan actividades de producción de gas y petróleo en el territorio nacional, están obligadas a entregar en propiedad a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB) toda la producción de hidrocarburos. II. YPFB, a nombre y en representación del Estado, en ejercicio pleno de la propiedad de todos los hidrocarburos producidos en el país, asume su comercialización, definiendo las condiciones, volúmenes y precios tanto para el mercado interno como para la exportación y la industrialización.” Adicionalmente a través de esta norma se introducen los siguientes conceptos.

Una participación en favor de YPFB, del 32 por ciento sobre la producción de hidrocarburos de aquellos campos gasíferos con una producción promedio certificada, al año 2005, de gas natural equivalente a 100 millones de pcd., totalizando así la participación estatal sobre los ingresos brutos, en estos campos, con un 82 por ciento. Aquellos campos que no entran en la clasificación anterior no deben pagar esta participación adicional del 32 por ciento. No obstante ello, este porcentaje duró algunos meses, dado que con la firma de nuevos contratos de exploración y explotación, se establecieron porcentajes variables de acuerdo al margen de utilidad de los operadores privados.

Como se aprecia, el proceso llamado de nacionalización no fue del tipo ortodoxo, con expropiación del capital, expulsión de empresas privadas y operación de los campos; lo que se hizo es firmar (casi unilateralmente) nuevos contratos de exploración y explotación con las empresas que ya operaban en el país.

### **1.4 Actuales contratos de exploración y explotación**

De acuerdo a la Ley de Hidrocarburos N° 3058 las actividades de exploración y explotación deben efectuarse a través de la firma de Contratos de Producción Compartida, Contratos de Operación o Asociación con YPFB. De forma general y como ya se analizó, se establece que en los contratos de operación, la compañía tiene el derecho a una retribución (que puede ser en dinero o especie) y en los contratos de producción compartida y asociación a una participación en la producción.

Los contratos firmados por YPFB y enviados al Congreso en noviembre de 2006, resultan un híbrido de aquellos especificados en la Ley de Hidrocarburos N° 3058. Respecto a la inversión, tanto los contratos de producción compartida como los nuevos contratos otorgan similar tratamiento. En ambos la participación de YPFB sólo se hace efectiva una vez que la compañía privada recuperó gran parte de la inversión realizada, dicha recuperación se activa iniciado el proceso productivo. En el caso de los contratos de operación, todo el riesgo recae sobre la compañía privada, dado que el Estado le otorga una retribución específica, sin contemplar primero la recuperación de la inversión como en el caso anterior. Finalmente los contratos de asociación establecen que el Estado reconoce a la compañía privada parte de la inversión realizada, con el fin de participar en la producción de un campo. A diferencia de los contratos de operación, en este caso la recuperación de la inversión, por parte de la compañía privada, puede darse antes de iniciada la etapa productiva.

Cualquiera sea el contrato que se firme, la Ley de Hidrocarburos actual reconoce a la compañía privada una retribución que puede ser en dinero o en especie. En el caso de los contratos de producción compartida la misma es en especie, mientras que en las otras dos modalidades de contrato (operación o asociación) existe la posibilidad de que dicha retribución también pueda ser en dinero. Los nuevos contratos establecen que las compañías reciben su retribución en dinero directamente de los compradores, situación parecida a los contratos de operación y, en menor grado, a los de asociación.

Finalmente el pago de regalías e IDH, tanto en el caso de los contratos de producción compartida como en los de asociación, YPFB y la compañía privada pagan estos conceptos en función a su participación en la operación. Por ejemplo, si YPFB posee el 60 por ciento de la operación y la compañía privada el 40 por ciento restante, las regalías e IDH también se pagarán en esta proporción 60/40. Por otro lado, los contratos de operación y los nuevos contratos establecen que YPFB pagará el 100 por ciento de las regalías e IDH.

## **Ingresos fiscales**

Comprender con precisión el sistema tributario aplicado al sector hidrocarburífero pasa por conocer, de forma muy general, la estructura productiva o, como usualmente se denomina, la cadena de valor de este sector. En este sentido, se puede afirmar que dicha cadena está dividida en dos grupos: 1) *upstream* (aguas arriba), que usualmente incorpora las actividades de prospección, exploración y explotación de hidrocarburos; 2) *midstream*, que incorpora las actividades de transporte, ya sea por ductos o por otros medios y; 3) *downstream*, que contiene la refinación, transporte, almacenaje y comercialización de petróleo, derivados y gas natural. Es así que en esta sección se estudiará el comportamiento de los tributos aplicados al *upstream* de la cadena de valor de hidrocarburos en Bolivia.

El sistema impositivo aplicado al *upstream* del sector hidrocarburos en Bolivia, como ya se mencionó, es el resultado de varias modificaciones hechas a partir de la Ley 1689 de 1996 y de la Ley de Hidrocarburos No. 3058 de 2005.<sup>1</sup> Resultado de todo este proceso, el sistema tributario aplicado al sector, al momento de escribir el presente texto, está compuesto de:

- Regalías y participaciones, 18 por ciento sobre el total producido.
- Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH), 32 por ciento sobre el total producido.
- Impuesto sobre las Utilidades equivalente al 25 por ciento.
- Impuesto a la Remisión de Utilidades al Exterior equivalente al 12,5 por ciento del total remesado.
- Patentes.
- Impuesto al Valor Agregado equivalente al 13 por ciento de las ventas al mercado interno.
- Impuesto a las Transacciones equivalente al 3 por ciento de las ventas al mercado interno
- Ingresos para YPF del x por ciento sobre la utilidad disponible de las operaciones en el campo, **resultantes del proceso llamado de Nacionalización**

Dado que no existe información consolidada oficial sobre el total de aportes fiscales del sector del *upstream* hidrocarburífero en Bolivia, fue necesario estimar y consolidar el otomando en cuenta varias fuentes de información. Los resultados de esta recopilación se reflejan en la Tabla 1 donde se contrastan éstos con el total de ingresos en Boca de Pozo que recibió el sector en el período sujeto de análisis.<sup>2</sup> Algunas de los hechos más importantes de este ejercicio se mencionan a continuación:

- 1) Comparar el total de ingresos tributarios provenientes del *upstream* hidrocarburífero en Bolivia, sin considerar el valor de las ventas brutas en Boca de Pozo, resulta muy sesgado, dado que si los aportes tributarios se incrementaron en los últimos años se debe, primordialmente, al incremento de las exportaciones al Brasil y los mayores precios internacionales del petróleo. Por ejemplo, el año 2000 el total de ventas del sector oscilaba en los US\$ 500 millones, de ellos, más de US\$ 200 millones se destinaron al pago de tributos; por el contrario, el 2011 el total de ventas superó los US\$ 3,900 millones, de los cuales US\$ 2,700 millones se destinaron al pago de tributos.

---

1 Un detalle de su evolución se encuentra en Medinaceli (2007).

2 A partir del pago de la regalía departamental del 11 por ciento se construye el valor de la producción de hidrocarburos en Boca de Pozo, esta cifra se contrasta con la suma de los siguientes tributos: 1) las regalías departamentales; 2) la participación del 6 por ciento; 3) el Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH); 4) los ingresos de YPF resultantes del llamado proceso de "Nacionalización"; y; 5) cuando la información está disponible, el Impuesto sobre las Utilidades, el pago de patentes, el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto a la Remisión de Utilidades al Exterior y otros.

- 2) Gran parte de los recursos fiscales provenientes de este sector se explican por la recaudación del Impuesto Directo a los Hidrocarburos; en este sentido, si bien los ingresos del llamado proceso de “Nacionalización” son positivos son relativamente menores a los generados por el IDH, impuesto creado en 2005, un año antes de la mencionada nacionalización. Naturalmente, aún se mantiene el pago del Impuesto sobre Utilidades de las Empresas, el Impuesto a la Remisión de Utilidades al Exterior, el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto a las Transacciones y el pago de patentes.

La crisis internacional del 2009 afectó negativamente a la producción de hidrocarburos (en particular gas natural), ya que las compras por parte de Brasil disminuyeron, ello a su vez, generó menores niveles de ingresos tributarios; afectando de esta manera a las cuentas fiscales y el crecimiento económico de Bolivia. (Ver cuadro 1 y gráfico 1)

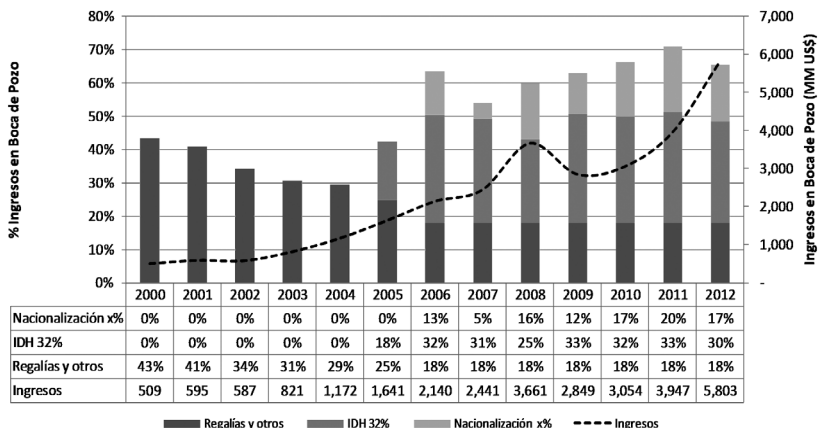
**Cuadro 1**  
**INGRESOS TRIBUTARIOS PARA EL ESTADO BOLIVIANO<sup>1</sup>, 2005 - 2012**  
(Millones de US\$)

Concepto	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ingresos en Boca de Pozo	1,641	2,140	2,441	3,661	2,849	3,054	3,947	5,803
Regalías y otros	405	385	439	659	517	550	711	1,045
IDH 32%	289	690	764	924	928	968	1,306	1,765
Nacionalización x%	-	282	117	603	349	506	781	989
IVA, IT, IUE, IRUE, Surtax y Patentes	87	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Suma ingresos para el Estado	782	1,358	1,320	2,187	1,793	2,024	2,798	3,799

Fuente: Ministerio de Hidrocarburos y Energía, YPF, S.I.N., BCB

<sup>1</sup> Desafortunadamente no se cuentan con el ingreso por concepto de la llamada nacionalización de los hidrocarburos para el año 2013.

**Gráfico 1**  
**RECAUDACIÓN TRIBUTARIA EN EL SECTOR HIDROCARBURÍFERO EN BOLIVIA, 2000 - 2012**



Puesto que es necesario contrastar el total de tributos con las ventas en Boca de Pozo del sector, a continuación se presenta la participación de cada uno de los conceptos presentados en la Tabla 2, sólo que en esta oportunidad, como porcentaje de las ventas totales. Una vez más, varios aspectos pueden obtenerse de esta figura, ellos se explican a continuación:

- 1) Durante el período 2000 - 2004, el porcentaje de ingresos osciló entre el 30 por ciento y 40 por ciento, en este sentido, no es correcto afirmar que antes de la aprobación de la Ley de Hidrocarburos No. 3058 y del llamado proceso de “Nacionalización”, este porcentaje fue 18 por ciento.
- 2) Las regalías más el IDH representan el 50 por ciento de los ingresos brutos en Boca de Pozo, en ocasiones este porcentaje es mayor o menor debido al rezago (tres meses) en el pago de este tributo por parte de YPFB.
- 3) En años pasados, los ingresos provenientes del proceso llamado de “Nacionalización” de los hidrocarburos generaron de 10 por ciento a 15 por ciento adicionales, no como se suele afirmar de 82 por ciento. Adicionalmente, estos recursos son parte de los ingresos operativos de YPFB, es bueno afirmar que la coparticipación de los ingresos del sector hidrocarburos (renta dignidad, bonos, universidades, gobernaciones, municipios) proviene de la recaudación por IDH, instrumento fiscal creado el 2005.



- 4) El sector del *upstream*, en su conjunto, pudo contener el incremento en la participación del Estado de los últimos años debido al notable incremento en los precios y volúmenes de venta de gas natural destinado a los mercados externos, en particular, al Brasil. En efecto, la Tabla 2 presenta también el incremento en los ingresos brutos del sector (línea punteada) durante el período de análisis, es claro que los ingresos se incrementaron de US\$ 500 millones a casi los US\$ 4.000 millones, todo ello se debe a los proyectos de exportación al Brasil (gestionado en la década de los noventa), para los últimos dos años la exportación a la República Argentina y el crecimiento en los precios internacionales del petróleo.
- 5) De acuerdo a los cuadros 2 y 3 la fuente de ingresos principal del sector hidrocarburos se explica por: 1) la exportación de gas natural al Brasil; 2) el notable crecimiento de los precios internacionales del petróleo y; 3) en menor magnitud, el mercado de exportación a la República Argentina. Entonces es claro que las condiciones de mercado del período 2000-2005 son muy distintas a las observadas el período 2006-2012, naturalmente la holgura que tenía Bolivia al momento de ejecutar el llamado proceso de nacionalización era mayor al pasado.

**Cuadro 2**  
**DESTINO DE LA PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL BOLIVIANO, 2005 - 2012**  
**(MM MCD)**

Mercados	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Mercado Externo	5.8	10.5	13.4	15.4	23.0	28.0	30.1	32.0	33.5	27.0	32.0	34.6	40.3
Brasil	5.8	10.4	13.1	15.2	20.8	23.4	25.1	27.4	31.0	22.4	27.2	27.2	27.9
Argentina	0.1	0.1	0.3	0.2	2.2	4.7	5.0	4.6	2.5	4.7	4.8	7.5	12.4
Mercado Interno	3.1	2.5	2.7	3.2	3.6	3.9	4.3	4.8	5.3	6.7	7.1	7.9	8.2
Termoeléctricas	1.8	1.4	1.4	1.8	2.1	2.2	2.3	2.5	2.9	3.2	3.8	4.2	4.2
Distribución por Redes	1.2	1.1	1.3	1.4	1.5	1.7	2.0	2.3	2.6	2.9	3.3	3.6	4.0
TOTAL	8.9	13.0	16.1	18.6	26.6	32.0	34.4	36.8	38.8	33.7	39.1	42.5	48.5
Crecimiento MI		-17.0%	6.8%	17.2%	13.1%	9.0%	9.4%	11.8%	9.8%	27.2%	5.7%	11.0%	3.9%
Crecimiento ME		80.8%	27.8%	14.8%	49.3%	21.9%	7.4%	6.3%	4.7%	-19.4%	18.5%	8.0%	16.6%

Fuente: Superintendencia de Hidrocarburos, YPFB.

Elaboración: Propia

**Cuadro 3**  
**PRECIOS DE EXPORTACIÓN DEL GAS NATURAL Y PRECIO WTI, 2000 - 2012**

FECHA	Precios de Exportación al Brasil GSA (US\$/MM BTU)			Precio de Exportación Argentina (US\$/MM)	Precio Spot del WTI (US\$/Barril)
	QDCA	QDCB	Ponderado	—	23
2000	1.5		1.5	—	30
2001	1.5	2.1	1.7	—	26
2002	1.6	1.8	1.5	—	26
2003	1.9	2.3	1.9	—	31
2004	1.9	2.4	2.0	1.6	41
2005	2.4	3.0	2.6	2.5	56
2006	3.5	4.3	3.8	4.2	66
2007	3.4	4.6	4.1	5.2	72
2008	6.1	7.3	6.7	8.5	100
2009	4.7	5.7	5.0	5.9	62
2010	5.6	6.7	6.0	7.3	79
2011	7.2	8.5	7.7	9.3	95
2012	8.6	10.2	9.2	10.9	94

**CUANTIFICACIÓN DE LOS  
INGRESOS Y GASTOS DEL  
SECTOR PÚBLICO  
NO FINANCIERO,  
ENTRE 1998 Y 2013**

Germán Molina



## 1. Introducción

El presente ensayo analiza la evolución del Sector Público No Financiero (SPNF) y los ámbitos que los conforman como el Gobierno General (GG) y las Empresas Públicas (EP), en sus principales componentes: ingresos y gastos totales, déficit/superávit fiscal<sup>1</sup> y financiamiento. El examen se realiza para el periodo que comienza en 1998 y termina en 2013, dividido en dos sub periodos, el primero de 1998 a 2005, de economía de mercado, y el segundo entre 2006 y 2013, en el cual el Estado asume el rol central en la economía. El examen del comportamiento de las variables fiscales se relaciona con el desempeño de variables macroeconómicas claves como son el crecimiento económico y la tasa de inflación. También se realiza un análisis sintético de las escuelas económicas que proporcionan los fundamentos teóricos acerca del financiamiento al SPNF, nos preguntamos si algunos de sus postulados se aproximan al caso boliviano. Finalmente se presentan las conclusiones.

## 2. Evolución del sector público no financiero: 1998 - 2013

Las estadísticas de las finanzas públicas para el período 1998-2013 se encuentran descritas en forma agregada en las tablas siguientes, información que se utilizó para analizar la estructura y la tendencia de los ingresos, gastos y el resultado global del SPNF, GG y EP.

En el primer subperíodo (1998 a 2005), la característica principal fue la concepción del mercado como mecanismo que asigna recursos y el rol regulador del Estado. Este modelo se fue construyendo desde el 29 de agosto de 1985 y terminó el 31 de diciembre de 2005. En el segundo subperíodo (2006 a 2013), lo esencial es la participación predominante del Estado en la economía.

Varios gobiernos pasaron por la administración del Estado de 1998 a 2005: Hugo Banzer (1997-2001), Jorge Quiroga (2001-2002), Gonzalo Sánchez de Lozada (2002-2003), Carlos Mesa (2003-2005) y Eduardo Rodríguez (2005-2006). En el período 2006-2013, el presidente Evo Morales ejerce en dos gestiones gubernamentales continuas.

De 1998 a 2005 el contexto externo fue adverso, situación expresada en la trayectoria de los términos del intercambio desfavorables; sin embargo, a partir del 2003 se inició una tenue recuperación que más tarde se convirtió en aumento constante, dando lugar a una bonanza económica que favoreció a Bolivia, y que dio lugar a superávits en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos de: US\$ 84 millones en 2003; US\$ 325 millones en 2004 y US\$ 561 millones en 2005, acumulándose un total de US\$ 970 millones.<sup>2</sup>

1 El déficit o superávit fiscal también se denomina balance fiscal.

2 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, *Dossier Fiscal 2012*.

Los registros del SPNF, entre 1998 y 2005 evidencian la existencia de ingresos totales menores a los gastos totales dando lugar a significativos déficits fiscales, financiados con crédito externo que alcanzó al 64 por ciento, mientras que el crédito interno aportó con el 36 por ciento. Existió una demanda insatisfecha por recursos públicos por varias décadas debido a la escasez de recursos y por la implementación de una política de restricción presupuestaria, con la finalidad de mantener la estabilidad macroeconómica, crecimiento económico, baja inflación y condiciones favorables para la inversión y creación de empleo.

Los siguientes ocho años (2006-2013) se tuvo un contexto externo con términos de intercambio favorables que impulsaron una expansión económica que permitió obtener superávits de cuenta corriente de Balanza de Pagos que en conjunto llegaron a US\$ 9.649,2 millones<sup>1</sup>. Diez veces más respecto al registrado durante el anterior período de economía de mercado.

La gestión fiscal a partir del 2006 se caracterizó por el incremento de los ingresos en mayor proporción a los gastos y, en consecuencia, la existencia de continuos superávit fiscales. En este periodo los desembolsos de crédito externo y la acumulación de depósitos bancarios permitieron operar con relativa solvencia fiscal.

Sin embargo, una política fiscal en las fases de bonanza económica debería utilizar presupuestos estructurales, empleando solamente los ingresos ordinarios para cubrir los gastos, mientras que los ingresos extraordinarios deberían destinarse a un fondo de estabilización para financiar el gasto en momentos de crisis. En el caso de Bolivia se determinó la expansión del gasto público a tasas de crecimiento de dos dígitos y atendiendo la creciente demanda por recursos públicos a nivel central, pero también en los departamentos y municipios.

## **2.1. Evolución del sector público no financiero 1998 - 2005**

### **2.1.1. Consideraciones generales**

La economía boliviana entre 1998 y 2005 registró saldos positivos en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos en los tres últimos años. También comenzó la disminución del stock de la deuda externa<sup>2</sup> que se logró por la condonación de una parte importante de la deuda con los organismos multilaterales, bilaterales y varios gobiernos. Esta condonación alivió a las finanzas públicas y a la Balanza de Pagos en cuenta corriente. De esto modo se pudo utilizar los recursos liberados en programas sociales a través de las municipalidades.

---

1 Banco Central de Bolivia. Estadísticas semanales al 28 de junio de 2014, para el período 2006-2010 y Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia 2013, para el período 2011-2013.

2 La Iglesia Católica lideró a nivel internacional la condonación de la deuda pública para los países endeudados y pobres.

Las cuentas de las finanzas públicas registraban un nivel moderado de déficit fiscal, excepto entre 2001 y 2003. Este déficit fue financiado con recursos internos y externos. La cantidad de entidades públicas incorporadas en el Presupuesto General de la Nación fue menor y estrictamente la necesaria. No existían empresas públicas en operación de ámbito nacional.

Se consolidaron las instituciones públicas<sup>1</sup> de forma que se garantizó el funcionamiento de los mercados, generando certidumbre a los agentes económicos para que realicen nuevos emprendimientos que permitan asegurar un crecimiento sustentable.

Nuestro país desarrolló desde mediados de la década de los ochenta en forma continua un proceso de reformas estructurales destinado a consolidar la institucionalidad y el servicio civil.

La Constitución Política del Estado y el conjunto de leyes constituían las reglas claras que permitía a los agentes económicos la toma de decisiones con certidumbre. Empero, aún quedaban pendientes dos reformas importantes en el mercado de trabajo y la continuación con la modernización de la justicia.

El Banco Central de Bolivia aumentó sus activos por el incremento de las reservas internacionales provenientes del resultado favorable de la balanza de Pagos que aumento su solvencia frente a sus pasivos. Es importante destacar que el instituto emisor tenía un grado de independencia importante respecto al Poder Ejecutivo, particularmente con relación a la otorgación de crédito a las empresas públicas. Respecto a la emisión y base monetaria estas variables fueron acopladas a la disciplina fiscal definida por el ministerio del área con la finalidad de precautelar el mantenimiento de la estabilidad económica.

Se estableció un régimen cambiario de tipo deslizante (*crawling peg*) que consistió en pequeñas depreciaciones –no anunciadas- del tipo de cambio nominal, basadas en consideraciones de competitividad de los productos de exportación tradicionales y no tradicionales y estabilidad del sistema financiero, supeditadas al objetivo de mantener una tasa de inflación baja y estable.

En el sistema financiero se registro un aumento de los depósitos y créditos bancarios, a tasas de interés determinadas por el mercado.

La desigualdad en los ingresos ha sido un problema económico que se enfrentó con diversas políticas públicas, que abarcaron desde estrategias de lucha contra la pobreza, el otorgamiento del Bonosol a las personas de la tercera edad, la ampliación de la cobertura de atención medica a los ancianos, de este modo se priorizó la asignación de recursos públicos a los programas sociales, y Bolivia estuvo entre los primeros que suscribieron con la Organización de la Naciones

<sup>1</sup> Las instituciones formales e informales son la clave para entender el cambio histórico de una sociedad y debe ser parte integrante del análisis económico, según North (1993).

Unidas (ONU) los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM)<sup>1</sup> el año 2000 como compromiso oficial de reducir la pobreza, es decir restableciendo los derechos fundamentales a la población excluida y marginada económica, social y políticamente.

En resumen, en este período prevaleció una baja tasa de inflación y crecimiento moderado del producto.

### **2.1.2. Aspectos destacados del sector público no financiero: 1998 - 2005**

Los aspectos más destacados del SPNF fueron:

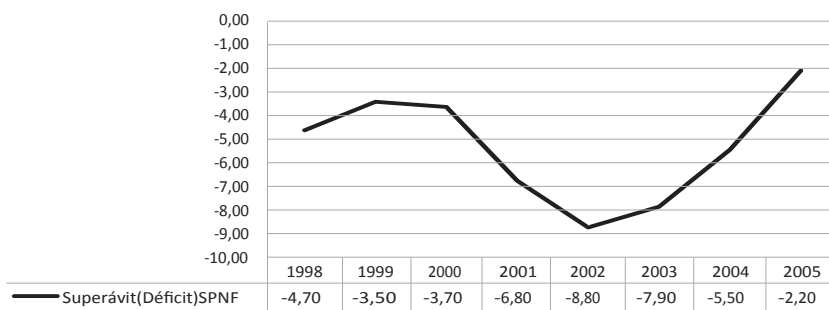
- a) el gasto transcurrió de un mínimo de Bs 16.832,2 millones que representó un 35,9 por ciento del PIB en 1998 (en 2005 fue 33,9 35,9 por ciento el mínimo en relación al PIB), a un máximo de Bs 26.088,3 millones que significó un 33,9 por ciento del PIB en 2005 (en el año 2000 fue 37,4 por ciento el máximo en relación al PIB);
- b) los ingresos del SPNF aumentaron de Bs 14.653,9 millones, el 31,3 35,9 por ciento del PIB en 1998 (en 2002 se registró 27,7 35,9 por ciento en relación al PIB siendo el mínimo), a un máximo de Bs 24.368,1 millones, el 31,6 35,9 por ciento del PIB (en el año 2000 fue de 33,7 35,9 por ciento el máximo respecto al PIB);
- c) el déficit fiscal fue Bs 5.007,7 millones el 2002, 8,8 por ciento del PIB, que fue el nivel superior, y en 2005 Bs 1.720,2 millones, 2,2 por ciento del PIB, el registro menor;
- d) la inflación que en 2001 fue de 0,9 por ciento, la más baja, subió a 4,9 por ciento en 2005;
- e) en cuanto al crecimiento económico se registraron años de expansión con tasas de 5,03 por ciento en 1988, 4,17 por ciento en 2004 y 4,42 por ciento en 2005, y también años de ralentización en 1999 con 0,43 por ciento y 2,71 por ciento en 2003 ; y
- f) t también se registraron shocks externos y se firmaron varios convenios con el FMI, (ver gráfico 1, cuadros 1,2 y 3).

---

1 El conjunto de ocho elementos denominado "Objetivos de Desarrollo del Milenio" (ODM) incluye gran parte de los objetivos y metas fijados en las conferencias y cumbres mundiales desde 1990. Estos compromisos fueron incorporados en el diseño de políticas públicas destinadas a la redistribución del ingreso, de la tierra, el mejoramiento de las oportunidades de empleo, acceso real a la educación y salud.



**Gráfico 1**  
**SUPERÁVIT (DÉFICIT) FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 1998 - 2005**



Fuente: Elaboración propia.

El movimiento de las cuentas fiscales agregadas relevantes en el GG fue el siguiente:

- el gasto del GG aumentó de un mínimo de Bs 13.640,0 millones, 29,1 por ciento del PIB, en 1998, a un máximo de Bs 25.174,1 millones, 32,7 por ciento del PIB en 2005;
- los ingresos del GG crecieron de un mínimo de Bs 11.757,5 millones, 25,1 por ciento del PIB en 1998 a un máximo en 2005 de Bs 23.410,9 millones, 30,4 por ciento del PIB;
- el déficit fiscal llegó a Bs 5.043,8 millones el 2002, 8,9 por ciento del PIB a un monto reducido de Bs 1.632,2 millones en 1999, 3,4 por ciento del PIB;

En las EP las cuentas agregadas relevantes fueron:

- el gasto aumentó de Bs 1.035,6 millones, 1,3 del PIB del PIB en 2005, a un máximo de Bs 4.634,1 millones, 8,9 por ciento del PIB en el año 2000;
- los ingresos subieron de Bs 1.078,7 millones, 1,4 por ciento del PIB en 2005, a un máximo en el año 2000 de Bs 4.733,5 millones, 9,1 por ciento del PIB;
- el déficit fiscal disminuyó de Bs 295,8 millones el 2002, 0,6 9,1 por ciento del PIB, a de Bs 233,2 millones en 2001, 0,4 9,1 por ciento del PIB. (Ver cuadros 1,2 y 3).

**Cuadro 1**  
**EVOLUCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 1998 - 2005**  
 (En millones de Bolivianos)

CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Ingreso</b>								
SPNF	14.653,90	15.703,30	17.498,70	16.394,10	15.708,40	17.838,10	19.850,70	24.368,10
Gobierno General	11.757,50	12.499,20	13.054,30	13.066,90	13.557,90	14.825,20	18.317,40	23.410,90
Empresas Públicas	3.693,20	4.084,80	4.733,50	3.532,60	2.320,80	3.120,60	1.682,00	1.078,70
<b>Gastos</b>								
SPNF	16.832,20	17.375,90	19.434,60	20.062,40	20.716,10	22.717,90	23.710,40	26.088,30
Gobierno General	13.640,00	14.131,40	15.089,60	16.968,40	18.601,70	19.604,30	22.264,90	25.174,10
Empresas Públicas	3.989,00	4.125,10	4.634,10	3.299,40	2.284,70	3.221,30	1.594,20	1.035,60
<b>Superávit (Déficit)</b>								
SPNF	(2.178,30)	(1.672,50)	(1.936,00)	(3.668,30)	(5.007,70)	(4.879,80)	(3.859,70)	(1.720,20)
Gobierno General	(1.882,50)	(1.632,20)	(2.035,40)	(3.901,50)	(5.043,80)	(4.779,20)	(3.947,50)	(1.763,20)
Empresas Públicas	(295,80)	(40,30)	99,40	233,20	36,10	(100,70)	8780	43,10
<b>Financiamiento</b>								
SPNF	2.178,30	1.672,50	1.936,00	3.668,30	5.007,70	4.879,80	3.859,70	1.720,20
Crédito Externo Neto	1.278,30	923,80	1.018,80	1.617,90	3.389,30	3.284,30	2.824,60	1.728,20
Crédito Interno Neto	900,00	748,70	917,20	2.050,40	1.618,50	1.595,50	1.035,10	(8,00)
Gobierno General	1.882,50	1.632,20	2.035,40	3.901,50	5.043,80	4.779,20	3.947,50	1.763,20
Crédito Externo Neto	1.244,90	889,60	1.001,70	1.603,90	3.448,20	3.294,30	2.873,90	1.674,00
Crédito Interno Neto	637,60	742,50	1.033,70	2.297,60	1.595,60	1.484,90	1.073,60	89,30
Empresas Públicas	295,80	40,30	(99,40)	(233,20)	(36,10)	100,70	(87,80)	(43,10)
Crédito Externo	33,40	34,20	17,10	14,00	(59,00)	(9,90)	(49,30)	54,20
Crédito Interno	262,40	6,10	(116,50)	(247,20)	22,90	110,60	(38,50)	(97,30)

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, *Dossier Fiscal 2012*.

**Cuadro 2**  
**EVOLUCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 1998 - 2005**  
(Relación porcentual con el PIB)

CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
<b>Ingreso</b>								
SPNF	31,30	32,60	33,70	30,50	27,70	28,80	28,50	31,60
Gobierno General	25,10	26,00	25,10	24,30	23,90	23,90	26,30	30,40
Empresas Públicas	7,90	8,50	9,10	6,60	4,10	5,00	2,40	1,40
<b>Gastos</b>								
SPNF	35,90	36,10	37,40	37,30	36,50	36,70	34,10	33,90
Gobierno General	29,10	29,30	29,10	31,50	32,80	31,70	32,00	32,70
Empresas Públicas	8,50	8,60	8,90	6,10	4,00	5,20	2,30	1,30
Superávit (Déficit) SPNF	-4,70	-3,50	-3,70	-6,80	-8,80	-7,90	-5,50	-2,20
Gobierno General	-4,00	-3,40	-3,90	-7,30	-8,90	-7,70	-5,70	-2,30
Empresas Públicas	-0,60	-0,10	0,20	0,40	0,10	-0,20	0,10	0,10
<b>Financiamiento</b>								
SPNF	4,70	3,50	3,70	6,80	8,80	7,90	5,50	2,20
Crédito Externo Neto	2,70	1,90	2,00	3,00	6,00	5,30	4,10	2,10
Crédito Interno Neto	1,90	1,60	1,80	3,80	2,90	2,60	1,50	0,00
Gobierno General	4,00	3,40	3,90	7,30	8,90	7,70	5,70	2,30
Crédito Externo Neto	2,70	1,80	1,90	3,00	6,10	5,30	4,10	2,20
Crédito Interno Neto	1,40	1,50	2,00	4,30	2,80	2,40	1,50	0,10
Empresas Públicas	0,60	0,10	-0,20	-0,40	-0,10	0,20	-0,10	-0,10
Crédito Externo	0,10	0,10	0,00	0,00	-0,10	0,00	-0,10	0,10
Crédito Interno	0,60	0,00	-0,20	-0,50	0,00	0,20	-0,10	-0,10

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Dossier Fiscal 2012.

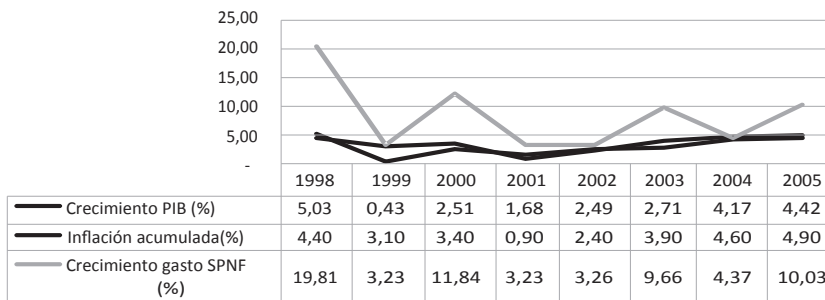
**Cuadro 3**  
**PRINCIPALES VARIABLES MACROECONÓMICAS, 1998 - 2005**

CONCEPTO	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Crecimiento PIB (%)	5,03	0,43	2,51	1,68	2,49	2,71	4,17	42,00
Inflación acumulada (%)	4,40	3,10	3,40	0,90	2,40	3,90	4,60	4,90
Saldo Global BP (MMUS\$)	125,00	27,00	(39,00)	(37,00)	(293,00)	77,00	126,00	504,00
Cuenta Corriente (MMUS\$)	(667,00)	(489,00)	(446,00)	(274,00)	(350,00)	84,00	325,00	561,00
Saldo Deuda Pública (MMUS\$)	5.487,00	5.557,00	5.548,00	5.995,00	5.897,00	6.761,00	6.909,001	7.025,00
Externa (MMUS\$)	4.659,00	4.573,00	4.461,00	4.497,00	4.400,00	5.142,00	5.046,00	4.924,90
Interna (US\$)	828,00	984,00	1.087,00	1.498,00	1.497,00	1.619,00	1.863,00	2.083,00

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Dossier Fiscal 2012; Fundación Milenio. Informe de Milenio sobre la economía boliviana Gestión 2013, No. 36, 2014.

En resumen, la disciplinada política fiscal redujo el gasto público y modernizó las instituciones públicas, se logró un crecimiento económico en promedio de 3 por ciento, una tasa de inflación promedio de 3,5 por ciento, a pesar del contexto externo desfavorable y de la una pesada deuda pública, la misma que se pagó hasta que comenzó la condonación de la deuda externa que alivio las cuentas fiscales, beneficiando, de este modo, a las gestiones gubernamentales futuras. (Ver gráfico 2).

**Grafico 2**  
**CRECIMIENTO PIB, INFLACION Y CRECIMIENTO DEL GASTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 1998 - 2005**



Fuente: elaboración propia

## 2.2. Evolución del sector público no financiero: 2006-2013

### 2.2.1. Consideraciones generales

Durante este período los términos del intercambio fueron ampliamente favorables, factor que favoreció la bonanza económica. Se obtuvieron superávits de cuenta corriente en la Balanza de Pagos, que en conjunto llegaron a de US\$ 9.649,2 millones,<sup>1</sup> monto diez veces mayor respecto al registrado en el anterior período de economía de mercado. El efecto precio contribuyó a la acumulación de las reservas internacionales.

La gestión fiscal a partir del 2006 se caracterizó por el incremento de los ingresos en mayor proporción a los gastos y el continuo superávit fiscal, apoyado por los desembolsos de crédito externo y la acumulación de depósitos en las cuentas fiscales.

El superávit fiscal se explica principalmente por:

- a) el contexto externo favorable para los productos de exportación de los recursos naturales no renovables, que se manifestó a través del incremento de los precios, especialmente de los metales y los hidrocarburos;

<sup>1</sup> Banco Central de Bolivia: Estadísticas semanales al 28 de junio de 2014, para 2006 - 2010 y Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia 2013, para 2011 - 2013.

- b) el cambio de la normativa legal del sector de hidrocarburos que posibilitó una recaudación adicional de ingresos mediante la creación del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH); y
- c) la acumulación de depósitos bancarios (ahorro no voluntario) de las gobernaciones y municipalidades de varios períodos.

Una política fiscal en tiempos de bonanza económica recomienda utilizar presupuestos estructurales, empleando sólo los ingresos ordinarios para cubrir los gastos, de manera que los ingresos extraordinarios se destinen a un fondo de estabilización para financiar gastos en los tiempos de crisis. En Bolivia se expandió el gasto público con tasas de crecimiento de dos dígitos.

Un entorno interno con demandas económicas, sociales y políticas propuestas en una agenda denominada “Agenda de octubre” significó la expansión del gasto público desde el primer año de la gestión del presidente Evo Morales.

Se definió una política fiscal centralista en donde los niveles de gobierno sub nacionales están supeditados al Órgano Ejecutivo porque tienen que contar con la consideración y aprobación, por parte de las autoridades del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, de sus presupuestos, las modificaciones, la creación de impuestos, tasas, patentes y contribuciones, etc., a pesar de que existen las instancias legislativas departamentales y municipales.

La lógica del Modelo de Economía Plural (MEP) es de predominio del Estado<sup>1</sup> y privilegio a la Economía Social Comunitaria Productiva, frente a la autonomía a nivel sub nacional, porque se mantuvieron los gastos a nivel central como si no existieran otros niveles o continúan siendo dependencias, a pesar de la aprobación de las autonomías en los departamentos.

El nivel central del Estado mantiene su nivel de gasto y tendencia, lo que conduce en el agregado del gasto público a un aumento en el tiempo que son recurrentes y financiados con ingresos tributarios y otros provenientes de la exportación del gas y minerales con alta dependencia de la volatilidad de los precios internacionales y del volumen de exportación.

El MEP está constituido por formas de organización económica comunitaria, estatal, privada y social cooperativa.

La política fiscal tiene una orientación expansiva mediante la expansión del gasto. Por otra parte, están vigentes controles de precios, prohibición de exportaciones, subsidios a algunos

---

<sup>1</sup> El principal instrumento de mediano y largo plazo del MEP es la planificación y el presupuesto plurianual, sin embargo no lograron implementar y se continúa con un presupuesto anual (Molina 2011).

productos<sup>1</sup> transferencias condicionadas<sup>2</sup>, creación de empresas y redistribución del ingreso<sup>3</sup>. La inversión en el campo de los recursos naturales ha quedado en manos exclusivas del Estado. En este nuevo contexto vigente en el país, es muy complicado para que los capitales privados asuman el riesgo porque no cuentan con suficientes incentivos, para participar en los sectores denominados estratégicos.

La significativa entrada de recursos externos y la acumulación de reservas internacionales han traído como resultado una apreciación cambiaria real que en 2013 fue e 9 por ciento respecto a 2012.<sup>4</sup> El congelamiento del tipo de cambio nominal desde noviembre 2011 hasta la actualidad en Bs. 6,96 por un dólar claramente incentiva la importación y desincentiva a las exportaciones no tradicionales.

En el corto plazo los resultados fueron los esperados en conseguir una tasa de inflación baja, sin embargo, en el mediano y largo plazo se incurrirá en elevados costos, porque se desincentivó a las inversiones en los sectores agroindustrial, manufacturera y textil<sup>5</sup>.

En el largo plazo, el importante incremento en el gasto público, que ha absorbido gran parte de los mayores ingresos<sup>6</sup>, genera inquietud sobre: a) la vulnerabilidad del sector público ante caídas en el valor de las exportaciones que dependen de un producto, el gas natural, y de dos mercados: Brasil y Argentina; y b) la posibilidad de incrementar la inversión pública en la magnitud que se requiere para compensar la caída en la inversión privada.

La política de expansión del gasto público se expresó, entre otros aspectos, mediante la creación de empresas públicas como:

- Lacteosbol
- Papelbol

---

1 El 26 de diciembre de 2010 se determinó suprimir los subsidios a los carburantes, transcurridos cinco días de la medida, el 31 de diciembre, se abrogó dicha disposición en razón a las protestas sociales.

2 Inicialmente los bonos: Juancito Pinto y Juana Azurduy de Padilla se cancelaban con recursos internos, posteriormente se recurrió al crédito externo proveniente del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo.

3 Dornbusch y Edwards (1992), sostienen que: "Una y otra vez, en un país como en otro, los gobernantes han aplicado programas económicos que recurren en gran medida al uso de las políticas fiscales y crediticias expansivas y a la sobrevaluación de la moneda para acelerar el crecimiento y redistribuir el ingreso.

4 La apreciación del boliviano está en contra de lo establecido en la CPE y los objetivos de política económica programadas en el MEP, Artículo 320, parágrafo V Constitución Política del Estado.

5 Dornbusch y Edwards (1992) distinguen cuatro fases comunes a la gran mayoría de experiencias de economías populistas: 1º crece la producción, los salarios reales el empleo y las políticas macroeconómicas tienen gran éxito; 2º se crean cuellos de botella debido, en parte, a una fuerte expansión de la demanda de bienes nacionales y debido a un creciente falta de divisas; 3º emergen la escasez generalizada, se acelera la inflación, hay deficiencia de divisas, fuga de capitales, desmonetización, déficit presupuestario, disminución de ingresos fiscales y aumento del costo de los subsidios. Finalmente, viene una estabilización ortodoxa de la economía.

6 Se ha utilizado todo el espacio fiscal generado por la bonanza externa en gasto recurrente, sin tomar en cuenta que los ingresos extraordinarios generados en precios internacionales de las materias primas que exporta Bolivia son volátiles, además que nuestro país es tomador de precios.

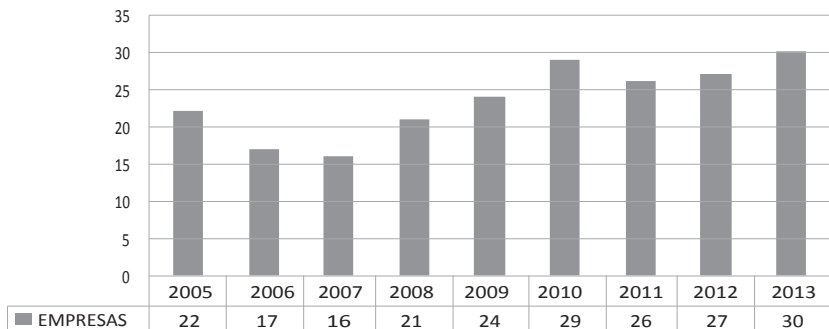
- Cartonbol
- Empresa de Apoyo a la Producción Alimentaria
- Empresa Siderúrgica del Mutún
- Boliviana de Aviación
- Depósitos Aduaneros Bolivianos
- Empresa Boliviana de Almendras
- Empresa Boliviana del Oro

También se debe tomar en cuenta a las empresas nacionalizadas o compradas:

- Empresa Metalúrgica Vinto
- Dos refinerías
- ENTEL
- Empresa de Transporte de Hidrocarburos
- Empresa de Suministro de Jet Fuel en Aeropuertos

Todas estas medidas incrementan los gastos y se orientan a poner en funcionamiento el modelo de economía denominado “Modelo de Economía Social Comunitaria Productiva.”<sup>1</sup>

**Gráfico 3**  
**NÚMERO DE EMPRESAS PÚBLICAS, 2005 - 2013**



Fuente: Elaboración propia, en base a las leyes de Presupuestos Generales del Estado, en: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (Sitio web).

En el ámbito monetario el Banco Central de Bolivia (BCB) ha ejecutado políticas de esterilización debido al incremento significativo en el ingreso de divisas y por la política fiscal expansiva.

1

La autoridad fiscal tiene responsabilidad tanto sobre la política fiscal como sobre la política monetaria. El BCB no solo se ocupa de la inflación sino que se constituye en una fuente de financiamiento importante, para cubrir la expansión del gasto público. Durante el período de análisis mediante leyes de presupuesto anual<sup>1</sup> se dispuso la otorgación de préstamos del BCB a YPF, ENDE y a varias empresas públicas consideradas como estratégicas, a pesar de que la ley orgánica del instituto emisor no contempla dichas operaciones así como también la ley de sistemas de administración y controles gubernamentales.

Otra característica es la existencia de restricciones de posibilidades para estimular el flujo de crédito al sector real de la economía. Todo parece indicar que los ingredientes faltantes están por el lado de los determinantes de la inversión que no tienen mucha relación con el financiamiento y la tasa de interés. Los problemas son: de inseguridad, falta de certidumbre y riesgos que limitan a los inversores a efectuar nuevos emprendimientos, excepto en algunos sectores de la economía como en el comercio, construcción y financiero.

El exceso de oferta de fondos prestables a pesar de tasas de que las tasas de interés activas declinaron, es una situación compleja debido a que persiste una deficiencia de demanda de crédito. Es decir, tiene relación con la excesiva liquidez que, insistimos, pasó de ser una fortaleza a una amenaza desde el punto de vista de la necesidad de que los activos sean predominantemente productivos.

La inflación en el largo plazo se constituye en un riesgo para el país, debido al elevado crecimiento de la cantidad de dinero en la economía. Este aumento no se ha traducido en una expansión sostenida de los precios por el incremento de la demanda de dinero, que ha acompañado la expansión de los medios de pago, factor que se debe al aumento de los ingresos proveniente de las remesas, bonos y las actividades beneficiadas por la apreciación cambiaria.

El sector no tradicional intensivo en el factor trabajo es afectado negativamente por las políticas públicas sociales y beneficiados por los precios internacionales favorables, que afectan su margen de ganancia debido a que el nivel, estructura y tendencia de sus costos internos están subiendo anualmente por: la aplicación de la ley de pensiones, aumento del salario mínimo nacional, incremento anual de sueldos, segundo aguinaldo, la competencia desleal del contrabando y otros factores adversos. Por lo tanto, no existen las condiciones de generación de nuevos puestos de trabajo para que cada año se incorporen al mercado de trabajo las personas en edad de trabajar y profesionales que culminan sus estudios superiores y consigan un puesto de trabajo.

Por el contrario, el sector tradicional, que en un elevado porcentaje corresponde al Estado, puede cubrir con los ingresos externos los costos internos que suben. Sin embargo, el contrabando de

---

<sup>1</sup> La vigencia de una ley de presupuesto es de un año calendario, comienza el 1º de enero y concluye el 31 de diciembre; por lo tanto, no corresponde incorporar artículos en ámbitos que están regulados por leyes orgánicas o leyes permanentes (principio presupuestario de exclusividad).



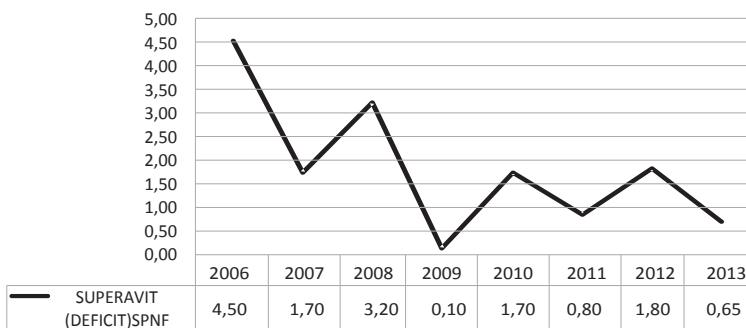
gasolina, diesel y GLP, debido a que los precios internos de estos productos están fijados por debajo del precio internacional en los países limítrofes, afecta a la empresa estatal YPF y a los consumidores nacionales.

## 2.2.2. Aspectos destacados del Sector Público No Financiero: 2006-2013

Los aspectos más destacados del Sector Público No Financiero (SPNF) son los siguientes:

- el gasto creció de un mínimo de Bs. 31.727,2 millones, 34,6 por ciento del PIB en 2006, a un máximo de Bs 102.363 millones, 48,41 por ciento del PIB en 2013;
- los ingresos del SPNF subieron de un mínimo de Bs 35.859,7 millones, 39,1 por ciento del PIB en 2006, a un máximo de Bs 103.739 millones, 49,06 por ciento del PIB en 2013;
- en todo el período de análisis se registraron superávits fiscales que se incrementaron de un mínimo de Bs 109,2 millones el 2009, 0,1 por ciento del PIB a un máximo de Bs 4.131,9 millones en 2006, 4,5 por ciento respecto del PIB;
- la inflación subió de un 0,3 por ciento en 2009, la más baja, hasta un máximo de 11,8 por ciento en 2008;
- las tasas de crecimiento económico fueron de 3,36 por ciento en 2009, fue la mínima y 6,8 por ciento en 2013, que fue el mayor registro; y
- la bonanza económica permitió una importante acumulación de reservas internacionales. (Ver gráfico 4, cuadros 4 y 5).

Gráfico 4  
SUPERÁVIT (DÉFICIT) DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2006 - 2013



Fuente: Elaboración propia

El movimiento de las cuentas fiscales agregadas en el Gobierno General (GG) más relevantes del período de análisis son las siguientes:

- el gasto aumentó de un mínimo de Bs 26.810,0 millones, 29,2 por ciento del PIB en 2006, a un máximo de Bs 74.939 millones, 35,4 por ciento del PIB en 2013;

- b) los ingresos crecieron de un mínimo de Bs 29.995 millones, 32,7 por ciento del PIB en 2006, a un máximo en 2013 de Bs 77.826 millones, 36,8 por ciento del PIB; y
- c) el mayor déficit fiscal fue de Bs 2.435,5 millones el 2009, 2,0 por ciento del PIB, y el máximo superávit fiscal registrado de Bs 3.185,0 millones en 2006, que respecto del PIB fue 3,5 por ciento.

En las Empresas Públicas (EP) sus cuentas fiscales agregadas más relevantes fueron:

- a) el gasto aumentó de un mínimo de Bs 5.332,1 millones, 5,8 por ciento del PIB en 2006, a un máximo de Bs 64.263 millones, 30,4 por ciento del PIB en 2013;
- b) los ingresos van de un mínimo de Bs 6.279 millones, 6,8 por ciento del PIB en 2006 a un máximo en 2013 de Bs 62.752 millones, 29,7 por ciento del PIB; y
- c) el mayor déficit registrado fue de Bs 1.511 millones el 2013, 0,71 por ciento del PIB, y el máximo superávit fiscal fue de Bs 3.928 millones en 2008, 3,3 por ciento respecto del PIB.

**Cuadro 4**  
**EVOLUCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2006 - 2013**  
(En millones de bolivianos)

CONCEPTO	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Ingreso</b>								
SPNF	35.859,70	44.929,70	58.394,50	56.693,30	61.572,40	75.614,60	87.990,00	103.739,00
Gobierno General	29.995,00	33.739,30	39.513,60	39.969,80	42.418,90	54.450,30	65.594,60	77.826,00
Empresas Públicas	6.279,00	18.251,10	34.310,30	30.177,90	31.760,00	42.363,00	51.681,60	62.752,00
<b>Gastos</b>								
SPNF	31.727,80	43.144,40	54.478,20	56.584,10	59.256,50	74.232,50	84.702,00	102.363,00
Gobierno General	26.810,00	31.406,40	39.525,30	42.405,30	42.553,70	56.358,30	62.174,60	74.939,00
Empresas Públicas	5.332,10	18.798,70	30.382,30	27.633,20	29.309,30	39.072,90	51.813,70	64.263,00
Superávit (Déficit) SPNF	4.131,90	1.785,40	3.916,20	109,20	2.315,80	1.382,00	3.288,00	1.376,00
Gobierno General	3.185,00	2.332,90	(11,80)	(2.435,50)	(134,90)	(1.908,10)	3.420,00	2.887,00
Empresas Públicas	947,00	(547,60)	3.928,00	2.544,70	2.450,70	3.290,10	(132,10)	(1.511,00)
<b>Financiamiento</b>								
SPNF	(4.131,90)	(1.785,40)	(3.916,20)	(109,20)	(2.315,80)	(1.382,00)	(3.288,00)	(1.376,00)
Crédito Externo Neto	369,90	1.063,00	1.611,70	1.277,20	1.414,60	2.965,30	4.342,70	5.269,00
Crédito Interno Neto	(4.501,80)	(2.848,40)	(5.527,90)	(1.386,40)	(3.730,40)	(4.347,30)	(7.630,60)	(6.645,00)
Gobierno General	(3.185,00)	(2.332,90)	11,80	2.435,50	134,90	1.908,10	(3.420,00)	(2.887,00)
Crédito Externo Neto	(79,30)	637,60	1.166,10	1.881,90	2.651,10	5.038,00	5.258,50	4.833,00
Crédito Interno Neto	(3.105,60)	(2970,60)	(1.154,40)	553,60	(2.516,30)	(3.129,90)	(8.678,50)	(7.720,00)
Crédito Externo	449,30	425,40	445,50	(604,70)	(1.236,50)	(2.072,70)	(915,80)	436,00
Crédito Interno	(1.396,20)	122,20	(4.373,50)	(1.940,00)	(1.214,20)	(1.217,40)	1.047,90	1.075,00

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Dossier Fiscal 2012.

**Cuadro 5**  
**EVOLUCIÓN DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2006 - 2013**  
 (Relación porcentual con el PIB)

CONCEPTO	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>Ingreso</b>								
SPNF	39,10	43,60	48,40	46,60	44,70	45,50	47,30	49,06
Gobierno General	32,70	32,80	32,70	32,80	30,80	32,80	35,30	36,80
Empresas Públicas	6,80	17,70	28,40	24,80	23,00	25,50	27,80	29,68
<b>Gastos</b>								
SPNF	34,60	41,90	45,10	46,50	43,00	44,70	45,50	48,41
Gobierno General	29,20	30,50	32,70	34,80	30,90	33,90	33,40	35,44
Empresas Públicas	5,80	18,20	25,20	22,70	21,30	23,50	27,80	30,39
Superávit (Déficit) SPNF	4,50	1,70	3,20	0,10	1,70	0,80	1,80	0,65
Gobierno General	3,50	2,30	0,00	-2,00	-0,10	-1,10	1,80	1,36
Empresas Públicas	1,00	-0,50	3,30	2,10	1,80	2,00	-0,10	-0,71
<b>Financiarriento</b>								
SPNF	.4 50	-1,70	-3,20	-0,10	-1,70	-0,80	-1,80	-0,65
Crédito Externo Neto	0,60	1,00	1,30	1,00	1,00	1,80	2,30	2,49
Crédito Interno Neto	-4,90	-2,80	-4,60	-1,10	-2,70	-2,60	-4,10	-3,14
Gobierno General	-3,50	-2,30	0,00	2,00	0,10	1,10	-1,80	-1,36
Crédito Externo Neto	-0,10	0,60	1,00	1,50	1,90	3,00	2,80	2,28
Crédito Interno Neto	-3,40	-2,90	-1,00	0,50	-1,80	-1,90	-4,70	-3,65
Empresas Públicas	-1,00	0,50	-3,30	-2,10	-1,80	-2,00	0,10	0,71
Crédito Externo	-0,10	0,60	1,00	1,50	1,90	3,00	2,80	0,20
Crédito Interno	-3,40	-2,90	-1,00	0,50	-1,80	-1,90	-4,70	0,51

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas *Dossier Fiscal 2012*.

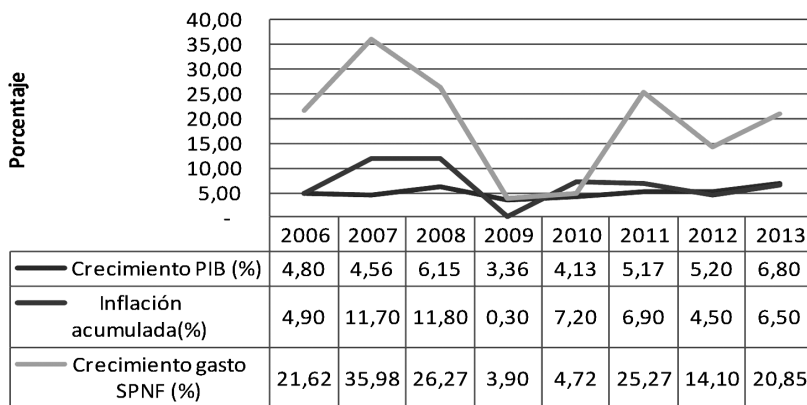
La política fiscal de aumento continuo del gasto público fue financiada con los recursos extraordinarios producto de la bonanza externa y de la Ley N° 3085 aprobada en 2005, que permitió una mayor recaudación del sector de hidrocarburos. El país logró durante el período en promedio un crecimiento económico de 5 por ciento y de una tasa de inflación promedio de 6,7 por ciento. También se benefició del alivio de una pesada deuda externa. (Ver cuadro 6 y gráfico 5)

**Cuadro 6**  
**PRINCIPALES VARIABLES MACROECONOMICAS, 2006 - 2013**

CONCEPTO	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Crecimiento PIB (%)	4,80	4,56	6,15	3,36	4,13	5,17	5,20	6,80
Inflación acumulada(%)	4,90	11,70	11,80	0,30	7,20	6,90	4,50	6,50
Saldo Global B.P (MMUS\$)	1.516,00	1.952,00	2.374,00	325,00	923,00	2.160,00	1.712,00	1.122,00
Cuenta Corriente (MMUS\$)	1.293,10	1.506,20	1.991,30	745,80	765,60	76,60	2.258,50	1.012,10
Saldo Deuda Pública (MMUS\$)	5.601,00	4.730,00	5.217,00	5.641,00	6.228,00	6.782,00	7.199,00	9.967,00
Externa (MMUS\$)	3.248,00	2.209,00	2.444,00	2.602,00	2.892,00	3.493,00	4.196,00	5.264,00
Interna (US\$)	2.353,00	2.521,00	2.773,00	3.039,00	3.336,00	3.289,00	3.003,00	4.703,00

Fuente: Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia 2013 y Estadísticas semanales (28/06/13), BCB.

**Gráfico 5**  
**CRECIMIENTO PIB, INFLACIÓN Y CRECIMIENTO DEL GASTO DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 2006 - 2013**



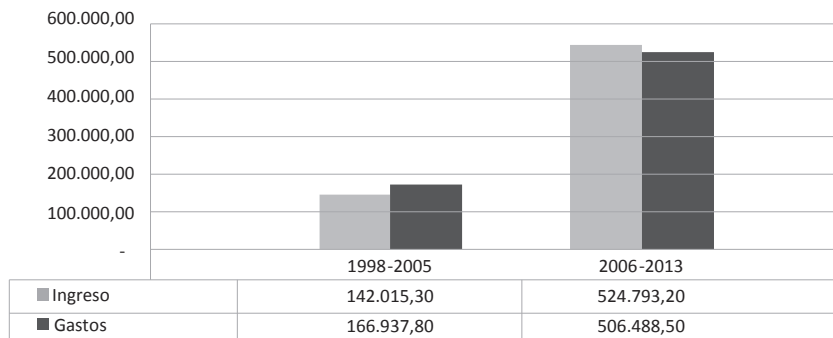
Fuente: Elaboración propia

### 2.2.3. Análisis comparativo de ingresos y gastos acumulados del sector público no financiero de 1998 a 2005 respecto al período 2006-2013.

Las finanzas del SPNF entre 1998 y 2013 en los primeros ocho años (1998-2005) registraron ingresos totales acumulados Bs 142.015,30 millones, cifra menor a los gastos totales acumulados que llegaron a Bs 166.937,80. El resultado fue un déficit fiscal acumulado de Bs 24.922,50 financiado con desembolsos de crédito externo y crédito interno.

En los siguientes ocho años (2006-2013) los ingresos totales acumulados llegaron a Bs. 524.793,20 millones, mayores a los gastos totales acumulados que fueron de Bs. 506.488,50 millones. El efecto fue un superávit fiscal acumulado de Bs. 18.304,70 millones. (Ver gráfico 6).

**Gráfico 6**  
**INGRESOS Y GASTOS ACUMULADOS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 1998 - 2013**  
(En millones de Bolivianos)



Fuente: Elaboración propia

En el análisis comparativo de ingresos y gastos acumulados del SPNF en el primer periodo, 1998-2005, respecto al segundo periodo 2006-2013 se destacan los siguientes aspectos: a) los ingresos del 2º periodo son mayores en Bs 382.777,90 millones (269,5 por ciento); b) los gastos del 2º periodo son más elevados en Bs 339.550,70 millones (203,4 por ciento); c) el superávit del 2º periodo aumentó en Bs 43.227,00 millones (173,4 por ciento); y d) el financiamiento del 2º periodo continuó utilizando crédito externo, destacándose, además, la acumulación de depósitos fiscales.<sup>1</sup>

En resumen en el periodo 2006-2013 los ingresos fiscales crecieron en tres dígitos (269,5 por ciento) y simultáneamente los gastos también en tres dígitos (203,4 por ciento). Sin embargo, el país solamente logró una tasa de crecimiento económico promedio durante el periodo de 5,02 por ciento y una tasa de inflación promedio de 6,7 por ciento, en un contexto externo favorable de bonanza económica. (Ver cuadros 7 y 8).

<sup>1</sup> Los depósitos fiscales del SPNF superan a sus retiros fiscales.

**Cuadro 7**  
**INGRESOS Y GASTOS ACUMULADOS DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO, 1998 - 2013**  
 (En millones de Bolivianos)

	1998-2005	2006-2013	Var.Abso.	Var.relat.
Ingresos	142.015,30	524.793,20	382.777,90	269,53
Gastos	166.937,80	506.488,50	339.550,70	203,39
Superávit (Déficit)	(24.922,50)	18.304,50	43.227,00	(173,44)
Financiamiento	24.922,50	(18.304,50)	(43.227,00)	(173,44)
Crédito Externo Neto	16.065,20	18.313,40	2.248,20	13,99
Crédito Interno Neto	8.857,40	(36.617,80)	(45.475,20)	(513,41)

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas *Dossier Fiscal 2012*.

Durante el período 1998-2005 se aplicó una política fiscal de estricta disciplina reduciendo el gasto público y modernizando las instituciones públicas. En promedio se logró una tasa de crecimiento económico de 3 por ciento, una tasa de inflación promedio de 3,5 por ciento, a pesar del contexto externo desfavorable y una pesada deuda pública que se honró por el compromiso que asumió el Estado ante la comunidad internacional, hasta que comenzó la condonación de la misma que alivió las cuentas de las finanzas públicas. El efecto posterior fue en beneficio de las gestiones gubernamentales a partir del 2006. (Ver cuadro 8).

**Cuadro 8**  
**CRECIMIENTO ECONOMICO, INFLACION Y GASTO DEL SECTOR PÚBLICO**  
**NO FINANCIERO, 1998 - 2013**

	1998-2005 Promedio (A)	2006-2013 Promedio (B)	Diferencia (C)=(B)-(A)
Crecimiento PIB (%)	2,93	5,02	2,09
Inflación acumulada (%)	3,45	6,73	3,28
Crecimiento gasto SPNF (%)	8,18	19,30	11,12

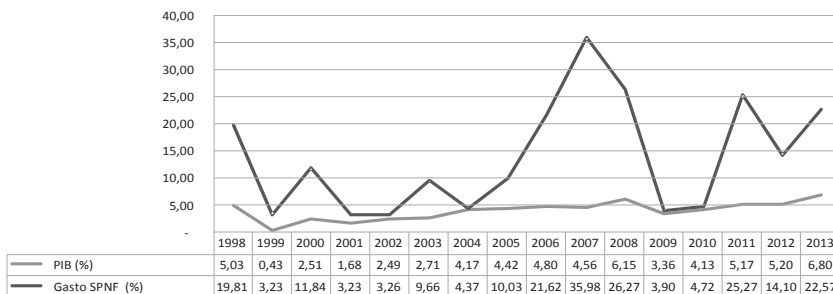
Fuente: Elaboración propia.

## **2.2.4. Presupuesto tradicional e incremental y presupuesto utilizando un indicador de balance estructural.**

¿Qué alternativas tiene un país cuando cuenta con ingresos extraordinarios producto de los ciclos económicos de auge, como se benefició Bolivia?

Una opción es la adoptada por la actual administración gubernamental con los resultados señalados, utilizando un presupuesto tradicional e incremental. (Ver gráfico 7)

**Gráfico 7**  
**CRECIMIENTO ECONOMICO E INCREMENTO DEL GASTO DEL SECTOR PÚBLICO**  
**NO FINANCIERO, 1996 - 2013**  
 (En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia.

Otra alternativa que no fue aún desarrollada y aplicada en nuestro medio es la utilización de un “indicador de balance estructural”, en la política fiscal guiada explícitamente por un concepto de largo plazo, evitando desde su formulación que ésta siguiera una senda pro cíclica. Es decir, se diferencia del análisis tradicional basado principalmente en el balance efectivo de carácter coyuntural que incorpora los ingresos ordinarios y extraordinarios para la asignación de los gastos.

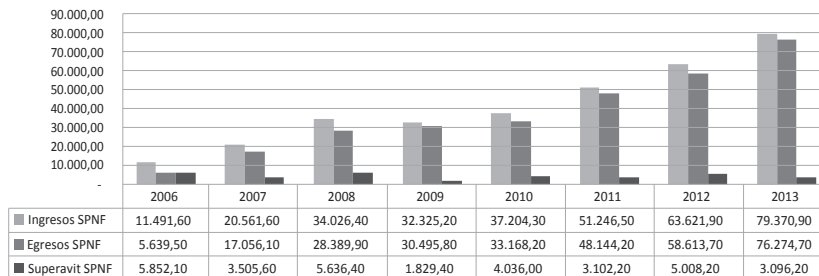
La política fiscal de balance estructural en términos sencillos consiste en estimar los ingresos de la administración general ajustándolos por el ciclo económico y por lo tanto asignar un gasto público con dicho ingreso buscando suprimir el comportamiento pro cíclico de la política fiscal. En definitiva la política fiscal de balance estructural se traduce en ahorros en tiempos de expansión de la actividad económica, cuando se reciben ingresos mayores debido al ciclo, precisamente para gastarlos ya sea cuando la economía se contrae, los ingresos fiscales caen, o cuando se enfrentan coyunturas que hacen las necesidades de gasto aumenten.<sup>1</sup>

Durante el ciclo 2006-2013 y tomando como punto de inicio el presupuesto de 2005 y descontando anualmente cada presupuesto anual hacia adelante se verifica aumentos sustantivos de ingresos por la elevación de los precios internacionales de los productos de exportación de nuestro país que van de un mínimo de Bs 11.491,60 millones en 2006 a un máximo de Bs 79.370,90 millones en 2013, registrándose un promedio anual de Bs 41.231,05 millones y un acumulado de Bs 329.848,40 millones (US\$ 47.392,01 millones).

1 Existe una cita bíblica de hace por lo menos de dos mil años atrás, que afirma, en la interpretación de los sueños del faraón que: “van a venir siete años de mucha abundancia en todo Egipto y después vendrán siete años de gran escasez. Nadie se acordará de la abundancia que hubo en Egipto, porque la escasez arruinara al país... recojan la quinta parte de todas las cosechas de Egipto durante los siete años de abundancia. Que junten todo el trigo de los buenos años que vienen; que lo pongan en un lugar bajo el control de su majestad, y que lo guarden en las ciudades para alimentar a la gente. Así el trigo quedara guardado para el país, para que la gente no muera de hambre durante los siete años de escasez que habrá en Egipto.” Este elemento puede asimilarse a una intuición de política fiscal de balance estructural, ver: Dios habla hoy-la Biblia, 1979, Génesis, 41, 1-36.

Si hubiese adoptado nuestro país la política fiscal de balance estructural a partir del 2006 contaríamos con US\$ 47.392,01 millones que significa 1,6 veces del PIB del 2013 sin considerar los rendimientos y su capitalización<sup>1</sup>.

**Gráfico 8**  
**VARIACION ABSOLUTA DE VARIABLES FISCALES DEL SECTOR PÚBLICO**  
**NO FINANCIERO, 2006 - 2013**



Fuente: Elaboración propia.

### 3. Marco conceptual para el financiamiento del Sector Público No Financiero.

En este apartado presentaremos brevemente las principales teorías dentro un marco conceptual sencillo con la finalidad de explicar el financiamiento del gasto. Para el caso de Bolivia la simplificación del modelo de financiamiento intenta explicar el marco conceptual simple para conocer las implicaciones de su utilización y sus efectos en los ingresos y gastos fiscales.

Es útil brindar una idea secuencial del financiamiento del sector público, desde los principios clásicos de las finanzas públicas de financiar el exceso “temporario” de gastos sobre ingresos recurriendo al endeudamiento, hasta los principios actuales de financiar el exceso “permanente” de gasto sobre ingresos recurriendo tanto al endeudamiento, como a los aportes del Banco Central. (Ver cuadro 9).

En los términos más sencillos, las consecuencias económicas de un déficit presupuestario financiado con deudas son equivalentes a las consecuencias económicas de un déficit financiado mediante endeudamientos en la cuenta de cualquier unidad económico-financiera, sea esta una persona, una familia, una corporación, un club, una iglesia o un sindicato de trabajadores. Cuando los ingresos que se obtienen son inferiores a los egresos o gastos actuales surge un déficit, y si no se incrementan los ingresos o se disminuyen los egresos el déficit o diferencia debe ser financiado pidiendo préstamos. En el caso de los gobiernos nacionales, que tienen la autoridad para emitir papel moneda, los déficit presupuestarios también pueden financiarse directamente mediante la emisión de dinero.

1 Considerando un fondo como una herramienta que respalda las decisiones presupuestarias de largo plazo.



Según los clásicos de las finanzas<sup>1</sup> públicas los gastos se financian con ingresos genuinos – fundamentalmente impuestos – porque veían en el endeudamiento oficial el peligro de una elevación de las tasas de interés, lo que a su vez inhibiría la inversión retardando el crecimiento económico. No aceptaban un endeudamiento creciente en términos reales y tampoco una inflación persistente.

Los keynesianos señalan que existen circunstancias en las cuales mantener un déficit fiscal puede ser deseable para estimular la actividad económica<sup>2</sup>. Por lo tanto, se tiene que recurrir al financiamiento vía endeudamiento con bonos. No afectaría sobre la inflación un déficit fiscal que se financia íntegramente con bonos porque no hay modificación en la cantidad de dinero, al contrario existirá deflación en la medida que la economía crezca.

Los economistas clásicos señalan que los déficits fiscales son económicamente dañinos, y para los keynesianos pueden ser la medicina adecuada cuando el sistema de economía de mercado se encuentra enfermo de recesión.

Robert Barro<sup>3</sup> planteó una tercera posición frente a los economistas clásicos y keynesianos en torno a los efectos macroeconómicos del déficit fiscal en contraposición con una política de finanzas públicas equilibradas. Esta se sustenta en los términos en que David Ricardo planteó esa posibilidad, considerando si el público tuviese una visión de largo plazo, suficiente para comprender que una emisión de deuda pública implica la recaudación futura de impuestos para el pago de intereses de la deuda y el pago del principal al momento de su vencimiento, entonces debería ser claro que no existen dos formas de financiamiento del gasto público, sino solo una, los impuestos. Esta posición es conocida como Teorema de Equivalencia Ricardiana (TER) y en esencia sostiene que no existe diferencia entre el financiamiento del gasto público con impuestos o con deuda.

El conservadurismo representado por James Buchanan<sup>4</sup> y la escuela de la opción pública incluido los nuevos keynesianos<sup>5</sup> criticaron los supuestos del teorema como por ejemplo que el contribuyente consumidor debe anticipar las consecuencias de una rebaja impositiva en un contexto de incertidumbre sobre su ingreso en el futuro, la trayectoria del gasto público y el horizonte temporal del cobro de impuestos. Otra crítica es que la TER requiere la igualdad de la tasa de interés de los bonos con la tasa utilizada para descontar en el futuro. Es decir para

---

1 Refleja los principios de los economistas clásicos que insistieron sobre la utilización del endeudamiento únicamente en forma “transitoria”, emitir deuda en períodos con déficit fiscal y rescatarla en los años de superávit fiscal. El presupuesto público debía estar balanceado, excepto por pequeños desvíos transitorios en los cuales se podía recurrir al endeudamiento.

2 Keynes no sólo se refirió al gasto público y a sus déficits, sino que también fue muy específico sosteniendo que el gasto público no debía substituir al gasto privado. Según este enfoque, la necesidad del gasto público surge por insuficiencia del gasto privado y no para que la empresa pública desplace a la privada.

3 La nueva macroeconomía clásica tiene como a uno de sus líderes a Robert Lucas, junto a T. Sargent, E. Prescott y N. Wallace.

4 Ingeniosamente definió la elección pública como es “política sin romance”

5 Entre los nuevos keynesianos se cuentan a, entre otros, a: G. Akerlof, J. Yellen, O. Blanchard, G. Mankiw, L. Summers y B. Bernanke.

que la tasa de interés que pagan los bonos sea igual a la tasa de referencia del contribuyente representativo, los mercados crediticios deben ser perfectamente competitivos y el operador no debe tener restricciones de liquidez.

**Cuadro 9**  
**ESCUELAS ECONÓMICAS: SOBRE DEFICIT, FINANCIAMIENTO Y PRESUPUESTO**

Escuela	Daños	Financiamiento	Presupuesto
Clásicos	Daños	Impuestos	Equilibrado
Keynesianos	Medicina para la recesión	t+B+H	Desequilibrado
Nuevos Clásicos	Daños	t = B, TER	Equilibrado
Elección pública	Daños	Impuestos y no TER	Equilibrado
Nuevos keynesianos	Medicina para la medicina	t+B+H No TER	Desequilibrado

Fuente: Elaboración propia.

Notas: t=impuestos; B=bonos; H=aportes del Banco Central y TER=Teorema de la Equivalencia Ricardiana.

### 3.1. Superávit fiscal del Sector Público No Financiero y uso de Financiamiento

¿Qué es y qué se debe hacer cuando se registra superávit fiscal?

El superávit fiscal es un resultado de una gestión fiscal que registra mayores ingresos en relación a los gastos, hecho que determina el surgimiento de un ahorro financiero del sector público en el corto plazo.

El ahorro financiero del SPNF debe ser utilizado, siguiendo las recomendaciones de las reglas fiscales, para rescatar deuda contraída en períodos de déficit fiscal, que se utilizó para financiar el gasto público y lograr que las finanzas públicas se coloquen en una en una tendencia de equilibrio presupuestario de largo plazo.

Según el indicador de balance estructural, la política fiscal es guiada explícitamente por un concepto de largo plazo, evitando desde su formulación que ésta siguiera una senda pro cíclica.

Nuestro país tuvo continuos superávits fiscales desde el 2006 al 2013 (ahorro público), y el Estado recurrió al financiamiento vía endeudamiento con bonos (letras y bonos del tesoro destinado al gasto), certificados de crédito fiscal, deuda flotante, fondos en fideicomiso, rendimientos obtenidos de las reservas internacionales, uso de depósitos fiscales (expansión de la base monetaria), deuda externa de organismos multilaterales y bilaterales, bonos soberanos y señoreaje. En consecuencia, el modelo de financiamiento del gasto público utilizado en Bolivia no se aproxima a los modelos mencionados anteriormente.

El superávit fiscal no garantiza *per se* el crecimiento económico; para que la economía crezca se necesitan inversiones, reglas claras y seguridad jurídica, además es necesario no sólo que

las cuentas públicas estén equilibradas, sino también que el monto y la calidad del gasto público sean adecuados.

Si también se agrega la ausencia de un clima de negocios que incentive las inversiones, un gasto público que crece permanentemente agregando distorsiones en los precios relativos y buscando desplazar al sector privado, formular hipótesis sobre las perspectivas de un modelo económico no es tan complicado.

Ningún modelo económico es cien por ciento correcto o erróneo. Todos tienen aspectos positivos y también aspectos negativos. Algunos son económicamente consistentes y otros inconsistentes. Otros son consistentes políticamente, pero no son sostenibles económicamente en el largo plazo.

#### **4. Conclusiones**

El contexto externo fue desfavorable en el primer período de análisis (1998-2005), excepto que a partir del 2003 comenzó a revertirse la tendencia hacia una bonanza económica que favoreció a Bolivia, registrándose superávit de cuenta corriente de Balanza de Pagos de: US\$ 84 millones en 2003; US\$ 325 millones en 2004 y US\$ 561 millones, haciendo un acumulado de US\$ 970 millones<sup>1</sup>.

Los siguientes ocho años (2006-2013) el contexto externo fue favorable de plena bonanza económica que benefició a Bolivia, obteniéndose superávit de cuenta corriente en la Balanza de Pagos, que acumulados llegaron a US\$ 9.649,2 millones<sup>2</sup>, diez veces más respecto al registrado durante el anterior período de economía de mercado.

Durante el período 1998-2005 el gasto aumentó en promedio en 8,18 por ciento, el crecimiento económico promedio fue de 3 por ciento y la tasa de inflación promedio de 3,5 por ciento.

La política fiscal de austeridad estuvo vigente en un contexto externo desfavorable y pese a la pesada deuda externa que se canceló hasta el momento en que se inició la condonación de la misma.

En el período 2006-2013 el gasto público creció un promedio 19,30 por ciento, se alcanzó una tasa de crecimiento económico promedio de 5,02 por ciento y una tasa de inflación promedio de 6,7 por ciento.

Los recursos extraordinarios producto de la bonanza externa y de la aplicación de la Ley N° 3085, aprobada en 2005, permitieron una mayor recaudación del sector de hidrocarburos, que financió la expansión del gasto público.

De 1998 a 2005 los gastos crecieron a un dígito en promedio, la tasa de crecimiento económico promedio también fue de un dígito, y en el período 2006-2013 los gastos aumentaron en promedio dos dígitos y el país creció en promedio un dígito.

1 Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas Dossier Fiscal 2012.

2 Banco Central de Bolivia. Estadísticas semanales al 28 de junio de 2014. Para el período 2006-2010 y Reporte de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional del Estado Plurinacional de Bolivia 2013, para el período 2011-2013.

Fueron ocho años de continua expansión del gasto público que alcanzó en promedio dos dígitos, empero no logró que la economía creciera en promedio en dos dígitos.

Establecer una organización económica con participación predominante del Estado en casi todas las actividades económicas del país, implicó mayor gasto público.

La política de expansión del gasto público, entre 2006 y 2013, mediante la creación de empresas públicas y el incremento de presupuesto a las que ya existían, tuvo por finalidad implementar el modelo denominado: “Modelo de Economía Social Comunitaria Productiva”.

Se definió una política fiscal centralista en la cual los niveles de gobierno sub nacional están supeditados al Órgano Ejecutivo, debido a que tienen que contar con la consideración y aprobación de sus presupuestos, modificaciones, creación de impuestos, tasas, patentes y contribuciones, etc., a pesar de que cuentan con instancias legislativas departamentales y municipales.

La lógica del Modelo de Economía Plural (MEP) es de predominio del Estado y privilegio a la Economía Social Comunitaria Productiva, frente a la autonomía a nivel sub nacional, porque se mantuvieron los gastos a nivel central como si no existiera un proceso autonómico desde hace años atrás.

El nivel central del Estado mantiene su nivel de gasto y tendencia, lo que conduce en el agregado del gasto público a un aumento de gastos recurrentes financiados con ingresos tributarios y otros provenientes de la exportación del gas y minerales, ingresos con alta dependencia de la volatilidad de los precios internacionales y del volumen de exportación.

La política económica tiene orientación de: expansión del gasto; control de precios; subsidio de algunos productos; transferencias condicionadas, creación de empresas y redistribución del ingreso.

La inversión en el campo de los recursos naturales ha quedado en manos exclusivas del Estado.

Se continuó empleando la concepción de un presupuesto tradicional e incremental y no se utilizó el denominado “indicador de balance estructural” en la política fiscal, de modo que la guía de ésta debiera ser el concepto de largo plazo, para evitar la prociclicidad de la política fiscal.

Durante el periodo 2006-2013 y tomando como punto de inicio el presupuesto de 2005 y descontando anualmente cada presupuesto anual hacia adelante se verifica aumentos sustantivos de ingresos por la elevación de los precios internacionales de los productos de exportación. Los ingresos subieron de un mínimo de Bs 11.491,60 millones en 2006 a un máximo de Bs 79.370,90 millones en 2013, el promedio anual fue de Bs 41.231,05 millones y un acumulado de Bs 329.848,40 millones (US\$ 47.392,01 millones).

Si hubiese adoptado nuestro país la política fiscal de balance estructural a partir del 2006 contaríamos con US\$ 47.392,01 millones que significa 1,6 veces del PIB del 2013 sin considerar los rendimientos y su capitalización que se hubiese constituido en el capital de un fondo de estabilización destinado a ser una herramienta que respalda las decisiones presupuestarias de largo plazo.

**CUANTIFICACIÓN DE LA  
DISTRIBUCIÓN DE LA RENTA  
PETROLERA: CUOTAS PARTES DEL  
TESORO GENERAL DEL ESTADO,  
GOBERNACIONES, MUNICIPIOS  
Y UNIVERSIDADES**

Carlos Schlink



## Introducción

Bolivia está organizada territorialmente en 9 departamentos, 112 provincias, 342 municipios, 9 Gobernaciones y 14 universidades, con marcadas desigualdades en cuanto a su nivel de desarrollo económico, productivo y social.

Los ingresos de hidrocarburos proyectados en los presupuestos generales del Estado de ingresos para las gestiones 2006 - 2013, siempre muestran una subestimación tanto en las regalías de hidrocarburos como en el Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH), ya que el Gobierno Central realiza proyecciones económicas conservadoras, sin embargo los niveles de ejecución presupuestaria de cada año son superiores, por el constante crecimiento de los volúmenes de producción y los promedios de los precios de venta de gas al Brasil y Argentina en este periodo.

Esta reducción sistemática de los presupuestos de ingresos a la que se suma la política de recortes de recursos departamentales aplicada por el Gobierno Nacional desde el 2008, es un síntoma que explica la situación de crisis que experimentaba el Tesoro General de la Nación; el rol cada vez más importante de la economía informal, el contrabando y el creciente narcotráfico, la falta de políticas públicas sectoriales con objetivos bien definidos, la insostenibilidad del rentismo como la dinámica predominante, y la dependencia casi exclusiva de la venta de los recursos naturales no renovables. Estos aspectos evidencian que la política económica no tienen un rumbo y que no garantizan un futuro cierto para los bolivianos.

El país ha disfrutado de la bonanza determinada por los altos precios de los recursos naturales, pero es una situación particular generada por esfuerzo ajeno y dependiente de factores que el país no puede controlar. Si el PIB creció, en realidad fue gracias a los generosos precios de las materias primas en el mercado externo y no por el despegue económico de otras actividades económicas intensivas en mano de obra.

El incremento de la renta petrolera no fue efecto de la nacionalización, fue el impacto de la aplicación de la Ley de Hidrocarburos N° 3058 aprobada el 17 mayo del 2005, que modifica la participación del Estado y crea el Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH) por mandato del Referéndum del Gas, que, además, coincidió con el significativo aumento en el precio de las materias primas para exportación como el gas natural y los minerales.

En ese marco, el Gobierno Nacional no ha manejado de forma transparente la hacienda pública y el Presupuesto General de la Nación, del que no se conoce hasta ahora un informe de ejecución y nunca en esta gestión de gobierno se ha debatido su contenido. Por esta razón Bolivia está entre los tres países peor calificados según el último informe del Índice Latinoamericano de Transparencia Presupuestaria en el que se participó en la gestión 2009.

Asimismo, genera enormes dudas la poca transparencia en la administración de la renta petrolera, ya que hoy YPF es incapaz de publicar un informe o de remitir a las Universidades, Municipios, Gobernaciones y al propio Gobierno Central las liquidaciones de regalías e IDH, debidamente respaldadas lo que permita una adecuada conciliación de cuentas.

## 1. La renta petrolera

### 1.1 Regalías por hidrocarburos

Las regalías por la explotación de los hidrocarburos fueron establecidas mediante Ley del 12 de diciembre de 1916, que fijó el 10 por ciento de la producción como pago por este tributo. Luego de varias modificaciones, el 15 de julio de 1938, el gobierno de Germán Busch (1937-1939) mediante la denominada “Ley Busch” fijó en 11 por ciento de la producción bruta de petróleo como el impuesto que debía favorecer a los departamentos productores.

Fue en 1956 cuando en el primer gobierno de Víctor Paz (1952-1956) se aprobó una nueva legislación petrolera denominada Código del Petróleo o “*Código Davenport*”, que abrió el sector a la inversión extranjera. Bajo este marco legal ingresaron al país varias empresas extranjeras a realizar labores de exploración y prospección, de las cuales la *Bolivian Gulf Oil*, tuvo éxito ya que encontró importantes yacimientos no de petróleo sino de gas natural que posteriormente se exportaron a la Argentina a partir de 1970.<sup>1</sup>

El “Código del Petróleo” reconoció el pago de las regalías del 11 por ciento cuantificado sobre la producción en boca de pozo. Sin embargo, no establecía que el pago se debía realizar en favor de los departamentos productores y tampoco había derogado la “Ley Busch. Esta situación creó incertidumbre lo que ameritó el surgimiento de un significativo y valiente movimiento regional en Santa Cruz, liderado por el Comité Cívico que planteó el reconocimiento del 11 por ciento por la producción de hidrocarburos en favor de los departamentos productores. Esta demanda fue aceptada por el Gobierno Central luego de más de dos años de enfrentamientos con la ciudadanía cruceña. Mediante la Ley de Regalías Petroleras, del 21 de diciembre de 1959, se logró la ratificación de este derecho.<sup>2</sup>

Es importante remarcar que, los recursos por regalías de hidrocarburos, muestran la sensibilidad en relación a las fluctuaciones de los precios internacionales de los hidrocarburos y de los volúmenes de producción.

---

1 Carlos Miranda. “Del descubrimiento petrolífero a la explosión del gas”. En: Fernando Campero (director). *Bolivia en el siglo XX. La formación de la Bolivia contemporánea*. La Paz, Harvard Club de Bolivia. La Paz, 1999, pp. 250-253.

2 José Luis Roca. *Fisonomía del regionalismo en Bolivia. La otra cara de la historia*. Santa Cruz, Editorial El País, 2007, pp. 159 - 161.



Posteriormente al 11 por ciento se sumó el uno por ciento como regalía compensatoria para los departamentos con menor cantidad de recursos económicos y más pobres como Pando y Beni y 6 por ciento en beneficio de YPFB, consolidando un total de 18 por ciento de ingresos que se generaban por la explotación de los hidrocarburos.

## **1.2 Impuesto especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD)**

El Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados (IEHD), está vigente desde fines de 1995. La gestión administrativa para la canalización de las regalías departamentales, así como para las transferencias de los recursos provenientes de las recaudaciones del IEHD, se lleva a cabo a través del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (que tiene como brazo ejecutor al Servicio de Impuestos Nacionales) y el sistema financiero privado nacional.

El IEHD es un tributo que grava la venta en el mercado interno y externo de los hidrocarburos y sus derivados. La recaudación se encuentra bajo la responsabilidad del Tesoro General de la Nación y se destina el 75 por ciento a gastos de salud y educación inicial, primaria y secundaria. El 25 por ciento de su recaudación se transfiere a los gobiernos autónomos departamentales, de los cuales 20 por ciento quedan en las arcas de los gobiernos autónomos departamentales y 5 por ciento para las universidades públicas.

## **1.3 Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH)**

Hasta mediados de 2005 el IEDH era el impuesto más importante que gravaba a la actividad petrolera, sin embargo, a partir de junio de 2005 los resultados que genera este impuesto fueron rebasados, en gran medida, por el IDH, incorporado al sistema impositivo a través de la Ley de Hidrocarburos N° 3058 del 17 de mayo de 2005, la que se aplica en todo el territorio nacional a la producción de hidrocarburos en Boca de Pozo, misma que se mide y paga de igual forma que las regalías, conforme a la Ley y su reglamento, siendo el objeto específico del IDH la producción de Hidrocarburos en el país, a cuyo objeto se establece como sujeto pasivo de este impuesto a toda persona natural o jurídica pública o privada, que produce hidrocarburos en cualquier parte del territorio nacional.

La norma especial, establece que la base imponible o base de medición del IDH, se aplica sobre el total de los volúmenes o energía de los hidrocarburos producidos, constituyéndose la Alícuota del IDH, de 32 por ciento del total de la producción de hidrocarburos medida en el punto de fiscalización, la cual opera de forma directa no progresiva sobre el 100 por ciento de los volúmenes de hidrocarburos, en su primera etapa de comercialización, fijándose la medición del IDH en la misma forma y manera que se mide y paga la regalía.

El IDH, tiene la siguiente coparticipación (copropiedad):

- a) 4 por ciento para cada uno de los departamentos productores correspondiente a su producción departamental fiscalizada;
- b) 2 por ciento para cada departamento no productor y;
- c) el saldo se asigna al Tesoro Nacional del Estado, Pueblos Indígenas y Originarios, Comunidades Campesinas, municipios, universidades, Fuerzas Armadas, Policía Nacional y otros.

De manera que determinando que todos los beneficiarios sin excepción, deberán destinar el 100 por ciento de los recursos recibidos, a inversión en educación, salud, caminos, desarrollo productivo y todo lo que contribuya a la generación de fuentes de empleo.

#### **1.4 Distribución del IDH – Decreto Reglamentario 28421**

Por D.S. 28421 de 21 de octubre de 2005, se dispone la modificación de la distribución del IDH, bajo una escala de:

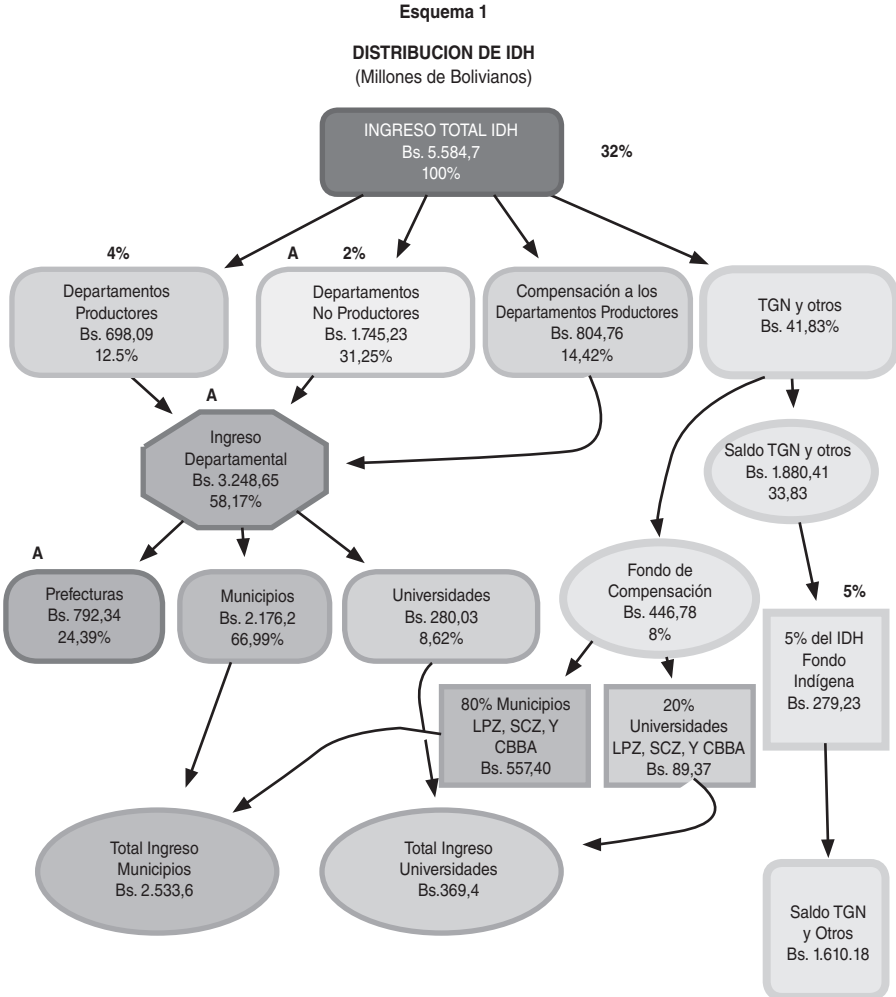
- a) 12,5 por ciento del monto total recaudado a favor de los departamentos productores de hidrocarburos y;
- b) 31,25 por ciento del monto total recaudado en efectivo, a favor de los departamentos no productores de hidrocarburos a razón de 6.25 por ciento para cada uno. (Ver esquema 1)

El 100 por ciento de los ingresos percibidos por cada departamento, es abonado a una cuenta del Banco Central de Bolivia para su transferencia de manera automática a las cuentas de las Prefecturas Departamentales, Municipios y Universidades Públicas, habilitadas en el sistema financiero, bajo la denominación de "Recursos IDH"; 34,48 por ciento para el total de los municipios del departamento, 8,62 por ciento para la Universidad Pública del Departamento y 56,9 por ciento para la Prefectura del Departamento.

#### **1.5 Redistribución del IDH – Decreto Reglamentario 29322**

Esta proporción de distribución, señalada anteriormente, ha sido drásticamente modificada por el D.S. 29322 de 24 de octubre de 2007, por el cual el Gobierno determina que a partir del 1º de enero 2008, se cambian los porcentajes de distribución del IDH, bajo la asignación de 66,99 por ciento, para los Municipios del

Departamento, 8,62 por ciento, para la Universidad del departamento y el 24,39 por ciento para la Prefectura del Departamento. (Ver esquema 1)



Fuente: Abel Martínez. *Propuesta de ley departamental de creación de impuestos, tasas y contribuciones especiales, su reglamentación y propuesta de creación de la Agencia Tributaria Departamental*. La Paz, Fundación Konrad Adenauer, 2012., p. 26.

Es así que se opera la reducción de los recursos de asignación de IDH a favor de las Prefecturas, de donde emerge un evidente acto de malversación cometida por el Poder Ejecutivo al haber desnaturalizado el destino de los recursos ya que encubre la asignación de la denominada Renta Dignidad, en asignaciones de IDH, que restaban a las Prefecturas y las traspasan a los Municipios de dónde obtener el dinero para pagar este beneficio a los ciudadanos de la tercera edad.

Empero esta asignación es ilegal ya que no se destinan los recursos a los sectores de educación, salud, caminos, desarrollo productivo y todo lo que contribuya a la generación de fuentes de empleos, sino al pago de una renta asistencialista no contemplada en la norma.

## **1.6 “Nacionalización” - Decreto Supremo 28701**

Mediante D.S. 28701, de 1º de mayo de 2006, el gobierno del presidente Evo Morales, bajo el rótulo de “nacionalización,” determina que el Estado recupera la propiedad, la posesión y el control total y absoluto de los recursos naturales hidrocarburíferos del país, estableciendo que desde esa fecha, las empresas petroleras que realizan actividades de producción de gas y petróleo, en el territorio nacional, están obligadas a entregar la propiedad a Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB), de toda la producción de hidrocarburos, entidad pública esta que a nombre y en representación del Estado, asume la comercialización, definiendo las condiciones, volúmenes y precios tanto para el mercado interno, como para la exportación y la industrialización, otorgando un plazo no mayor a 180 días desde la promulgación del Decreto Supremo para que las compañías acaten sus disposiciones, regularicen sus actividades mediante contratos que cumplan las condiciones y requisitos legales y constitucionales, exigidas por la nueva normativa, bajo pena de que las empresas petroleras que no hayan firmado contratos nuevos no podrán seguir operando en el país.<sup>1</sup>

El mismo decreto establece, en el Art. 4, que durante el periodo de transición, para los campos cuya producción certificada promedio de gas natural del 2005 haya sido superior a los 100 millones de pies cúbicos diarios, el valor se distribuirá de la siguiente forma: 82 por ciento para el Estado (18 por ciento de regalías y participaciones, 32 por ciento de Impuesto Directo a los Hidrocarburos IDH y 32 por ciento a través de una participación adicional para YPFB), y 18 por ciento para las compañías (que cubre costos de operación, amortización de inversiones y utilidades).

Concluye este instrumento legal bajo disposiciones de toma de control estatal, transferencia de propiedad de las acciones que formaban parte del Fondo de Capitalización Colectiva en las empresas capitalizadas Chaco SA., Andina y Transredes SA., estableciéndose la recuperación plena por medio de participación en toda la cadena productiva del sector de hidrocarburos, nacionalizándose las acciones necesarias para que YPFB, controle como mínimo el 50 por ciento mas 1 en las empresas Chaco SA., Andina SA., Transredes SA., Petrobras Bolivia, Refinación SA., y Compañía Logística de Hidrocarburos de Bolivia SA., nombrando al efecto síndicos en los directorios.

Es dentro de este lineamiento que las asignaciones por IDH, no fueron tocadas para los beneficiarios, manteniéndose los márgenes de asignación y por consiguiente su distribución quedando firme y subsistente lo establecido por la Ley 3058 de Hidrocarburos.

## **2. Comportamiento del sector de hidrocarburos**

La economía nacional en 8 años giró alrededor del sector de hidrocarburos (2006 - 2013) convirtiéndose en eje político y una de las principales fuentes de ingreso del estado,

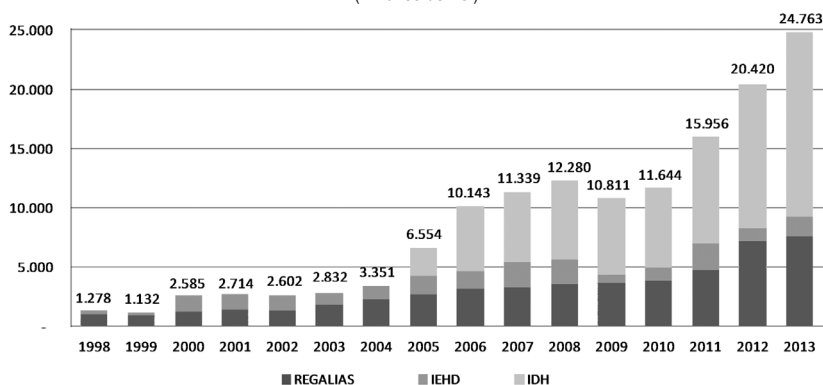
---

1 En rigor el denominado decreto de “nacionalización” no determinó ninguna expropiación o confiscación de los activos de las empresas operadoras y menos hacer gestión estatal con estos, como aconteció con la expulsión de la Standard Oil en 1937 y con la nacionalización de la *Gulf Oil* en 1969, sino solamente una renegociación de contratos.

lastimosamente en este periodo se observa un estancamiento en la producción y en la inversión sectorial no perceptible por la excepcional subida de precios internacionales del petróleo.

La renta petrolera entre 1998 y 2013 se ha multiplicado por 19 veces, es decir ha crecido de Bs. 1.278 millones de 1998 a Bs. 24.763 millones el 2013 (Ver gráfico 1). Es importante destacar que los impuestos que comprenden la renta petrolera entre el 1998 y 2004 solamente se contaba a las regalías por hidrocarburos y el Impuesto Especial a los Hidrocarburos y Derivados (IEHD), recién a partir de junio del 2005 se empiezan a percibir recursos por el Impuesto Directo a los hidrocarburos (IDH).

**Gráfico 1**  
**RENTA PETROLERA, 1998 - 2013**  
(Millones de Bs.)



Fuente: YPF-B, INE, UDAPE, MEFP

Las regalías por hidrocarburos que se multiplican 7 veces, subiendo de Bs. 1.071 millones de 1998 a Bs. 7.567 millones el 2013, el Impuesto Especial a los Hidrocarburos y Derivados (IEHD) se multiplica por 8 veces, subiendo de Bs. 208 millones de 1998 a Bs. 1.651 millones el 2013 y a partir de junio/2005 el Impuesto Directo a los hidrocarburos (IDH), se multiplica 7 veces, subiendo de Bs. 2.328 millones de 2005 a Bs. 15.545 millones el 2013. (Ver cuadro 1)

**Cuadro 1**  
**RECAUDACIÓN RENTA INTERNA POR TIPO DE IMPUESTOS, 1998 - 2013**  
(En millones de Bs.)

DETALLE	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
REGALIAS	1.071	932	1.196	1.414	1.300	1.763	2.333	2.698	3.148	3.312	3.606	3.696	3.829	4.724	7.166	7.567
IEHD	208	201	1.387	1.300	1.302	1.069	1.018	1.529	1.498	2.073	2.031	650	1.070	2.236	1.144	1.651
IDH	—	—	—	—	—	—	—	2.328	5.497	5.954	6.644	6.465	6.744	8.996	12.111	15.545
TOTAL GENERAL	1.278	1.132	2.585	2.714	2.602	2.832	3.351	6.554	10.143	11.339	12.280	10.811	11.644	15.956	20.420	24.763

Fuentes: YPF-B, INE, UDAPE, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

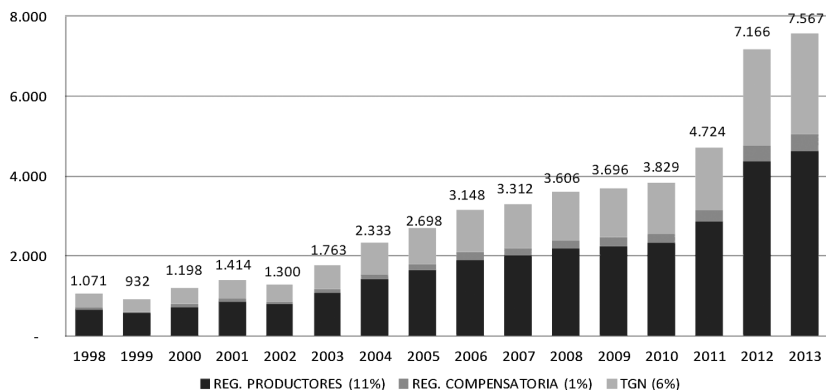
Es importante también mencionar que los ingresos que se generaron por la renta petrolera en el periodo 1998-2005 alcanzaron Bs. 23.048 millones, casi el mismo monto al que se alcanzó solamente el 2013, y lo que generó la renta petrolera en el periodo 2006-2013 alcanzó a Bs. 117.356, es decir se quintuplico. No esta demás recalcar, que este crecimiento de la renta petrolera se debió a la creación del IDH en año 2005 y la subida de precios internacionales del barril de petróleo, ya que los contratos de venta de gas a Brasil y Argentina, nuestros principales socios comerciales, tienen sus precios indexados a los precios internacionales del barril de petróleo, por este motivo la subida de las regalías y el IDH entre 2005 y 2013, ya que los precios se incrementaron de US\$. 40 dólares por barril a US\$. 100 dólares por barril, respectivamente.

Este fenómeno de precios ha provocado que las exportaciones bolivianas dependan en un 55 por ciento del sector de los hidrocarburos, y que también las mismas se hayan quintuplicado entre 2005 y 2013, lo que ocasionó también un incremento sustancial de las Reservas Internacionales Netas en la misma magnitud.

## 2.1 Distribucion de las regalías por hidrocarburos

Las regalías por hidrocarburos fueron los únicos ingresos que se generaron por la explotación de los hidrocarburos de 1938 a 1995, año en que se crea el Impuesto Especial a los Hidrocarburos y Derivados (IEHD). En 1949 recién se comienza a efectivizar el pago de las regalías, ante las demandas y luchas sociales de los departamentos productores de hidrocarburos, en especial de Santa Cruz, como se explicó anteriormente. Al 11 por ciento del total de las regalías para los departamentos productores se suma el uno por ciento como regalía compensatoria para los departamentos más pequeños y que no tenían esta regalía, además de mayores índice de pobreza, de ese uno por ciento, 1/3 le correspondería al departamento de Pando y 2/3 al departamento de Beni. El restante 6 por ciento lo coparticipaba el Tesoro General de la Nación. (Ver gráfico 2)

**Gráfico 2**  
**REGALIAS POR HIDROCARBUROS, 1998 - 2013**  
(Millones de Bs.)



Fuentes: YPFB, INE, UDAPE, MEFP

Al margen que las regalías por hidrocarburos se multiplicaron 7 veces, subiendo de Bs. 1.071 millones en 1998 a Bs. 7.567 millones el 2013, es importante también mencionar que los ingresos que se generaron por este concepto en el periodo 1998-2005 alcanzaron a Bs. 12.708 millones, y lo que generaron la regalías por hidrocarburos en el periodo 2006-2013 llegó a Bs. 37.407, es decir se registró un incremento de 192 por ciento. De este monto el 150 por ciento se explica por el incremento de los precios promedios de los hidrocarburos en los mercados internacionales y solamente un 42 por ciento, por efectos del incremento de los volúmenes de exportación de gas a Brasil y Argentina. (Ver Cuadro 2).

**Cuadro 2**  
**REGALIAS POR HIDROCARBUROS, 1998 - 2013**  
(En millones de Bs.)

DETALLE	1998 - 2005	2006 - 2013
REG. PRODUCTORES (11%)	7.766	22.640
REG. COMPENSATORIA (1%)	706	2.058
TGN (6%)	4.236	12.349
TOTAL GENERAL	12.708	37.047

Fuentes: YPFB, INE, UDAPE, MEFP

Los departamentos productores de hidrocarburos, Santa Cruz, Cochabamba, Chuquisaca y Tarija, concentran la mayor cantidad de recursos por regalías de hidrocarburos, un total del 11 por ciento del 18 por ciento que se percibe en el país. En el periodo 1998 – 2005 percibieron Bs. 7.766 millones y para el periodo 2006 – 2013 recibieron Bs. 22.640 millones.

Los departamentos que gozan de la regalía compensatoria (uno por ciento) son Pando y Beni, que en el periodo 1998 – 2005 percibieron Bs. 706 millones y para el periodo 2006 – 2013 recibieron Bs. 2.058 millones, el TGN tiene una participación de las regalías del 6 por ciento y en el periodo 1998 – 2005 percibieron Bs. 4.236 millones y para el periodo 2006 – 2013 recibieron Bs. 12.349 millones de bolivianos.

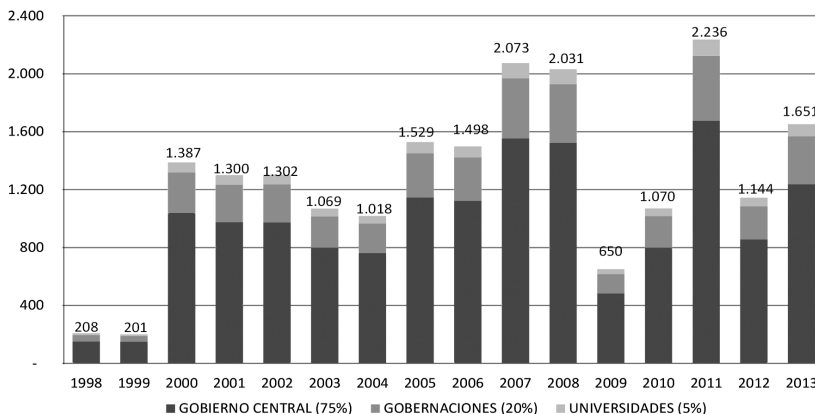
Los sectores a los que se destinan los recursos de las regalías departamentales (12 por ciento) es a salud y educación, en los que se gasta una buena parte de estos recursos, y en menor proporción en gestión social, deporte y desarrollo humano. El segundo sector que concentra los recursos de las gobernaciones es el de infraestructura, que está compuesto por electrificación e infraestructura urbana y rural, principalmente en saneamiento básico y por último el pago de las obligaciones de deuda.

La participación del TGN (6 por ciento) la destina para el funcionamiento de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.

## 2.2 Distribucion del impuesto especial a los Hidrocarburos y Derivados (IEHD)

Los recursos provenientes de este impuesto, que se comenzó a percibir desde 1995, se asignaban en un 75 por ciento para el nivel central del Estado, 20 por ciento para Gobiernos Autónomos departamentales (ex prefecturas) y 5 por ciento para las Universidades. (Ver gráfico 3)

**Gráfico 3**  
**IMPUESTO ESPECIAL A LOS HIDROCARBUROS Y DERIVADOS, 1998 - 2013**  
(Millones de Bs.)



Fuentes: YPFB, INE, UDAPE, MEFP

Al margen que el IEHD se multiplicó 8 veces, subiendo de Bs. 208 millones en 1998 a Bs. 1.651 millones el 2013, cabe destacar que en el año 2000, se despegan los ingresos que se generaron por este concepto, ya que empiezan a dar sus frutos las inversiones que realizaron las empresas transnacionales y mejoraron los niveles de producción de los combustibles líquidos, que es a los que afecta este impuesto.

Considerando este aspecto en el periodo 1998-2005 se alcanzaron a recaudar Bs. 8.012 millones, y entre 2006 y 2013 Bs. 12.353, registrándose un incremento de 54 por ciento, (Ver cuadro 3) que se explica por el incremento de los volúmenes de producción, ya que los precios del mercado interno son inferiores a los precios internacionales y el TGN subvenciona la importación de combustibles líquidos porque nuestra capacidad de producción no abastece el mercado interno, además que en algunas gestiones reduce la recaudación de este impuesto como el 2009, 2010 y 2012 porque el TGN emite muchas notas de créditos fiscal contra este impuesto para pagar la subvención a los combustibles y coparticipar menos de las recaudaciones en efectivo a los otros beneficiarios.



**Cuadro 3**  
**RECAUDACIÓN DEL IEHD, 1998 - 2013**  
 (En millones de Bs.)

DETALLE	1998 - 2005	2006 - 2013
GOBIERNO CENTRAL (75%)	6.009	9.265
GOBERNACIONES (20%)	1.602	2.471
UNIVERSIDADES (5%)	401	618
<b>TOTAL GENERAL</b>	<b>8.012</b>	<b>12.353</b>

Fuentes: YPFB, INE, UDAPE, MEFP

La Administración Central se beneficia con el 75 por ciento del total de las recaudaciones del IEHD, por lo que en el periodo 1998 – 2005 percibió Bs. 6.009 millones y en el periodo 2006 – 2013 Bs. 9.265 millones.

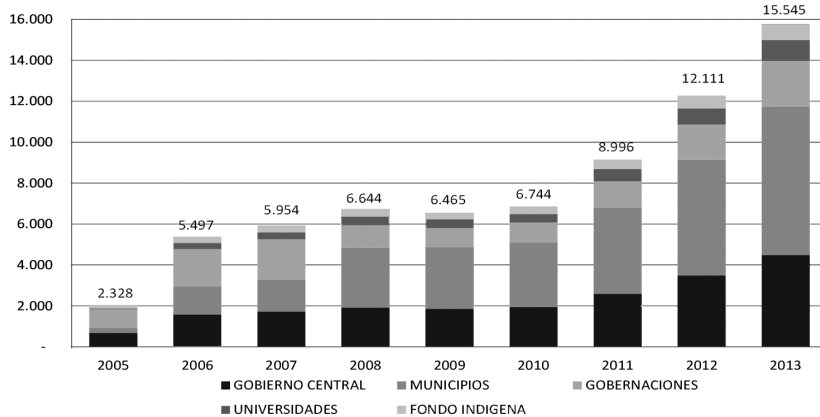
Los Gobiernos Autónomos Departamentales perciben el 20 por ciento del IEHD y para el periodo 1998 – 2005 se le asignaron Bs. 1.602 millones y para 2006 a 2013 recibieron Bs. 2.471 millones, las Universidades Públicas tienen una participación del 5 por ciento y en el periodo 1998 – 2005 percibieron Bs. 401 millones y de 2006 a 2013 Bs. 618 millones de bolivianos.

Los gastos a los que destina la administración central el IEHD es para la subvención de los combustibles líquidos importados, las universidades públicas lo utilizan para el pago de sueldos y salarios de los docentes, y los Gobiernos Autónomos Departamentales destinan un 15 por ciento de su participación para gastos de funcionamiento y 85 por ciento para programas y proyectos de inversión pública del área medio ambiente, productivo, investigación y desarrollo, creación de ítems de salud.

### **2.3 Distribución del impuesto directo a los hidrocarburos (IDH)**

Este impuesto, creado en 2005, empezó a generar ingresos extraordinarios que triplican la renta petrolera, elevando las recaudaciones por este concepto de Bs. 5.497 millones el 2006, a Bs. 15.545 millones el 2013. (Ver gráfico 4)

**Gráfico 4**  
**IMPUESTO DIRECTO A HIDROCARBUROS, 2005 - 2013**  
 (Millones de Bs.)



Fuentes: YPFB, INE, UDAPE, MEFP

El primer año que se hace efectivo el pago de este impuesto fue en junio de 2005, momento a partir del cual las empresas operadoras comenzaron a pagar el impuesto y en tan solo 7 meses se recaudaron Bs. 2.328 millones. No se tiene un parámetro válido para realizar la comparación por grupos de años analizados en los otros impuestos, pero si podemos destacar que el crecimiento que se tuvo del IDH fue de 568 por ciento entre el 2005 y 2013. Con la aplicación del último decreto supremo de redistribución de los ingresos generados por el IDH DS. 29322, las asignación de recursos para la Administración Central es de 29 por ciento, 2005 – 2013 percibiendo Bs. 20.263 millones de bolivianos. (Ver cuadro 4)

**Cuadro 4**  
**RECAUDACIÓN DE IMPUESTO DIRECTO A HIDROCARBUROS, 2005 - 2013**  
 (En millones de Bs.)

DETALLE	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2005-2013	Part. %
GOBIERNO CENTRAL	671	1.585	1.717	1.915	1.864	1.944	2.594	3.492	4.482	20.263	29%
MUNICIPIOS	267	1.371	1.573	2.927	3.013	3.157	4.208	5.645	7.259	29.420	45%
GOBERNACIONES	895	1.815	1.956	1.096	918	963	1.283	1.720	2.214	12.860	14%
UNIVERSIDADES	57	334	384	454	433	449	602	807	1.038	4.558	7%
FONDO INDIGENA	116	275	298	332	323	337	450	606	777	3.514	5%
TOTAL GENERAL	2.328	5.497	5.954	6.644	6.465	6.744	8.996	12.111	15.545	70.285	100%

Ruentes: YPFB, INE, UDAPE, Ministerio de Economía y Rnanzas Publicas

Los 342 Gobiernos Autónomos Municipales del país perciben el 45 por ciento del total del IDH lo que consolida para el periodo 2005-2013 un monto de Bs. 29.420 millones, los 9 Gobiernos Autónomos Departamentales perciben el 14 por ciento, consolidando para el periodo 2005-2013 Bs. 12.860 millones, las Universidades Públicas tiene una participación del 7 por ciento y percibieron en el periodo 2005 – 2013 Bs. 4.558 millones y el Fondo Indígena participa con 5 por ciento, lo que nos indica que en sus cuentas fiscales tendrían abonados 3.514 millones de bolivianos, por el periodo 2005 - 2013. (Ver Cuadro 4)

Por lo registrado a la fecha, en el corto plazo el incremento en la renta de hidrocarburos estará influenciado por un nuevo episodio en el aumento del precio internacional del petróleo. Pero además, se podría decir que en el mediano plazo, el Estado busca intensificar la explotación de hidrocarburos, política que reafirma el carácter rentista del Estado.

El IDH de las Universidades públicas se utiliza en infraestructura educativa (salones, aulas, laboratorios y bibliotecas), proyectos de investigación, 10 por ciento para becas de estudiantes, 10 por ciento para el seguro universitario de alumnos y docentes. Los Gobiernos Autónomos Departamentales utilizan el IDH en el pago de las contrapartes de caminos, atención de los hospitales de tercer nivel, pago de ítems de salud, seguridad ciudadana, festivales de música y cine, bonos de vacunación, alimentación de los prediarios, servicio a las cárceles, títulos de bachiller y el pago de la renta dignidad que por ley confisca el 30 por ciento de los recursos del IDH.

Los Gobiernos Autónomos Municipales emplean sus recursos de IDH para el pago de ítems de salud, infraestructura hospitalaria, infraestructura educativa, seguridad ciudadana, caminos vecinales y saneamiento básico, además del 30 por ciento confiscado por el Gobierno Central para el pago de la renta dignidad. Por su parte, el IDH de los pueblos Indígenas y el del Gobierno Central no se tiene información suficiente sobre los gastos que realizan, solamente el 30 por ciento que por ley se confiscan para el pago de la renta dignidad y su aporte a la seguridad ciudadana.

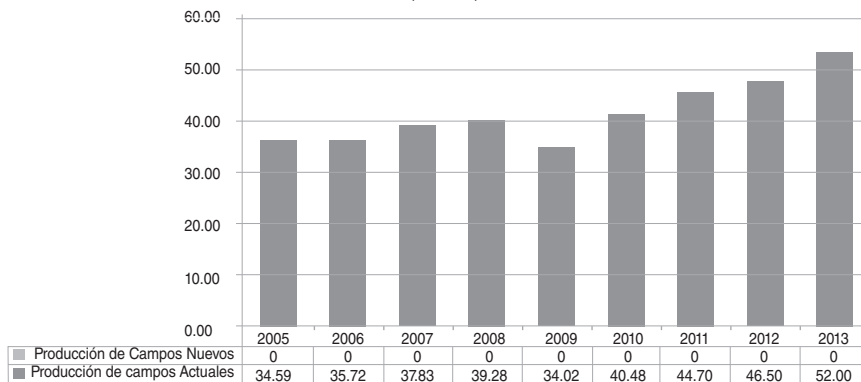
## **2.4 Producción de hidrocarburos**

Como se afirmó los ingresos fiscales subieron fuertemente debido a la creación del IDH, además que se han estabilizado en los últimos años. No obstante, las recaudaciones provenientes de éste impuesto entre el 2008 y 2010, se estancaron porque el precio no varió significativamente. El incremento de la renta de hidrocarburos, evidenciado entre el 2011 y 2013, también se explica por el nuevo incremento del precio promedio y por el ligero incremento en la producción de gas.

Se proyecta que en el periodo 2014 al 2018 se mantenga el nivel de producción estable de alrededor de 52 MMmcd, y a partir del 2019 comience a bajar la producción, si es que no se comienzan a implementarse los nuevos proyectos de exploración y explotación que tienen

programados en YPF, para incrementar los niveles de producción hasta los 85 MMmcd, y poder cumplir con una futura demanda de gas que tiene Argentina. (Ver gráfico 5)

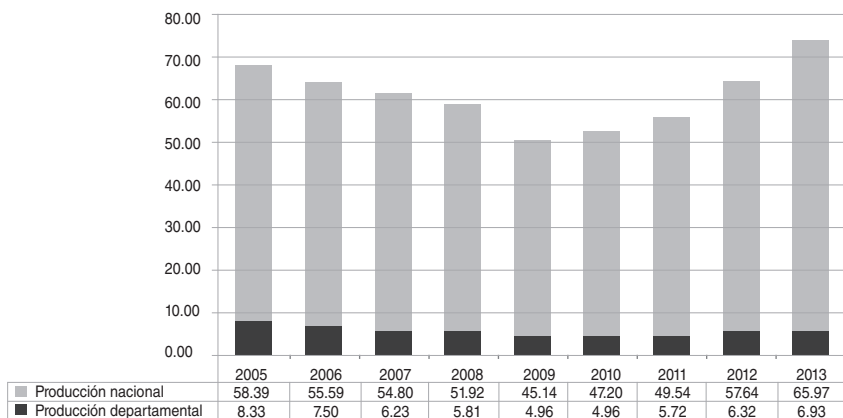
**Gráfico 5**  
**PROYECCION DE PRODUCCION NACIONAL DE GAS NATURAL, 2005 - 2013**  
(MMmcd)



Fuente: YPEB

Respecto a la producción de combustibles líquidos el panorama no es muy favorable para las cuentas del TGN y de las entidades que se benefician del IEHD, porque a partir del 2014, de 65,97 MBbls/día que se producían en el 2013, se tiene estima que la producción se reduzca a 51,46 MBbls/día y se mantenga en ese mismo nivel para los años posteriores.

**Gráfico 6**  
**PROYECCION DE PRODUCCION NACIONAL Y DEPARTAMENTAL, 2005 - 2013**  
**DE HIDROCARBUROS LIQUIDOS MBbls/día**



Fuente: YPEB

Lo lamentable de este hecho que esto generara un incremento superior de la subvención de los combustibles líquidos, ya que con el nivel de producción del 2013 de 65,97 MBbbs/día, se subvencionaba la economía con alrededor de US\$. 1.000 millones, con una reducción de la producción el 2014, además de la legalización de automóviles de contrabando y el incremento de la importación de automóviles, este monto se tendría que incrementar para las siguientes gestiones, si es que se mantiene la política de congelar el precio de la gasolina, diésel, etc.

## **2.5 Reducción del impuesto directo a los hidrocarburos a gobiernos subnacionales**

La reducción del IDH, por parte del Gobierno Central, comenzó a gestarse como respuesta al proceso acelerado de descentralización y búsqueda de la autonomía departamental, especialmente en los departamentos del oriente y sur del país, producto de la elección directa de los prefectos el 2005 y su decisión de consolidar el proceso autonómico como consecuencia del referéndum por las autonomías. Además, el Gobierno Central percibe que los recursos del IDH juegan un papel fundamental en el desarrollo de las regiones más deprimidas del país, y ellos no pueden estar ausentes del protagonismo, que en su caso es netamente político.

Existe un factor adicional que presionó al Gobierno Central a ejecutar la reducción del IDH departamental: la subida permanente de los precios de los hidrocarburos, que implicó un incremento de más del 50 por ciento de los ingresos por este concepto. La reducción de los recursos del IDH fueron producto de dos normas, a) El Decreto Supremo N° 29322 y b) la Ley 3791 de la Renta Dignidad.

### **a) Decreto Supremo N° 29322:**

El 24 de octubre del año 2007, mediante el Decreto Supremo N° 29322, el Poder Ejecutivo reasigna los porcentajes de IDH (establecidos en el Decreto Supremo N° 28421) de 56,9 a sólo 24,39 por ciento a las Gobernaciones.

### **b) Ley 3791 (RENTA DIGNIDAD)**

En fecha 29 de noviembre del 2007, se promulga la Ley de la Renta Dignidad, donde se realiza un recorte del 30 por ciento al IDH de los nuevos porcentajes asignados por el Decreto Supremo No 29322 a las Prefecturas, Municipios, Pueblos Indígenas y al Tesoro General de la Nación.

La Ley promulgada, tiene claramente dos objetivos claros sobre los ingresos departamentales: solucionar el financiamiento para el pago del BONOSOL y profundizar el debilitamiento financiero de las regiones.

La información disponible permite evidenciar todas las reducciones del IDH a los 9 Gobiernos Autónomos Departamentales, en el periodo 2008 – 2014, en el que se han aplicado las normativas

antes mencionadas. Los recortes por traspaso a los Gobiernos Autónomos Municipales han alcanzado los Bs. 13.276 millones, y el monto por el pago del 30 por ciento de la renta dignidad es de Bs. 2.933 millones, totalizando un recorte en todo el periodo de Bs. 16.208 millones de bolivianos. (Ver cuadro 5).

**Cuadro 5**  
**REDUCCION DE IDH A 9 GOBERNACIONES, 2008 - 2014**  
(En Bs.)

DEPARTAMENTOS	DS. 28421 (56,9%)	DS. 29322 (24,39 %)	Traspaso a Municipios (32,51%)	Renta Dignidad (30%)	Disponible Efectivo	Total Recorte
BENI	2.431.220.192	1.031.034.305	1.400.185.887	309.310.292	721.724.014	1.709.496.179
CHUQUISACA	2.431.220.192	1.031.034.305	1.400.185.887	309.310.292	721.724.014	1.709.496.179
COCHABAMABA	2.431.220.192	1.031.034.305	1.400.185.887	309.310.292	721.724.014	1.709.496.179
LA PAZ	2.431.220.192	1.031.034.305	1.400.185.887	309.310.292	721.724.014	1.709.496.179
ORURO	2.431.220.192	1.031.034.305	1.400.185.887	309.310.292	721.724.014	1.709.496.179
PANDO	2.431.220.192	1.031.034.305	1.400.185.887	309.310.292	721.724.014	1.709.496.179
POTOSI	2.431.220.192	1.031.034.305	1.400.185.887	309.310.292	721.724.014	1.709.496.179
SANTA CRUZ	2.431.220.192	1.031.034.305	1.400.185.887	309.310.292	721.724.014	1.709.496.179
TARIJA	3.602.095.837	1.527.580.426	2.074.515.410	458.274.128	1.069.306.298	2.532.789.538
<b>Total</b>	<b>23.051.857.373</b>	<b>9.775.854.866</b>	<b>13.276.002.507</b>	<b>2.932.756.460</b>	<b>6.843.098.406</b>	<b>16.208.758.967</b>

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

## 2.6 Conclusiones

La dependencia fiscal de los gobiernos regionales se ha acentuado con la renta de hidrocarburos. La distribución del IDH y las regalías petroleras han profundizado la supeditación fiscal de las instancias públicas regionales (gobernaciones y municipios). En ese marco se requiere de políticas progresivas dirigidas a diversificar ingresos fiscales de estas instancias públicas, a fin de contar con una base financiera que permita atenuar dicha dependencia en momentos en los que estos ingresos disminuyan y, en el largo plazo, cuando desaparezcan.

En la actualidad se desconocen los ingresos generados por el decreto de Nacionalización 28701, ya que el único beneficiario de este cobro adicional del 32 por ciento a los megacampes productores de hidrocarburos, es YPFB.

Se recortan recursos del IDH de las Prefecturas, Municipios, Pueblos Indígenas y al Tesoro General de la Nación, para el pago de la renta dignidad, política asistencialista promovida por el Gobierno Central pero pagada con los recursos de las regiones, yendo en contra del referéndum del gas del 2004, la propia ley de hidrocarburos 3058, con el simple afán político de debilitar a las regiones recortando los recursos y asignando mayores competencias.

# BIBLIOGRAFÍA CONJUNTA

BARRO, Robert (1984). *Macroeconomic*. Nueva York, Editorial John Wiley.

BERGANZA, J.C., GALLEGO S., MOLINA L., y SERNA J.M. (2012). *Auge y caída del precio de las materias primas: implicaciones para América Latina*. Dirección General Adjunta de Asuntos Internacionales, CEPAL, Santiago-Chile.

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA. (1998-2012). *Memorias e informes*

BOLIVIA. MINISTERIO DE ECONOMIA Y FINANZAS PÚBLICAS (2012). *Dossier Fiscal 2012*.

CANDIA, Fernando y PACHECO, Napoleón (Editores). (2009). *El péndulo del gas. Estudios comparativos de la política de hidrocarburos*. La Paz, Fundación Milenio.

DORNBUSCH, Rudiger y EDWARDS, Sebastián. (1990). "La macroeconomía del populismo en América Latina," en: *Trimestre Económico*. No 225. Enero-Marzo 1990, pp. 121-162. Fondo de Cultura Económica.

\_\_\_\_. y FISCHER, Stanley (1992). *Macroeconomía. México*, Editorial Mc.Graw Hill.

FUNDACIÓN MILENIO. (2006-2013). *Informes de Milenio sobre la economía*.

GREBE, H.; MEDINACELI, M.; FERNÁNDEZ, R. y HURTADO, C. (2012). *Los ciclos recientes en la economía boliviana: una interpretación del desempeño económico e institucional (1989-2009)*. La Paz, Instituto Prisma-Programa de Investigación Estratégica en Bolivia-Reino de los Países Bajos.

HUERTA DE SOTO, J. (2010) [1992]. *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*. Madrid, Unión Editorial.

KRUGMAN, Paul, (2012). *¡Detengamos esta crisis ya!* Editorial Crítica.

OCAMPO, José Antonio (2008). "El auge económico Latino Americano." En: *Revista de Ciencia Política*. Volumen 28, No. 1, pp. 7 – 33.

MARTÍNEZ, Abel. (2012). *Propuesta de ley departamental de creación de impuestos. Tasas y contribuciones especiales, su reglamentación y propuesta de creación de la Agencia Tributaria Departamental*. La Paz, Fundación Konrad Adenauer.

MEDINACELI, Mauricio. (2007). *La Nacionalización del nuevo milenio: cuando el precio fue un aliado*. La Paz, Fundemos.

\_\_\_\_. (2012). "Los desafíos de la política de hidrocarburos en un escenario globalizado" Mimeo. Fundación Pasoskanki.

\_\_\_\_. (2013). "El sector hidrocarburos en Bolivia" Mimeo. FES. 2013.

\_\_\_\_. (2014). "Balance y perspectivas de la política hidrocarburífera: 2006–2013." Mimeo.

MIRANDA, Carlos. (1999). "Del descubrimiento petrolífero a la explosión del gas." En: Fernando Campero (director). *Bolivia en el siglo XX. La formación de la Bolivia contemporánea*. La Paz, Harvard Club de Bolivia. La Paz.

MISES, L. von (2010) [1949]. *La acción humana: tratado de economía*. Madrid, Editorial Unión.

MOLINA D., Germán (2003). *El sistema presupuestario boliviano 1960-2003 y el Presupuesto Plurianual*. Ministerio de Hacienda. Documento mimeografiado. La Paz. (mayo).

\_\_\_\_\_. (2010). *La gestión fiscal en Bolivia durante el período 2006-2009*. (Documento presentado en el foro económico de Bolivia-análisis del sector fiscal), IISEC-UCB-Fundación Hanns Seidel.

\_\_\_\_\_. (2011). *El Presupuesto Público Plurianual Participativo: Una propuesta para implementar en Bolivia*.

\_\_\_\_\_. (2010). FERRUFINO, Rubén, QUIROGA, Portanda y BRÚN, Juan. (2010). *El Presupuesto General del Estado. Elementos para su tratamiento por la Asamblea Legislativa Plurinacional*.

MORALES Juan Antonio y PACHECO, Napoleón. (1999). "El retorno de los liberales." En: Fernando Campero (Editor). *Bolivia en el siglo XX. La formación de la Bolivia contemporánea*. La Paz, Harvard Club de Bolivia, pp. 155-192.

PACHECO, Mario Napoleón (2005). "La fundación del Banco Central de Bolivia (1929 – 1932)." En: Armando Méndez y Alberto Zelada (Editores) *Historia monetaria contemporánea de Bolivia*. La Paz, Banco Central de Bolivia, pp. 33-79.

PREBISCH, R. [1950]: *The economic development of Latin America and its principal problems*. New York, United Nations.

ROTHBARD, M.N. (2009) [1962]: *Man, economy, and state*. Ludwig von Mises Institute.

ROCA, José Luis. (2007). *Fisonomía del regionalismo en Bolivia. La otra cara de la historia*. Santa Cruz, Editorial El País.

SACHS, D. Jeffrey y LARRAIN, B. Felipe. (1994). *Macroeconomía en la economía global*. México, Editorial Prentice Hall Hispanoamérica S.A.

SMITH, A. [1776]. *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. London, Methuen & Co., Ltd. 5th edition.

TANZI, Vito Y HOWELL H. Zee. (1998). *Política fiscal y crecimiento a largo plazo*. ASIP, Año XXV, No. 38. (noviembre-diciembre)

THE ECONOMIST (2013). "When giants slow down, briefing emerging economist". July 27<sup>th</sup>-August 2<sup>nd</sup>, pp. 20-22

YACIMIENTOS PETROLÍFEROS FISCALES BOLIVIANOS. (2000-2012). *Memorias e informes*.





The background is an abstract composition of warm colors, primarily oranges, reds, and yellows, with some cooler blue and teal accents. The texture is painterly, with visible brushstrokes and a slightly distressed, torn-paper edge effect. The colors are layered and blended, creating a sense of depth and movement.

## Fundación Milenio

Av. 16 de julio N° 1800, Edificio Cosmos, piso 7

Teléfonos: (591-2) 2312788 - 2314563

[www.fundacion-milenio.org](http://www.fundacion-milenio.org)

[www.facebook.com/fundacion.milenio](http://www.facebook.com/fundacion.milenio)

[twitter.com/fmilenio](https://twitter.com/fmilenio)

Correo electrónico:

[milenio.bo@gmail.com](mailto:milenio.bo@gmail.com)

Casilla postal: 2498