

Foro Económico de la Fundación Vicente Pazos Kanki

(Sexta sesión, realizada el 9 de noviembre de 2021)

La macroeconomía boliviana. Perspectivas 2021

Juan Antonio Morales

**Foro
Económico**

**FUNDACIÓN
VICENTE
PAZOS
KANKI
KANKI
PAZOS
VICENTE**

**Foro Económico de la Fundación
Vicente Pazos Kanki**

(Sexta sesión, realizada el 9 de noviembre de 2021)

**La macroeconomía boliviana.
Perspectivas 2021**

Dr. Juan Antonio Morales

La macroeconomía boliviana. Perspectivas 2021

Edición: Fundación Pazos Kanki

Diseño y Diagramación: Omar Gabriel Hidalgo R.

La Paz, Bolivia 2021

Contenido

Presentación del Foro Económico de la FVPK	5
La macroeconomía boliviana. Perspectivas 2021	7
Introducción	7
I. El contexto internacional	9
II. Las proyecciones para la economía nacional	12
III. Ahorro, inversión y empleo	18
IV. La vulnerabilidad fiscal	21
V. Conclusiones	24
Debate entre los miembros del Foro	29

Presentación del Foro Económico de la FVPK

A comienzos de 2021, la Fundación Vicente Pazos Kanki creó el Foro Económico de la FVPK con la participación de un grupo pequeño y selecto de economistas paceños o que trabajan principalmente en La Paz. Estos son, en orden alfabético, los expertos:

- Lykke Andersen
- José Luis Carvajal
- Samuel Doria Medina
- Luis Carlos Jemio
- Juan Antonio Morales
- Beatriz Muriel
- Armando Ortuño

Este grupo se reúne periódicamente para intercambiar información científica sobre la economía del país y debatir sobre ella. A diferencia de otros espacios de la FVPK, que están sobre todo o en parte orientados a la difusión de las ideas y al encuentro entre intelectuales y público, el Foro Económico pretende animar la producción de estudios y la realización de debates especializados que generen conceptos y propuestas novedosas sobre los problemas económicos del país en la coyuntura. Por tanto, está liberado de las necesida-

des de vulgarización que suelen tener los ejercicios divulgativos.

Los documentos y una relación de las sesiones del Foro Económico se publican para conocimiento de los interesados en la discusión económica nacional. Las posiciones expresadas en estas publicaciones no necesariamente corresponden con las de la FVPK, así como las posiciones de la FVPK, reflejadas en otros espacios y actividades, no comprometen a los miembros del Foro, que conforman un grupo pluralista en cuanto a sus ideas políticas y las escuelas económicas a las que se adscriben.

Fundación Vicente Pazos Kanki

La macroeconomía boliviana. Perspectivas 2021

Dr. Juan Antonio Morales

Introducción

Este trabajo tiene por objeto presentar el estado de situación de la economía nacional pos-pandemia. La pandemia fue (y es todavía, aunque atenuada) un shock exógeno adverso de una magnitud sin precedentes en la historia económica boliviana, por lo menos desde cuando se tienen registros. Las evidencias reunidas en el país y en el resto del mundo apuntan a que sin un control adecuado del Covid-19 una recuperación sostenida de la economía será muy difícil. Aún si se llega a controlar razonablemente la pandemia queda el desafío de hacerle frente a las secuelas que ha dejado en la economía y en el empleo.

Si bien el énfasis del trabajo está en el periodo pos-pandemia, se incluyen también algunas consideraciones sobre lo que pasó el año 2020, al margen de criterios políticos y de la identificación de culpables. Tanto internacionalmente como en el contexto nacional el elemento dominante el año 2020 fue la

gran incertidumbre. Mervin King, ex gobernador del Banco de Inglaterra, hablaba de incertidumbre radical.¹ La pandemia golpeó muy fuertemente a todo el mundo y no hubo ningún país que escapara a sus efectos. Por cierto, algunos países la controlaron mejor que otros.

La pandemia ha comenzado a amainar, debido en gran parte a la masiva vacunación y una parte importante de la incertidumbre se ha levantado el año 2021. Las economías más grandes han retomado el crecimiento y están jalando como una locomotora al resto de las economías. La reanudación del crecimiento de los países en desarrollo está siendo determinada en gran medida por el desempeño de las economías de los países industrializados.

Este documento está organizado de la siguiente manera. En la sección 1 se consignan los principales rasgos, que nos atañen, de la economía mundial y de su recuperación. En la sección 2 se examinan los datos más recientes del rebote de la economía boliviana y se los coloca en una perspectiva regional tanto sanitaria como de desempeño económico. En la sección 3 se hace hincapié en las variables profundas de la economía, inversión y ahorro, y se incluye una referencia corta a la situación del empleo. La sección 4 está dedicada al estrés fiscal,

1 King, M., 2020.

que se ha agravado con la pandemia, y a los posibles efectos negativos que pudiese tener en la estabilidad. En la sección 5 se concluye.

I. El contexto internacional

Las economías de los países industrializados se han recuperado gracias a los gigantescos impulsos fiscales y monetarios dados por sus gobiernos. En el caso de los Estados Unidos las proyecciones son de que crecerá a un 6% el 2021 y 5.2% el 2022, tasas que no las había tenido desde la década de los años cincuenta. Las economías de la Unión Europea crecerán, pero a un ritmo más lento que la de los Estados Unidos. Los PIB de los países, dichos de economía emergente, también crecerán recuperando lo que habían perdido el año 2020.

El gasto público, en niveles sin precedentes, contribuyó a sostener la demanda agregada. Por su parte, la política monetaria fue muy acomodaticia, produciendo una gran expansión de la liquidez.

Como se notará en el Cuadro 1, las subidas de precios de los metales industriales zinc y estaño son espectaculares. No solamente están en niveles más altos que al comienzo de la pandemia, sino que están por encima del promedio que tenían en los

meses que precedieron a la caída de precios del cuarto trimestre de 2014. Los precios de los metales preciosos, oro y plata, han subido también, lo que era de esperar porque son activos de refugio en épocas de incertidumbre. El precio del petróleo, importante para nuestras exportaciones de gas natural, se ha recuperado con relación al comienzo de la pandemia pero está todavía por debajo del que tenía en los tres primeros trimestres del 2014. Pero no sólo los metales han aumentado de precio sino también los granos como la soya.

CUADRO 1.

Precios de commodities de interés para Bolivia (en USD)							
	Petróleo	Oro	Plata	Zinc	Estaño	Plomo	Soya
	(barril)	(onza troy)	(onza troy)	(T. M)	(T. M)	(T. M)	(T. M)
Promedio							
2013T4-2014T9	99	1,284	20	2,079	22,649	2,124	485
2020M3	30	1,592	15	1,904	15,291	1,734	319
•							
•							
•							
2021M9	71	1,777	23	3,036	34,887	2,248	469
Variación (%) de 2021m9 con relación a:							
2020M3	139.2	11.6	56.2	59.5	128.2	29.6	47.0
Promedio 2013T4-2014T9							
	-28.0	38.4	15.7	46.0	54.0	5.9	-3.2

Fuente: Elaborado con datos del FMI (2021) Primary commodity prices

Nota: TM = Tonelada métrica

De manera general las perspectivas para la economía mundial son optimistas, con una recuperación más vigorosa de la que se esperaba a fines del año pasado, pero no todas son buenas noticias. En los países industrializados, particularmente en los Estados Unidos, ha vuelto a aparecer el espectro de la estanflación, es decir, de una alta inflación acompañada de un lento crecimiento (o aún estancamiento) del PIB. Las autoridades monetarias de esos países aducen que la subida de la inflación, que he estado en términos anuales en 5%, muy por encima de la meta de mediano plazo de 2%, es un fenómeno transitorio debido a la persistencia de cuellos de botella en la oferta agregada, la que no ha convalecido completamente de los efectos de la pandemia. Hay problemas en la cadena de oferta con el transporte, la energía y la oferta de alimentos. La inflación de la energía y de los alimentos es notable.

En las últimas semanas ha surgido una preocupación adicional, la del sector financiero de la China. Una crisis financiera en ese país tendría efectos negativos en su sector real, que podrían extenderse al resto de las economías, tanto de los países industrializados como de los países en desarrollo exportadores de materias primas.

II. Las proyecciones para la economía nacional

La pandemia sobrevino cuando la economía nacional ya estaba muy debilitada, con abultados déficit fiscales y en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. La caída del PIB el año 2020 fue muy importante y se explica por la concurrencia de otras dos causas. La primera, la recesión internacional hasta mediados de ese año que produjo una fuerte caída de precios para nuestros productos de exportación y una menor demanda por ellos. Esta interrupción del comercio internacional tuvo efectos negativos de gran impacto en el crecimiento de PIB. La segunda, las medidas internas para controlar la expansión de la pandemia, posiblemente necesarias aunque hay una controversia a este respecto, que hicieron parar casi completamente a la economía produciendo grandes pérdidas de ingreso para las familias, para las empresas y para el gobierno.

Los datos y proyecciones de crecimiento para el año 2021 son significativamente mejores. El desempeño de la economía está estrechamente correlacionado con la evolución de la pandemia. Al habérsela controlado, por lo menos temporalmente, la actividad económica se ha reanudado, aun si el peligro de un rebrote sigue en ciernes.

El Cuadro 2 proporciona un panorama de la situación sanitaria actual, reuniendo datos de los años 2020 y 2021. Se habrá de notar en ese cuadro que Bolivia, junto a los países andinos, Perú y Ecuador (y con México) sufrió el mayor número de muertes, estimado ya sea por las cifras oficiales de deceso o por el exceso de muertes.² Bolivia ocupa el tercer lugar entre los países del cuadro. Sin embargo, en número de infectados ocupa el noveno lugar. Posiblemente la precariedad de los servicios de salud explica esta combinación de alta mortalidad y una cifra de infectados bastante menor que la de los países con los que se compara.³

En cuanto a las perspectivas de control de la pandemia los datos del Cuadro 2 muestran que los vacunados con las dos dosis, en porcentaje de la población total, es el más bajo de los países del cuadro. Se estaría muy lejos todavía de lograr la inmunidad total (inmunidad de rebaño).

2 Por el mayor entre estos dos guarismos.

3 Es muy posible también que hay un subregistro de infectados.

CUADRO 2.

Covid-19. Pandemia del Coronavirus					
Al 10 de octubre de 2021					
Por millón de habitantes					
	Infectados	Decesos	Tests	Exceso de muertes^a	Vacunados 2 dosis% de la población
Perú	65,093	5,950	544,560	5,930	38.6
México	28,476	2,158	83,399	3,860	37.6
Bolivia	42,418	1,583	205,611	3,670	29.7
Ecuador	28,453	1,826	103,772	3,670	56.6
Brasil	100,594	2,802	297,348	2,950	46.7
Colombia	96,411	2,455	503,596	2,700	36.0
Argentina	115,167	2,525	530,422	940	52.5
Paraguay	63,529	2,237	256,381	2,290	28.0
Chile	86,025	1,944	1,158,307	1,880	74.4
Uruguay	111,789	1,738	1,047,430	1,460	74.7
Cuba	81,145	694	880,267	-10	54.0

Fuentes:

Infectados, decesos y tests: Covid Live Update (2021)

Vacunas: Our World in Data (2021)

Exceso de muertes: The Economist (2021)

Nota: ^aA título indicativo. La fecha de obtención de los datos de Exceso de Muertes varía de país a país y es anterior a la del 10 de octubre de 2021, lo que explica que algunos casos el número de decesos oficiales sea mayor al de Exceso de Muertes.

El Cuadro 3 muestra las tasas de crecimiento del PIB con los países, siguiendo el mismo orden que en el Cuadro 2, que ilustra el panorama de la condición sanitaria. Se notará en ese cuadro las fuertes caídas del PIB el año 2020 de Perú, México, Bolivia, Ecuador y Argentina. Los cuatro primeros países de esta lista también tuvieron las tasas de mortalidad más altas.⁴

⁴ La caída del PIB argentino se explica por la combinación de una cuarentena rígida y una macroeconomía desordenada que venía de antes de la pandemia.

Bajo la premisa de que se lograría un control razonable de la pandemia, casi todos los países del Cuadro 3 crecerían más rápidamente que la economía boliviana en 2021. Las excepciones son Ecuador, Paraguay y Uruguay. Salvo Ecuador, los PIB de esos países habían caído moderadamente el año 2020.

Las proyecciones del FMI para el crecimiento del PIB el año 2022 son bastante más bajas que las del 2021. La hipótesis subyacente es que el efecto rebote habrá terminado. Las perspectivas de mediano plazo son mucho menos optimistas.

CUADRO 3.

Crecimiento del Producto Interno Bruto en Países seleccionados de la Región (en porcentaje)				
	2019^e	2020^e	2021^p	2022^p
Perú	2.2	-11.0	10.0	4.6
México	-0.2	-8.3	6.2	4.0
Bolivia	2.2	-8.8	5.0	4.0
Ecuador	0.0	-7.8	2.8	3.5
Brasil	1.4	-4.1	5.2	1.5
Colombia	3.3	-6.8	7.6	3.8
Argentina	-2.1	-9.9	7.5	2.5
Paraguay	-0.4	-0.6	4.5	3.8
Chile	1.0	-5.8	11.0	2.5
Uruguay	0.4	-5.9	3.1	3.2

Fuente: Fondo Monetario Internacional WEO (2021)

Notas: ^eEstimación ^pProyección

La información disponible hace concluir que este año 2021 se tendrá efectivamente una sólida recuperación de la economía nacional, con una tasa de crecimiento del PIB que puede ser mayor al 5%. Este crecimiento está en consonancia con el crecimiento de los países de la región, especialmente aquellos que fueron los más afectados por la pandemia. Sin embargo no se habrá regresado todavía al nivel de 2019.

Se notará en el Cuadro 4 la fuerte recuperación de los sectores de minería y de construcción en lo que va del año 2021, después de las estrepitosas caídas que tuvieron el año precedente. Hay también una recuperación de los hidrocarburos, pero todo hace pensar que sea transitoria. Se notará también en ese cuadro la recuperación en 2021 del consumo privado y de la inversión. Llama la atención que los gastos corrientes del gobierno (consumo del gobierno) siguen creciendo.

CUADRO 4.

Crecimiento del Producto Interno Bruto, 2015-2021S1 (En porcentaje)							
DESCRIPCION	2015	2016	2017_p	2018_p	2019_p	2020_p	2021S1_p
POR ORIGEN							
HIDROCARBUROS	-1.4	-4.4	-2.4	-7.8	-10.3	-6.6	17.2
MINERALES	-1.4	4.7	1.6	1.9	-2.0	-28.5	53.0
MANUFACTURAS	4.6	6.2	3.3	5.5	3.2	-8.4	9.0
CONSTRUCCIÓN	5.4	7.8	5.0	3.5	1.9	-19.0	35.3
SERVICIOS FINANCIEROS	9.3	12.3	5.6	6.0	4.8	-4.8	-1.2
SEGÚN GASTO							
CONSUMO PRIVADO	5.2	3.4	4.7	4.3	3.7	-8.1	8.5
CONSUMO GOBIERNO	9.2	1.6	4.9	5.1	3.8	-2.8	3.6
INVERSION	5.0	3.4	11.8	3.2	-3.5	-26.0	16.0
PIB (a precios de mercado)	4.9	4.3	4.2	4.2	2.2	-8.8	9.4

Fuente: INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (2021)

p: Preliminar

Los años 2020 y 2021 han sido extraordinarios, el primero por una caída sin precedentes del PIB y el segundo por una buena recuperación. El tema está ahora en si la alta tasa de crecimiento de 2021 podrá sostenerse en los años que siguen. Por de pronto, el pronóstico del FMI para el año 2022 es de 4%. El regreso a esa tasa más baja se explicaría por dificultades de financiamiento, tanto de la inversión pública como de la privada.

Los datos de la recuperación de la economía no dan lugar a cuestionamientos pero la afirmación tiene que ser matizada con por lo menos tres

consideraciones. Primero, hay un efecto base porque en el año 2020 la producción de la mayor parte de los sectores, del consumo y de la inversión se deprimieron fuertemente. Segundo, con la economía parada como lo estuvo durante gran parte del 2020, la reanudación de la actividad, por modesta que sea, tiene un efecto notable en la tasa de crecimiento del PIB. Tercero, la fuerte recuperación de los precios internacionales de los commodities que exportamos ha incidido en la tasa de crecimiento del PIB. El alza de precios no solo tiene efectos nominales, sino que incentiva también aumentos en la producción.

III. Ahorro, inversión y empleo

La tasa de inversión cayó fuertemente el año 2020. La variable de ajuste fue la inversión pública, para hacer espacio para los gastos originados por la pandemia. Para el año 2021 se observa una recuperación de la inversión, en gran parte impulsada por la inversión pública, a la que el gobierno del presidente Arce le está dando gran importancia. El año 2022 la tasa de inversión llegaría a 20.4% del PIB. Si se recupera la eficiencia del capital con esa tasa de inversión se podría llegar a 5% de crecimiento del PIB.

El ahorro bruto nacional, después de haber caído el año 2020, junto con los otros indicadores de la macroeconomía, regresaría hacia 2022 al nivel que tenía en 2019. Este ahorro interno es insuficiente para financiar la inversión a la que se apunta. Tendrá que ser completado con ahorro externo como lo muestra la línea de déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos del Cuadro 5.

Se proyecta que los déficit en cuenta corriente de la Balanza de Pagos serán relativamente moderados, por debajo del 3% del PIB, que es considerado el umbral de peligro. El año 2020 el déficit en cuenta corriente fue anormalmente bajo porque por la pandemia se vivió prácticamente en autarquía. Con la reanudación de la actividad económica aumentarían también las importaciones, y aún si el panorama para las exportaciones es bonancible, se tendrá un aumento moderado, como ya se ha dicho, en el déficit en cuenta corriente. Esta conclusión podría variar si no se sostienen los precios para las exportaciones o si la economía se dinamiza más vigorosamente de lo que se espera ahora. En todo caso, si este déficit no es más grande se debe en gran parte al ahorro del sector privado.

CUADRO 5.

Indicadores Económicos Seleccionados				
	2019	2020	2021	2022
En porcentaje				
Tasa de desempleo	4.0	8.3	7.8	6.0
Como porcentaje del PIB				
Inversión	19.9	15.8	19.1	20.4
Ahorro Bruto Nacional	14.1	12.4	13.4	14.0
Déficit en Cuenta Corriente de la BdP	3.4	0.5	2.2	2.8
Por memoria				
PIB per capita en USD,paridad de poder de compra en USD de 2017	8,757	7,874	8,145	8,357

Fuentes: Fondo Monetario Internacional WEO (2021) y Banco Central de Bolivia (2021)

Hay que tener también en cuenta la competitividad cambiaria en una perspectiva de recuperación sostenida. La mayor parte de nuestros socios comerciales tienen un tipo de cambio flexible; en contraste nuestro país decidió fijar de facto el tipo de cambio a fines de 2011. Esta determinación ha tenido consecuencias positivas, como la de anclar bien a la inflación, pero también consecuencias negativas como la que ha hecho perder competitividad al sector productivo nacional. La sobrevaluación cambiaria, que el FMI estima entre 10% y 15%, es una indicación de ésta pérdida de competitividad.

Uno de los principales efectos negativos de la pandemia fue aumentar la tasa de desempleo como se observa en el Cuadro 5. El desempleo

abierto pasó de 4% de la Población Económicamente Activa (PEA) a 8.3%. Este año 2021 hay una caída pero el desempleo sigue todavía alto. Según las previsiones del FMI estaría todavía en 6% el año 2022.

El sector laboral formal se vio afectado de manera especial por la pandemia. El sector informal también fue afectado pero dio muestras de una gran resiliencia.⁵

IV. La vulnerabilidad fiscal

Bolivia se encontró el año 2020 con un limitado espacio fiscal para hacerle frente a la pandemia. Desde el año 2015 arrastraba déficits considerables del Sector Público No Financiero (SPNF), que en algunos años bordearon el 8% del PIB. La situación empeoró el año 2020 con la pandemia, con un déficit del gobierno general que se estima llegó a 12.7% del PIB. El déficit puede haber sido aún mayor para el SPNF, pero desafortunadamente no se cuenta con datos oportunos.

El año 2019 se había terminado con un déficit del gobierno de 7.2%. El déficit adicional del 2020 se debió a una caída en las recaudaciones, principal-

5 Muriel, 2021.

mente más no únicamente de impuestos internos como el IVA, debida a la muy significativa reducción de la actividad económica. Al mismo tiempo que las recaudaciones caían, el país tuvo que aumentar el gasto público en salud y en apoyo a las familias más vulnerables, con bonos y rebajas en las tarifas de servicios públicos.

Se ha de subrayar la naturaleza transitoria del alto déficit fiscal de 2020. No era un déficit estructural que para su corrección necesitara aumentos de impuestos y recorte de gastos. Una vez controlada la pandemia y renovado el crecimiento del PIB se esperaba que el déficit se redujera significativamente, lo que no ha estado sucediendo. Según las estimaciones consignadas en el Cuadro 6, los déficit serán todavía muy altos aun el año 2022. Hay que decir que en este año 2021 los gastos de salud han sido todavía considerables, pero se ha de añadir que el gobierno ha estado aplicando una política fiscal expansiva, con énfasis en las inversiones, incluyendo a las de las empresas públicas.

CUADRO 6.

Situación del sector público				
	2019	2020	2021	2022
En porciento				
Inflación	1.5	0.7	2.5	2.8
Como porcentaje del PIB				
Déficit del Gobierno General	7.2	12.7	9.2	7.3
Reservas Internacionales Netas	15.7	14.3	12.0	nd
Deuda Externa	27.4	33.0	32.4	nd

Fuentes: Fondo Monetario Internacional WEO (2021) y Banco Central de Bolivia (2021)

Una fracción importante de los déficit fiscales del año pasado y de este año se ha financiado con créditos del Banco Central de Bolivia al SPNF. Esta fuerte expansión monetaria no ha tenido efecto inflacionario, como se puede apreciar en el Cuadro 6, pero sus efectos se han hecho sentir en una reducción de las reservas internacionales, lo que podría tener consecuencias inflacionarias a más largo plazo.⁶ Para un país con tipo de cambio fijo de facto, las reservas internacionales como porcentaje del PIB están en un nivel precario (Cuadros 6 y 7).

⁶ En Morales, 2021 se encontrará un análisis más detallado de la baja inflación durante la pandemia.

CUADRO 7.

Operaciones con el exterior (saldos y flujos en millones de \$us)			
	Stock	Cambios	
	30/09/2021	Dic 2020 a Dic 2019	30/09/2021 a Dic 2020
Reservas internacionales brutas del BCB	4,831	-1,192	-445
Divisas	1,846	-1,721	-540
DEG	564	7	325
Oro	2,384	520	-230
Posición con el FMI	37	1	-1
Reservas internacionales netas del BCB	4,831	-1,192	-445
Por memoria			
Crédito neto del BCB al SPNF (millones de Bs)		25,317	3,534

Fuente: Elaborado con datos del Banco Central de Bolivia (2021)

El país tiene un amplio margen para endeudarse externamente con un coeficiente Deuda Externa a PIB de 32.4%. El endeudamiento externo tiene problemas, tanto más que como es en dólares es un endeudamiento real que no puede ser diluido, pero es menos problemático que el financiamiento con señoreaje (los créditos del BCB al SPNF) porque pueden volcarse contra las reservas internacionales.

V. Conclusiones

El shock externo adverso de la pandemia tuvo efectos de gran magnitud en nuestra economía, destruyendo producción y empleo. Al igual que ha pasado

con la economía internacional, la reanudación del crecimiento está siendo más vigorosa que la que se esperaba a fines del año pasado.

Una evaluación del costo de la pandemia en términos de bienestar tiene que consignar tanto las muertes como las pérdidas del PIB. La recuperación tiene también que ser evaluada con esos dos parámetros, que han estado mejorando este año con relación al 2020.

La mejora de la situación económica el 2021 con relación a la del año anterior no quiere empero decir que la reanudación de un crecimiento sostenido esté asegurada. Persisten muchas vulnerabilidades, siendo las principales las bajas tasas de ahorro interno y las dificultades de acceso al financiamiento externo. En especial los déficit del SPNF tan altos no podrán financiarse fácilmente y tendrían que ser controlados, lo que constituye un desafío mayúsculo, agrandado además por el tipo de cambio fijo.

Las dificultades de financiamiento del SPNF exigirán ajustes mayores a la economía nacional, lo que podría repercutir negativamente en el empleo. Para mitigar el costo del ajuste se hará necesario mejorar el clima para la inversión privada, tanto nacional como bajo la forma de inversión directa

extranjera. La inversión privada tiene que tomar el relevo de la inversión pública para el crecimiento.

El nivel de reservas internacionales es bajo. Esto tiene la implicación de que las políticas fiscales y monetarias no pueden ser lo expansivas que serían necesarios para una reactivación económica sostenida.

Por último, aún si en este documento el énfasis ha estado en el corto plazo, no se puede dejar de mencionar que para un crecimiento sostenido y resiliente se necesita aumentar nuestra productividad y diversificar nuestra producción.

Referencias

Banco Central de Bolivia (2021) *Estadísticas Semanales al 01-10*. <https://www.bcb.gob.bo/?q=estad-sticas-sema-nales>

Covid Live Update (2021) <https://www.worldometers.info/coronavirus/>

Fondo Monetario Internacional WEO(2021) *World Economic Outlook Database*, Octubre. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2021/October>

Fondo Monetario Internacional (2021) *Primary commodity prices*, Octubre. <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>

Google (2021) “Informe de Movilidad Local sobre el COVID-19.” <https://www.google.com/covid19/mobility/>

Instituto Nacional de Estadística (2021) Cuentas Nacionales. Datos Trimestrales. <https://www.ine.gob.bo/index.php/estadisticas-economicas/pib-y-cuentas-nacionales/producto-interno-bruto-trimestral/producto-inter-no-bruto>

King, M. (2020): “*Why the Covid pandemic is a classic example of radical uncertainty.*” <https://moneyweek.com/economy/uk-economy/601429/mervyn-king-why->

the-covid-pandemic-is-a-classic-example-of-radical

Morales, J.A (2021) “La política monetaria en tiempos de pandemia. <https://publico.bo/economia/la-politica-monetaria-en-tiempos-de-pandemia/>

Muriel, B. (2021) “El contexto laboral y la Covid-18 en Bolivia. Un ensayo.” La Paz: Foro Económico de la Fundación Vicente Pasos Kanki.

Our World in Data (2021) “Covid vaccinations.” <https://ourworldindata.org/>

The Economist (2021) “Corona virus excess death tracker.” <https://www.economist.com/graphic-detail/>

Debate entre los miembros del Foro

Amparo Ballivián

Mi primer comentario es cómo hacemos una comparación relevante de tasas de crecimiento. El año 2020 ha sido un año extraordinario e imprevisible en todo el mundo; ha sido un shock. Las diversas economías se están reactivando en 2021 a distintos ritmos. Para mí, la comparación relevante no es 2019 versus 2020 o 2020 versus 2021. Para mí la comparación relevante es 2021 versus 2019. Si vemos en el cuadro 5 del documento, la última línea, encontraremos que ni siquiera a fines de 2022 Bolivia llegaría al nivel de PIB per cápita que teníamos a fines de 2019. Es engañosa la forma tradicional de ver las tasas de crecimiento, por comparación interanual. No creo que sea la forma relevante de hacerlo en circunstancias tan extraordinarias como las del año 2020. Lo mejor sería comparar primero los niveles del PIB, no las tasas de crecimiento, entre 2019 y 2021, y ver esa diferencia por países.

Lo segundo que quisiera decir es que Juan Antonio señaló que en el informe del presidente Arce de ayer, se ponía que estábamos en tercer lugar en tasas de crecimiento del continente. Juan Antonio cree que en realidad estamos en quinto

lugar. Pero según leo su documento, no estamos ni siquiera en quinto lugar, estamos en séptimo lugar. Es decir, que solo tres países de Sudamérica están creciendo este año a tasas menores que la de Bolivia. Estamos bastante mal.

Otro par de comentarios respecto al contexto internacional. No creo que habrá estanflación en los Estados Unidos este año o en 2022. Y no lo creo porque me apego más a lo indicado en el documento de Juan Antonio, que dice, para el caso de Estados Unidos, que las proyecciones son que crecerá un 6% en 2021 y 5,2% en 2022, unas tasas que no había tenido desde la década de los 50. Yo coincido. Y precisamente porque coincido, no creo que se pueda hablar de una estanflación en Estados Unidos o en otros países industrializados.

Creo que hay una omisión importante en el documento. Las proyecciones de inflación en dólares. Pienso que se viene una inflación en dólares muy fuerte. Hay expertos internacionales que están hablando ya de hiperinflación. Me parece una exageración, pero sí hay una coincidencia de que va haber una inflación en dólares muy grande. Una de las razones es precisamente el paquete de 1,3 trillones de dólares de expansión fiscal que se ha probado el día de ayer en Estados Unidos.

Finalizo estos primeros comentarios con lo siguiente: A mi manera de ver, la mejor frase del documento está casi al final; dice: La inversión privada tiene que tomar el relevo de la inversión pública para lograr el crecimiento. Coincido cien por ciento con eso. Lamentablemente, como vienen las cosas en este primer año de gestión del gobierno de Luis Arce, no creo que eso vaya a ser una realidad, pero espero equivocarme.

Luis Carlos Jemio

Quiero retomar el tema el crecimiento al que hizo referencia Amparo. En realidad, más que el nivel del PIB del año 2019, lo que uno debería considerar es el PIB de tendencia, porque antes de la pandemia la economía estaba creciendo a una tasa relativamente estable, aunque se había desacelerado en 2019. Ese año y los anteriores no estábamos creciendo a las tasas altas que habíamos tenido durante la bonanza, pero digamos que todavía estábamos con una tasa de 2,4 (que es bastante baja), y la caída representó alejarnos, aumentar la brecha. Esto es lo que en economía se conoce como la “brecha del PIB”, que es la diferencia que hay entre el PIB observado y el PIB de tendencia. Si no hubiese sido la pandemia, posiblemente el PIB hubiera seguido creciendo a una tasa baja,

pero hubiera seguido creciendo en 2020 y 2021. Hice un cálculo de la brecha proyectando el PIB de tendencia según venía históricamente y más o menos la brecha del PIB de 2020 está entre un 12 y un 15%; esta es la magnitud en la que el COVID afectó a la economía boliviana.

Ahora, respecto a la recuperación, Juan Antonio dice que 5% es una tasa bastante alta, y en efecto lo es para lo que había crecido el PIB en 2019. Sin embargo, lo que hay que tomar en cuenta es lo siguiente: estamos aplicando esa tasa sobre una base más baja; entonces, para recuperar el 8,8% de caída de 2020 y compensarlo exactamente, la economía debería crecer un 9,6%. Por tanto, el 5% solo alcanza para recuperar la mitad de lo perdido. Esto sin hablar del PIB potencial... Entonces, si en 2022 crecemos un 4%, incluso así no podríamos recuperar lo que habíamos alcanzado en 2019. No es una gran recuperación. Por ejemplo, acá en El Salvador en 2020 la economía cayó un 7,9; este año, va a crecer sobre un 9%, con lo que sí se va a recuperar la pérdida.

Ahora, es interesante ver la dinámica del PIB después de la gran caída, que ocurrió básicamente en abril y mayo. Entonces se dieron los niveles más bajos de actividad; después la economía se recuperó y en diciembre yo diría que se llegó a los niveles del

PIB potencial, a lo que se venía creciendo. El índice de volumen de actividad económica (IGAE) de noviembre y diciembre ya tenía los niveles de tendencia. Luego, algo ocurrió en enero y febrero de 2021, meses en los que hubo caídas muy pronunciadas de la actividad económica. Hay personas que dicen que esto se debe a la tercera ola de la pandemia. Posiblemente esta sea la explicación, pero no la encuentro definitiva. Incluso pienso que podría ser que esa caída fue la única forma de evitar el crecimiento del producto para el pago del doble aguinaldo. Porque no encuentro una explicación clara de las caídas observadas en enero y febrero de este año. En los meses siguientes tampoco la actividad se recupera en los niveles que ya se habían alcanzado en noviembre y diciembre de 2020.

Un comentario sobre el tema de la inflación. Es cierto, tenemos una inflación baja a pesar de una gran creación de dinero interno, pero esa ha sido la dinámica de los últimos años. Una explicación de ello es la siguiente: la inflación se mantiene baja por las expectativas de las personas. Estas se han acostumbrado a inflaciones bajas. Lo mismo sucede con el tipo de cambio. ¿Por qué el tipo de cambio se mantiene extraordinariamente estable a pesar del bajo nivel de reservas y la gran cantidad de pasivos que tiene el sistema financiero tanto en términos de emisión como de depósitos? La gente piensa toda-

vía que el boliviano es una moneda fuerte, en el sentido de que tiene un respaldo. Por lo tanto, todavía demanda bolivianos y no piensa que pueda haber una pérdida de valor del boliviano o una gran devaluación con respecto al dólar. Obviamente, si estas expectativas cambian, entonces sí se podría acelerar la inflación.

Beatriz Muriel

Hay algunas estimaciones de que el producto recién podría llegar en 2022 y 2023, dependiendo del sector, a los valores que tenía en 2019. Sumo este criterio a los que ya han manifestado antes Luis Carlos y Amparo.

El tema del comercio internacional es muy importante. No se toca mucho porque es un tema bastante delicado, en particular el comercio ilegal, el contrabando. Pienso que está aumentando. Una buena parte de las importaciones legales, que van a la producción, probablemente se han reducido. Para el consumo hay un componente fuerte del contrabando. Tampoco podemos dejar de lado las exportaciones ilegales, que no se han contabilizado, pero creo que son bastante altas. Lastimosamente, no se tienen datos de esa parte informal y subterránea de la economía. Hay estimaciones de que incluso sig-

nifican el 10% del PIB, incluido lo que llamamos circuito coca-cocaína. Este podría ser un colchón para el tipo de cambio, un impedimento para la crisis. Es un tema delicado, pero creo que importante. Recuerdo que cuando se implementó el programa Coca Cero se hizo un estudio que estableció que el impacto fue mucho más fuerte del que se había previsto; de hecho implicaba la caída del 1% del PIB en los años 2000, según me acuerdo.

Por otra parte, la deuda externa. Antes, el endeudamiento de Bolivia era básicamente externo, pero ahora el endeudamiento interno es muy importante. Desde un punto de vista de sostenibilidad fiscal, interesa tanto el endeudamiento externo como el interno, pero tampoco los datos se conocen muy bien. Hay algunas estimaciones de Luis Carlos Jemio que me parece que son las únicas que se hicieron. Simplemente se conoce el endeudamiento del TGN, no hay suficiente información sobre lo que le deben al Banco Central las empresas públicas ni del endeudamiento de los gobiernos subnacionales. En 2020, un viceministro de la época comentó que había más de 2.000 millones de dólares que no estaban contabilizados como deuda pero eran contrataciones que no habían sido pagadas. Bueno, habría que analizar esta contabilidad.

El hecho es que la deuda interna es importante ahora para la sostenibilidad fiscal; no solo la deuda externa, sino también la interna.

José Luis Carvajal

Concuerdo plenamente con las observaciones y los comentarios que se han hecho. Hay un tema que me preocupa. Tiene que ver con algo que ha mencionado tanto el Dr. Morales como Amparo, respecto a los programas de recuperación de la crisis que se han lanzado en otros países. La mayoría de los países han estado apoyando con programas de protección social a su población, a la que han permitido acceder a recursos por medio de bonos, etc. Otros han dado subsidios de empleo. Han gestionado una serie de mecanismos para apoyar a la población, que fue fuertemente golpeada en la época de la pandemia. Muchos países, entre ellos Estados Unidos, han incluido al sector privado y a las empresas para darles una mano.

En el caso boliviano, lo que uno puede ver de las medidas que ha tomado el gobierno de Arce es que son medidas realmente minúsculas frente al enorme golpe que ha significado la pandemia. El sector privado está recibiendo algunos fondos, por ejemplo el fondo para la sustitución de importacio-

nes, que no supera los 100 millones de dólares. Luego, ha planteado otras medidas, como, por ejemplo, ha dado un fideicomiso para que las instituciones estatales de los diferentes niveles, nacional, departamental y municipal, accedan a recursos para financiar proyectos de inversión pública y de esa manera reactivar, digamos, algunas empresas constructoras a las que el Estado les debía. Hay algunos recursos, pero son fondos todavía insuficientes para recuperar al sector privado. Por ejemplo, no hemos visto en ningún momento plantear un plan de empleo más o menos en la lógica de lo que fue el fondo de inversión social de los años 80. Se necesitaba que el Estado, en coordinación con las gobernaciones y los municipios, introdujera recursos a la economía para reactivar el empleo masivo.

Eso por un lado. El otro tema es que las empresas y muchos sectores han sido fuertemente golpeadas. Muchos de ustedes recordarán que cuando el problema de noviembre del 2019, cuando se paró el país prácticamente un mes por el tema del fraude y toda la historia que ya conocen, las empresas le pidieron al nuevo gobierno ayuda para recuperarse, porque ya había habido un impacto muy importante. Durante el gobierno de transición se elaboraron algunas estrategias que quedaron básicamente en papel, porque no se llegó a concretar nada. En ese momento, cuando se pensaba buscar

recursos de fuera para apoyar al sector privado se hablaba de unos montos realmente importantes: 4.000 millones, 6.000 millones, incluso se llegó a hablar de 8.000 millones de dólares para financiar a las empresas para que sigan preservando el empleo. Se hablaba de apoyar a los sectores que generan mayor cantidad de empleo, como el sector agropecuario, la construcción, el turismo, la minería, comunicaciones. En definitiva, era un plan enorme para reactivar la economía del país y además prepararla para lo que iban a ser los siguientes años; digamos, un plan estratégico de cinco años para el país. Se hablaba de apoyar a la banca, que tenía algunos problemas; se hablaba de la necesidad de generar un fondo de garantía sectorial; se hablaba de apoyo en grandes volúmenes para las PyMes. Se hablaba incluso de un fondo de garantía para los créditos de vivienda social, de titularizar la cartera de créditos de vivienda. En resumen, un paquete de medidas enorme que se quedó en nada.

Entonces, se suponía que en el gobierno de Arce sería una necesidad importante el apoyar al sector privado, pero no se ha hecho nada. Los alicientes que ha dado este año el gobierno son realmente como darle paracetamol a un enfermo de neumonía; ayuda a que disminuyan los síntomas, el malestar, pero en realidad no se le está curando. A mí me preocupa mucho la evaluación que ha hecho

del Dr. Morales de lo que ha significado este primer año de gobierno.

Armando Ortuño

Quisiera hablar de dos puntos que en el texto están identificados como los críticos para pensar los escenarios macroeconómicos futuros.

El primero es que, como todos sabemos, la dinámica del crecimiento en Bolivia está, en general, bastante determinada por cómo nos va en términos externos, sobre todo en las exportaciones. El ciclo de crecimiento boliviano ha estado acompañado de ciclos de expansión o contracción de las exportaciones. Sabemos que este es un dato estructural de nuestra economía. Hay novedades en este campo al inicio de este año; quisiera marcar algunas de ellas. La pregunta va a ser, sin embargo, si esas tendencias se sostienen. Creo que es crucial observar los escenarios externos para saber eso.

Otro tema que vale la pena discutir es el fiscal. Todos sabemos que estábamos con unos déficits fiscales muy grandes antes de la pandemia. Con esta, obviamente se ha producido un déficit fiscal mucho más grande, extraordinario. Esto es algo que les pasó a todos los países. La gran pregunta es cuál

es el nuevo sendero en términos de equilibrio fiscal después de la pandemia. Por el peso del Estado en la economía boliviana, esto va a determinar también los escenarios macro, es decir, la capacidad de hacer ciertas cosas en este periodo. Quisiera hablar de estos dos puntos.

En el frente externo, lo llamativo es el fuerte impulso que está recibiendo la economía por el buen momento de los precios. Ayer, en el informe presidencial se precisó que hasta septiembre de 2021 estamos teniendo un superávit comercial de alrededor de 1.500 millones de dólares, que es un superávit que se parece solamente al punto más elevado de 2014. Realmente estamos teniendo un desempeño externo bastante positivo, incluso similar al del momento más alto del boom exportador del anterior ciclo. La pregunta, obviamente, es: ¿se va a mantener esto?, ¿es estrictamente coyuntural? Como dijo el Dr. Morales, lo que está jalando esto son, sobre todo, los metales; en segundo nivel, la soya, y luego está recién hidrocarburos. No es tanto hidrocarburos, sino metales y soya. La gran pregunta, y eso es algo que tenemos que ver para el futuro, es cuánto de esta alza tiene componentes más de coyuntura, que se están viendo en toda la economía global, y cuánto tiene que ver con cambios más estructurales, con la posibilidad de que los precios de algunos de esos productos sean más elevados en

el mediano plazo. Pienso en un cambio en la matriz energética global, por ejemplo. Esta es una pregunta clave. Por lo pronto, diría que en el corto plazo le ha dado oxígeno a la situación tan inestable que bien describe el Dr. Morales. Efectivamente ha permitido tener un cierto margen en reservas y da un dato macroeconómico mucho más positivo del que habríamos esperado si no se hubiera dado este impacto externo.

El otro tema que me llamó la atención son los datos que el Presidente dio ayer sobre el tema fiscal. Según lo que él presentó, tenemos una reducción interesante del déficit fiscal global hasta septiembre de 2021 en comparación con la anterior gestión: de 5,8 a 4,3%. Habrá que ver todo el detalle técnico. Lamentablemente no he encontrado el cuadro, pero evidentemente se trata de una señal. Me llamó la atención el déficit fiscal corriente, que era fuerte el año pasado; este año estaría casi en cero, incluso con un pequeño superávit de 0,6%.

Todos sabemos que uno de los grandes componentes del déficit fiscal antes de la pandemia era la inversión pública, y todos sabíamos que era uno de los ámbitos dónde había que hacer primero el ajuste. Mi hipótesis es que la pandemia hizo una buena parte de ese trabajo, porque en 2020 cayó mucho la inversión pública. Este año, la pregunta

era cuánto iba a subir. Da la impresión de que la presupuestación no alcanzó los niveles previos a la pandemia y, ahora, con niveles de ejecución todavía bajos, se puede decir que hay cierta contención fiscal. La baja ejecución tiene más que ver con temas de ineficacia del aparato estatal, sí, pero también tiene que ver, me parece, en algunos casos, por una auténtica voluntad de ir conteniendo algunos gastos, que es algo que hacía Arce mucho durante su gestión como ministro de Economía. Usaba mecanismos administrativos para contener ciertos gastos. En el caso del gasto corriente, hay evidencias de varias fuentes de que hay un muy fuerte control de ciertos gastos del aparato central. Uno podría esperar de este tipo de gobierno una expansión y más bien hay un control mucho más fuerte y reforzado que el que corresponde con su orientación ideológica.

Esto tiene una contraparte, la que ya mencionó hace un momento José Luis. Evidentemente, ya a fines del año pasado el gobierno no tenía mucho margen para políticas fiscales expansivas, como por ejemplo ayudar a las empresas. Su única opción era aumentar el endeudamiento externo para eso, pero parece que la opción de Arce, ya sea por activa o por pasiva, fue no avanzar en eso. En pocas palabras, da la impresión de que el gobierno ha sido más bien, paradójicamente, bastante conservador, cuan-

do uno esperaba más bien una apuesta fiscal mucho más expansiva. Esto obviamente tiene un costo en crecimiento, pero también, por el otro lado, da la impresión de que tal vez puede haber sido hecho porque hay cierta conciencia de que los niveles de desequilibrio fiscal ya eran insostenibles.

Lykke Andersen

Me parece que los bolivianos son realmente bastante resilientes. Es impresionante ver que se han podido recuperar relativamente rápido, aunque, obviamente, no han recuperado la tendencia todavía. Pero la recuperación ha sido impresionante, dada la falta de apoyo para la recuperación en comparación con lo que ocurrió en todos los otros países. El shock, estoy de acuerdo, probablemente ha sido uno de los más grandes que se podía ver; corresponde más o menos a 60 años de impactos del cambio climático. Recibir todo esta carga en un año fue muy fuerte; así que creo que sea un gran problema si el crecimiento del PIB se atrasa un par de años. En el gran esquema de las cosas, no importa. Sigo preocupada, en cambio, de lo que ha pasado con los niños durante estos dos años sin educación. Cuáles van a ser las repercusiones en el largo plazo.

Juan Antonio Morales

Muchísimas gracias por los comentarios, han sido riquísimos y sumamente interesantes. Yo creo que todos, y yo me incluyo obviamente, hemos aprendido muchísimo con todo esto. Vuelvo a insistir, respondiendo a Amparo, que 2020 y 2021 son años completamente anormales. La caída del 2020 no tiene parangón en la historia de Bolivia. La recuperación fue más rápida de lo esperado en 2021 y – una cosa que Lykke menciona y que no lo había pensado– es que Bolivia no ha tenido el apoyo que han tenido otros países. Bueno, en parte fue porque Bolivia no quiso tener el apoyo que han tenido otros países; el ejemplo fue la devolución del instrumento de financiamiento rápido del FMI.

Respecto a la inflación. Se trata de la inflación del dólar de los de los Estados Unidos y ahí hay el temor que esté por encima del 5%. La meta de los bancos centrales de todos los países industrializados es 2%. Entonces, estaría muy por encima. Ahora, en cuanto si ha de haber estanflación... Esto no cuadra si se prevé que la economía americana va a crecer al 6% este año y al 5,5% el próximo año. No se puede hablar de estanflación con estas tasas, que no se las tenía desde los años 50, después de la Segunda Guerra Mundial.

Sobre el comentario de Luis Carlos. Efectivamente, hay que ver cuál es la situación del PIB frente al PIB potencial, frente al PIB de largo plazo. El problema es que las dificultades de estimación son sumamente diversas. Hay métodos estadísticos, existe el filtro Prescott, etc. Si el crecimiento a largo plazo se calcula sobre la base de los datos de la bonanza exportadora, obviamente las pérdidas serían mucho más altas. Para hacer bien este trabajo tendría que irse más bien a lo que los economistas llaman cuestiones de producción y hacer algunas hipótesis sobre el crecimiento de la productividad, tarea que no es fácil y que no la conozco. Tendría mis dudas de calcular el PIB potencial basado en métodos puramente estadísticos; creo que ahí hay graves problemas.

Respecto a la inflación: si algo hemos vivido desde chicos es la inflación y podemos estar seguros de que la inflación es un fenómeno monetario. Uno de los economistas más famosos, Milton Friedman, decía que la inflación es, en todas partes y en todo momento, un fenómeno monetario. Sin embargo, vemos una gran expansión del financiamiento monetario y una inflación baja, lo mismo que se ha notado en muchos países. El punto está en las expectativas. El problema surge cuando se desordenan las expectativas y la gente pierde confianza en la situación. Algunos dicen que en los Estados

Unidos la inflación todavía está bien anclada y por lo tanto no se tendrá una inflación muy alta el próximo año; hay otros que son más pesimistas y dicen: no, va a haber problemas porque se están desestabilizando también las expectativas. La prueba es que en lo que va del semestre la inflación ha estado muy por encima del 5%.

Lo del tipo de cambio es sorprendente. Ha habido momentos en la historia reciente del país en los que ha habido mucha presión sobre el tipo de cambio y ha habido momentos en los que esta presión se afloja. Una explicación de lo que sucede con el tipo de cambio es la gran cantidad de dólares que circula fuera del sistema bancario. Entonces, mucha gente tiene sus ahorros en billetes fuera de sistema bancario y a medida que necesita bolivianos va cambiando sus dólares. Esto explicaría que en las casas de cambio el tipo de cambio ha bajado en vez de subir.

Sobre los comentarios de Beatriz. Creo que es absolutamente crucial, Beatriz, distinguir entre deuda externa y deuda interna. El gobierno tiene más instrumentos para licuar, para diluir la deuda interna que la externa. La deuda externa es una deuda real. En cambio, la deuda interna... ya sea por la inflación o por último por la impresión de billetes, puede ser licuada. Entonces, no le prestaría

demasiada atención.

Ahora, con respecto al comercio ilegal. Creo que eso es importante. Para determinarlo, por el lado de las importaciones, uno podría hacer estudios de comparación entre las exportaciones de nuestros socios comerciales y nuestras importaciones. En cambio, con relación a las exportaciones de droga no sabemos absolutamente nada. Hay estimaciones que van desde los 700 millones hasta los 1.500 millones o más millones de dólares. Este es un rango de estimación muy amplio. Por eso en mis presentaciones en el país y fuera del país nunca toco el tema de la droga. Sé que se me ha criticado por eso. No hablo de droga porque los datos son muy malos. Mi sospecha, e insisto sobre eso, se trata de una sospecha, es que las exportaciones de droga son mucho más pequeñas de lo que lo que la gente cree; probablemente no pasan de 300 millones de dólares, pero obviamente puedo estar muy equivocado.

José Luis: Es cierto que se podría haber hecho mucho más para apoyar a las empresas. Una cosa que para mí que era absolutamente central en el apoyo a las empresas era mantener los canales de crédito fluidos. La pandemia creaba más aversión al riesgo en los banqueros, que se volvían mucho más cautos; por eso justamente la política económica debía apuntar a reducir las prevenciones que tenían

para otorgar crédito. Los diferimientos de crédito han tenido el efecto tal vez no deseado de impedir que esos canales de crédito, particularmente de las instituciones financieras de desarrollo, es decir, de los no bancos, pudiesen funcionar adecuadamente para apoyar a las pequeñas y medianas empresas. En muchos países se ha utilizado una cantidad de instrumentos, incluyendo garantías estatales en otorgación de créditos, y las evaluaciones internacionales son más bien mixtas. Hay muchos casos en los que no ha funcionado adecuadamente; no ha llegado a la gente a la cual se quería llegar, sino a las empresas que antes de la pandemia ya tenían dificultades. Este tipo de instrumentos son sumamente difíciles de manejar.

Armando toca dos puntos que son absolutamente centrales: el primero, cuán sostenibles van a ser los precios de los commodities, particularmente de los metales, habida cuenta de que se han producido cambios tecnológicos muy importantes. Por la lucha para combatir el sobrecalentamiento global, la orientación hacia tecnologías que no empleen combustibles fósiles crea demanda por algunos metales. No estoy calificado para decidir si esto está impulsando la demanda por estaño o zinc. Del zinc he escuchado un ruido de campana lejano, en sentido de que efectivamente la demanda se debe a las nuevas tecnologías. Aunque la demanda de este tipo

de sobre todo por cobre. Lamentablemente, no somos productores de cobre.

Con respecto a la parte fiscal. Creo que es cierto en gran parte lo que dijo Armando. La necesidad se vuelve virtud. No teniendo recursos, el gobierno no ha podido ejecutar el plan de inversiones públicas que tenía previsto y eso tal vez conduzca a una situación de un déficit inferior al que el FMI estaba proyectado.

Por último, hay un tema que Lykke ha tocado y es absolutamente crucial: el crecimiento de largo plazo del país depende de la productividad, que está estrechamente ligada a los niveles de educación. Si los niños han perdido un año o dos años de educación, también uno puede esperar menos crecimiento de la productividad, que ya es baja.

Amparo Ballivian

No voy a hacer polémica, pero coincido con Beatriz en que hay que prestar atención a la deuda interna. Juan Antonio tiene razón de que se puede licuar mucho más fácilmente, pero licuarla también conlleva otros problemas. Creo que hay que obtener más información al respecto.

Juan Antonio Morales

Creo que sí, que hay que prestar atención a la deuda interna. El grave peligro estaría en que se monetice esta deuda; es decir, se cambie una deuda que devenga intereses por billetes que no devengan intereses. A primera vista parecería interesante, pero conllevaría una expansión monetaria muy grande y el peligro de inflación. Los que hemos vivido la hiperinflación sabemos bien esto.

A comienzos de 2021, la Fundación Vicente Pazos Kanki creó el Foro Económico de la FVPK con la participación de un grupo pequeño y selecto de economistas paceños o que trabajan principalmente en La Paz. Estos son, en orden alfabético, los expertos:

Likke Andersen

José Luis Carvajal

Samuel Doria Medina

Luis Carlos Jemio

Juan Antonio Morales

Beatriz Muriel

Armando Ortuño

Este grupo se reúne periódicamente para intercambiar información científica sobre la economía del país y debatir sobre ella. A diferencia de otros espacios de la FVPK, que están sobre todo o en parte orientados a la difusión de las ideas y al encuentro entre intelectuales y público, el Foro Económico pretende animar la producción de estudios y la realización de debates especializados que generen conceptos y propuestas novedosas sobre los problemas económicos del país en la coyuntura. Por tanto, está liberado de las necesidades de vulgarización que suelen tener los ejercicios divulgativos.