



BOLIVIA

Mayo de 2020

SOLICITUD DE COMPRA EN EL MARCO DEL INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO RÁPIDO: COMUNICADO DE PRENSA; INFORME DEL PERSONAL TÉCNICO

En el contexto de la solicitud de compra en el marco del Instrumento de Financiamiento Rápido, se han publicado los siguientes documentos adjuntos:

- Un **comunicado de prensa** que incluye la declaración del Presidente del Directorio Ejecutivo.
- El **informe del personal técnico** preparado por un equipo de funcionarios del FMI para consideración del Directorio Ejecutivo el 17 de abril de 2020, tras la visita del personal técnico realizada del 6 al 13 de marzo para examinar la evolución económica del país y las deliberaciones concluidas el 10 de abril con las autoridades de Bolivia sobre las políticas que sustentan el acuerdo respaldado por el FMI en el marco del Instrumento de Financiamiento Rápido. Sobre la base de la información disponible en el momento en que se mantuvieron las conversaciones, el informe del personal técnico quedó concluido el 13 de abril de 2020.
- Un **análisis de sostenibilidad de la deuda** preparado por el personal técnico del FMI.

Los documentos que figuran a continuación se han publicado o se publicarán por separado:

Carta de intención enviada al FMI por las autoridades de Bolivia*

*También incluida en el informe del personal técnico

La política de transparencia del FMI permite la supresión de información que sea considerada confidencial frente al mercado y la divulgación anticipada de las intenciones de las autoridades en materia de políticas en los informes del personal técnico publicados y en otros documentos.

Para solicitar ejemplares de este informe, diríjase a:

International Monetary Fund • Publication Services

PO Box 92780 • Washington, D.C.

Teléfono: (202) 623-7430 • Fax: (202) 623-7201

Correo electrónico: publications@imf.org Página web: <http://www.imf.org>

Precio por ejemplar: USD 18,00 cada copia impresa

Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C.



El Directorio Ejecutivo del FMI Aprueba US\$327 Millones para Bolivia para Enfrentar la Pandemia de la COVID-19

PARA SU PUBLICACIÓN INMEDIATA

- El FMI aprobó la solicitud de asistencia financiera de emergencia de Bolivia de aproximadamente US\$327 millones bajo el Instrumento de Financiamiento Rápido para combatir la pandemia de COVID-19.
- Esta asistencia ayudará a Bolivia para requerimientos urgentes de gastos médicos y medidas de ayuda para preservar los gastos de protección social.
- El apoyo adicional de otros socios para el desarrollo también será fundamental para ayudar a abordar las necesidades fiscales y de balanza de pagos de Bolivia.

Washington, DC - 17 de abril de 2020. El Directorio Ejecutivo del Fondo Monetario Internacional (FMI) aprobó la solicitud de asistencia financiera de emergencia de Bolivia de aproximadamente US\$327 millones (DEG 240,1 millones, 100 por ciento de la cuota) en virtud del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) para ayudar al país a enfrentar las necesidades de balanza de pagos derivada de la COVID-19, respaldar los gastos médicos necesarios y medidas de ayuda para proteger el bienestar de la población.

Luego de la discusión del Directorio Ejecutivo sobre la solicitud de Bolivia, el Sr. Mitsuhiro Furusawa, Subdirector Gerente y Presidente Interino, hizo la siguiente declaración:

“La pandemia de la COVID-19 tendrá un severo impacto en Bolivia. El costo económico será sustancial, ya que la combinación de precios mundiales de energía más bajos, cuarentenas domésticas y una interrupción repentina en las entradas de capital conduce a reducciones bruscas en las exportaciones, la producción y los ingresos fiscales. La asistencia de emergencia del FMI en virtud del Instrumento de Financiamiento Rápido ayudará a respaldar los gastos médicos y las medidas de ayuda que se requieren con urgencia, al tiempo que se abordan las necesidades de balanza de pagos del país.

La respuesta de Bolivia a la pandemia ha sido oportuna, bien focalizada y apropiada. Las autoridades han actuado para fortalecer la capacidad del sistema de atención de salud del país para enfrentar la crisis y han adoptado rápidamente medidas de gasto social para apoyar a las empresas y hogares afectados, particularmente a los más vulnerables. El banco central ha tomado medidas para garantizar la liquidez continua y mitigar el impacto económico de la pandemia.

Las autoridades han expresado su determinación de garantizar la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de la deuda una vez que haya pasado la crisis. Con este fin, se comprometen a alcanzar un déficit fiscal sostenible en el mediano plazo, mientras continúan manteniendo un fuerte apoyo al gasto social y a adoptar otras medidas macro y financieras según sea necesario.

El apoyo adicional de otros socios de desarrollo también será fundamental para ayudar a abordar las necesidades fiscales y de balanza de pagos de Bolivia".

Para obtener información sobre las solicitudes de financiación de emergencia aprobadas por el Directorio Ejecutivo del FMI, consulte el rastreador de préstamos del FMI:

<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker>

Para las próximas discusiones sobre las solicitudes de financiamiento de emergencia, consulte el calendario de las reuniones del Directorio Ejecutivo del FMI:

<https://www.imf.org/external/NP/SEC/bc/eng/index.aspx>



BOLIVIA

SOLICITUD DE ASISTENCIA FINANCIERA EN EL MARCO DEL INSTRUMENTO DE FINANCIAMIENTO RÁPIDO

13 de abril de 2020

RESUMEN EJECUTIVO

Resumen: Bolivia solicitó asistencia financiera en el marco del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) para cubrir las necesidades urgentes de balanza de pagos emergente de la variación en curso en sus términos de intercambio, la desaceleración de los flujos de capitales y el aumento repentino de las necesidades de gasto en atención de la salud, precipitados por la pandemia de COVID-19. El personal técnico del FMI considera que Bolivia cumple con los requisitos de elegibilidad para hacer uso de los recursos en el marco del IFR. La deuda pública es sostenible, y tiene una adecuada capacidad de repago al FMI.

Necesidad de balanza de pagos. La pandemia tendrá un impacto sustancial sobre la economía de Bolivia: restringirá el producto interno, reducirá la demanda de exportaciones, disminuirá el precio de sus principales exportaciones, limitará los flujos de financiamiento externo, provocará una caída de la recaudación fiscal y aumentará el gasto en salud pública y asistencia social. Se calcula que el impacto neto generará una brecha de financiamiento externo del 1,9% del PIB. Actualmente, se estima que esas necesidades podrían cubrirse parcialmente con los recursos en el marco del IFR del FMI.

Políticas. Las autoridades se proponen asumir el total del gasto en salud necesario para mitigar el impacto de la pandemia de COVID-19 sobre la salud y el bienestar de la población. Además, las autoridades anticipan que será necesario aumentar el gasto en las medidas de protección social a fin de proteger a la población más vulnerable. Existen iniciativas activas en curso para reorientar los recursos fiscales desde otros programas menos prioritarios, a fin de hacer frente a esas necesidades sin que el déficit fiscal supere el 7,3% del PIB en 2020. Las autoridades mantienen su determinación de eliminar los desequilibrios macrofiscales a mediano plazo, una vez que la actual crisis sanitaria y los efectos económicos que genera hayan comenzado a atenuarse. Las autoridades resaltaron su compromiso de mantener la estabilidad del tipo de cambio y ejercer una supervisión financiera prudente para garantizar la estabilidad del sistema financiero. El personal técnico del FMI concuerda con la opinión de las autoridades sobre la necesidad de mantener la estabilidad del tipo de cambio durante la crisis, pero considera que una transición gradual hacia una mayor flexibilidad del tipo de cambio a mediano plazo contribuiría a relajar las restricciones fiscales y aliviaría la presión sobre las reservas internacionales.

Evaluación del personal técnico. En opinión del personal técnico del FMI, la deuda de Bolivia es sostenible a mediano plazo (si bien está sujeta a riesgos). Además, aunque las perspectivas son altamente inciertas, Bolivia mantiene una capacidad adecuada de repago al FMI. Por lo tanto, el personal técnico recomienda que el Directorio apruebe la solicitud de asistencia financiera a favor de Bolivia en el marco del IFR equivalente al 100% de la cuota (DEG 240,1 millones).

Aprobado por
Nigel Chalk (WHD) y
María González (SPR)

El presente informe fue elaborado por Chris Walker (jefe de la misión), Etibar Jafarov, Salma Khalid (todos del Departamento del Hemisferio Occidental) y Sergio Cárdenas (economista local), con la asistencia de Adriana Veras. La misión se reunió con el Ministro de Economía y Finanzas Públicas, José Luis Parada; el Presidente del Banco Central de Bolivia, Guillermo Aponte; otros funcionarios, y representantes del sector privado.

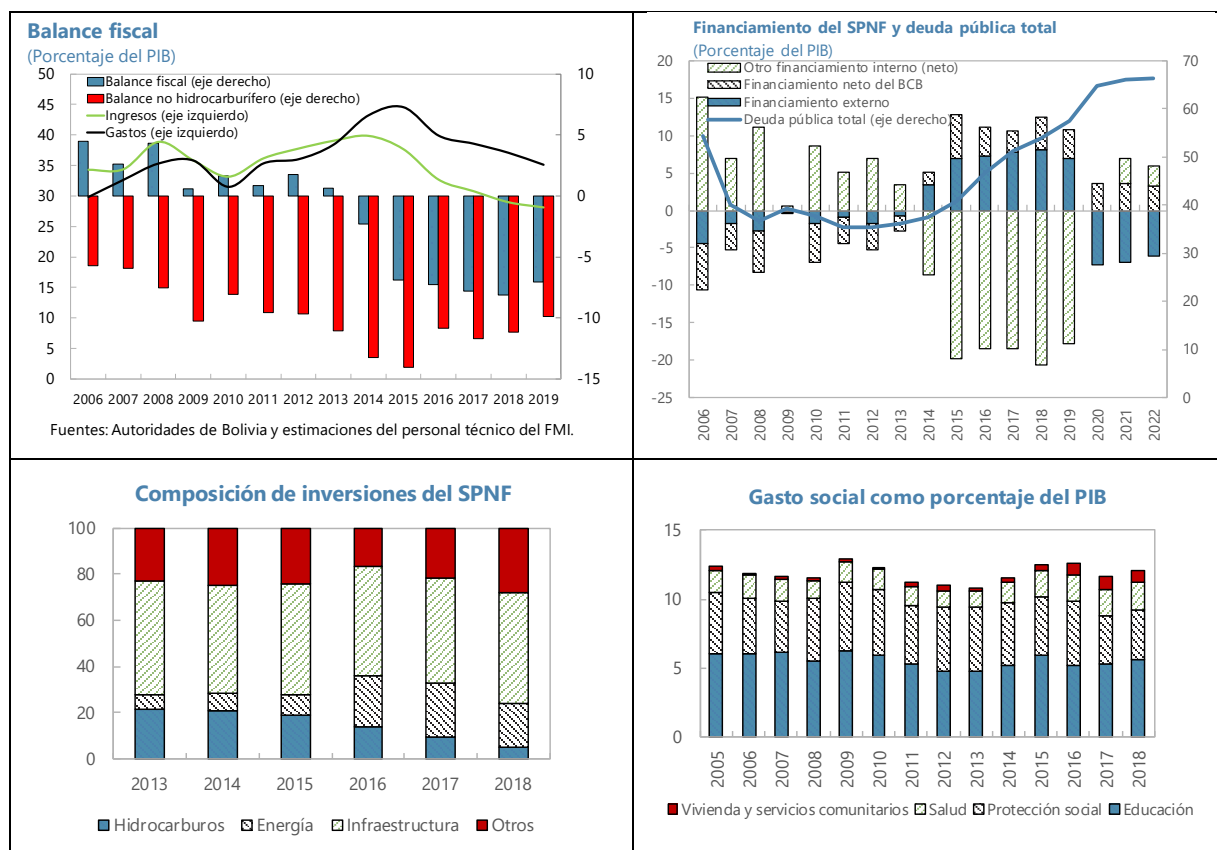
ÍNDICE

EVOLUCIÓN RECIENTE	4
EL IMPACTO DE LA COVID-19	5
POLÍTICAS DE LAS AUTORIDADES EN RESPUESTA A LA CRISIS	7
RECOMENDACIONES DE POLÍTICAS	8
RIESGOS	8
SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA	9
MODALIDADES DE APOYO	9
OPINIONES DE LAS AUTORIDADES	10
EVALUACIÓN DEL PERSONAL TÉCNICO	11
CUADROS	
1. Indicadores Económicos y Financieros	12
2. Operaciones del Sector Público Combinado	13
3. Balanza de Pagos Resumida	14
4. Indicadores Monetarios	15
5. Indicadores sobre la Capacidad de Repago	16
GRÁFICOS	
1. Evolución del Sector Real	17
2. Evolución Fiscal	18
3. Evolución del Sector Externo	19
4. Evolución Monetaria	20
5. Evolución del Sector Financiero	21
ANEXO	
I. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública	22
APÉNDICE	
I. Carta de intención	24

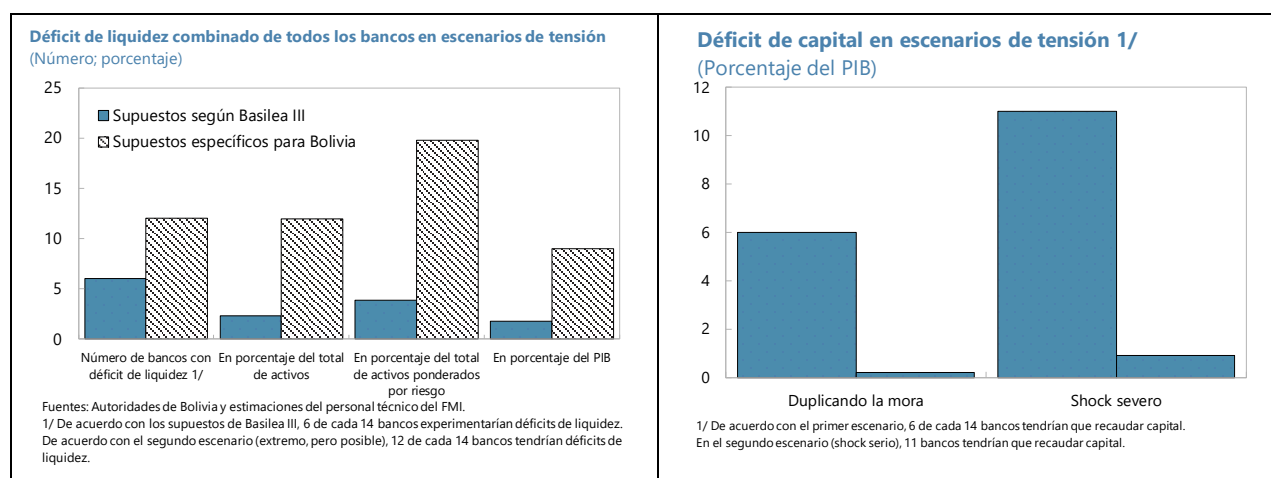
EVOLUCIÓN RECIENTE

1. Antes del shock relacionado con la COVID-19, las condiciones económicas y de seguridad de Bolivia se habían estabilizado tras el período de disturbios civiles asociados a las elecciones del 20 de octubre y la posterior renuncia del Presidente Evo Morales. El gobierno de transición de la Presidenta Jeanine Áñez pautó las elecciones generales para la presidencia y el Congreso para el 3 de mayo. Sin embargo, a raíz de la pandemia de COVID-19, las elecciones se pospusieron para una fecha por determinar. Tras una década de crecimiento elevado (que promedió un 4,9% en el período 2006–18), impulsado por los elevados precios internacionales de las materias primas y una política fiscal expansiva, el crecimiento del PIB real se desaceleró y se ubicó en el 2,8% en 2019. La inflación interanual fue del 1,3% en febrero de 2020, y se mantuvo en niveles relativamente bajos (como resultado del régimen de tipo de cambio fijo de facto).

2. Desde su asunción, en noviembre, el gobierno de transición tomó medidas importantes para reducir el déficit fiscal. El nuevo gobierno redujo la inversión de las empresas públicas para mantener el déficit del sector público no financiero (SPNF) en 7,2% del PIB en 2019. También anunció su determinación de continuar con una reducción sostenida del déficit fiscal (del orden del 1% del PIB por año) que le permitiría alcanzar un 4% del PIB en 2022 (cuadros de texto, cuadro 2 y gráfico 2). Anteriormente, Bolivia había acumulado cinco años de aumento del déficit fiscal y del financiamiento de esos déficits por parte del Banco Central de Bolivia (BCB) (el déficit fiscal llegó a un nivel máximo de 8,1% del PIB en 2018, del cual más de la mitad fue financiado por el BCB).



3. El déficit de cuenta corriente se redujo en 2019, con una caída significativa de las importaciones de bienes de capital que compensó el débil desempeño de las exportaciones de hidrocarburos, mineras y agrícolas. Se estima que el déficit de cuenta corriente fue del 3,2% del PIB en 2019, el nivel más bajo en cinco años (cuadro 3 y gráfico 3). Sin embargo, la disminución de las afluencias de préstamos multilaterales, el endeudamiento soberano y la inversión extranjera directa (IED) generó una reducción de las reservas internacionales durante el año pasado (que se ubicaron en USD 6.300 millones a fines de febrero de 2020, lo que representa el 88% del indicador de evaluación de suficiencia de las reservas y un nivel USD 2.200 millones menor que el del mismo mes del año anterior). El sistema bancario está bien capitalizado, con una proporción relativamente baja de préstamos en mora (el 1,9%). No obstante, aumentaron las reprogramaciones de préstamos y existen temores de que las prácticas previas de préstamos dirigidos hayan dejado algunas vulnerabilidades financieras. El sistema bancario enfrentó un nivel moderado de retiro de depósitos durante el período de disturbios civiles de octubre-noviembre, pero la mitad de esos depósitos que se retiraron ya regresaron al sistema bancario.



EL IMPACTO DE COVID-19

4. Se espera que Bolivia se vea severamente afectada por la pandemia de COVID-19. Al 9 de abril, los casos confirmados eran 264, con 18 muertes informadas. A modo de respuesta, el gobierno ordenó un confinamiento generalizado que implica el cierre temporal de muchas empresas. Las autoridades se están concentrando en fortalecer el sistema de salud de Bolivia, que, como los de otros países, probablemente tenga dificultades para satisfacer las demandas relacionadas con la pandemia. Es inevitable que esto implique un nivel significativo de gasto fiscal y que, incluso con reducciones en gastos menos prioritarios, exija fuentes de financiamiento adicionales.

5. Como se espera que los términos de intercambio de Bolivia se deterioren un 12,7% para fines de 2020, la balanza comercial será moderadamente peor de lo que indicaban las proyecciones previas, y también se reducirán las remesas. La principal exportación de Bolivia es el gas natural, que se vende principalmente a Argentina y Brasil por medio de contratos firmes de compra (sin derecho de rescisión) con cantidades garantizadas. Los precios se ajustan parcialmente

para reflejar las variaciones de los precios internacionales del petróleo con un rezago de dos trimestres, lo que implica que se registrará una reducción significativa en el precio de las exportaciones de gas natural de Bolivia en el segundo semestre de 2020. Se proyecta que las exportaciones totales de 2020 serán un 1,5% del PIB más bajas de lo que se había previsto en el escenario base anterior al brote de COVID-19, mientras que también se prevé una reducción de las importaciones netas, a raíz del deterioro de la demanda interna privada. Por último, los flujos de remesas, que provienen principalmente de los bolivianos que trabajan en países vecinos, disminuirían abruptamente a causa de las reducciones de la actividad del sector de servicios en esos países.

6. La disponibilidad de financiamiento externo también se vio seriamente afectada. El personal técnico del FMI proyecta importantes salidas de IED en 2020, y las perspectivas referidas a los flujos de financiamiento oficiales son extremadamente inciertas. Además, los mercados internacionales están cerrados en términos prácticos a la emisión soberana (que había generado más de USD 1.000 millones en recursos en moneda extranjera en los últimos tres años). No obstante, Bolivia tiene la ventaja de que sus obligaciones externas soberanas son principalmente concesionarias y a largo plazo.

7. El impacto de COVID-19 sobre la balanza de pagos de Bolivia generará una importante brecha de financiamiento externo que solo se cubriría parcialmente mediante un desembolso en el marco del IFR (véase el cuadro de texto). A fin de cerrar esa brecha, las autoridades están comunicándose con otras instituciones financieras internacionales para solicitar apoyo, y tienen cierto margen para reducir transitoriamente sus reservas internacionales (que actualmente representan el 88% del indicador de suficiencia de reservas del FMI).

Brecha de financiamiento de balanza de pagos (en millones de USD)			
	Previa al COVID-19	COVID-19	Diferencia
Balanza comercial	-616	-844	-228
de la cual Exportaciones	8,777	8,135	
de la cual Importaciones	-9,393	-8,979	
Servicios	-1,458	-1,346	112
Remesas	1,425	982	-443
Servicio de la deuda	-834	-697	137
IED, neta	-42	-427	-385
Inversión de cartera	63	178	115
Otra inversión neta	248	124	-124
de la cual Préstamos multilaterales (netos)			
Variación de las reservas	1,214	1,260	46
Brecha de financiamiento de balanza de pagos total			-769
(Porcentaje del PIB)			-1.9
Provisión de recursos adicionales			
Desembolso del Instrumento de Financiamiento Rápido		326	326
Asistencia adicional		443	443
Recursos adicionales totales de las IFI			769
(Porcentaje del PIB)			1.9
<i>Partida informativa: Brecha de financiamiento externo del sector público</i>			
Desembolsos esperados		797	
Amortizaciones esperadas		-527	
Financiamiento disponible (neto) esperado	362	270	
Necesidad de financiamiento	362	960	
Déficit		690	
Necesidad de financiamiento externo del SP			690

Cuentas fiscales en 2020: Impacto de la COVID-19			
	Pre-COVID	Post-COVID	Diferencia
(Porcentaje del PIB)			
Ingresos	28.6	27.3	-1.3
Ingresos tributarios	23.2	21.3	-1.9
Ingresos no tributarios	4.2	4.4	0.2
Otros (incluye resultados operativos de empresas públicas y donaciones)	1.2	1.7	0.4
Gasto	35.6	34.7	-0.9
Corriente	25.5	27.3	1.8
del cual: Salarios	11.8	12.7	0.9
del cual: Bienes y servicios	3.8	4.0	0.2
del cual: Prestaciones sociales	6.4	6.8	0.4
del cual: Gastos por intereses	1.2	1.5	0.3
Capital	10.2	7.3	-2.9
Saldo global	-7.0	-7.3	-0.3
En millones de dólares	-2,932	-3,016	-84
(En millones de USD)			
Financiamiento interno neto	2,570	2,055	-514
Financiamiento externo neto (no relacionado con la COVID-19)	362	270	-92
Financiamiento total	2,932	2,326	-606
Brecha de financiamiento total	...	690	690
FMI (IFR)	...	362	362
Otras IFI	...	328	328

Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.

8. Esta brecha de financiamiento externo se refleja directamente en las cuentas fiscales. El personal técnico del FMI proyecta que la pérdida general de ingresos será de aproximadamente el 1,2% del PIB en 2020, ya que la recaudación fiscal disminuye a medida que se contrae la actividad económica. Los gastos adicionales en salud relacionados con la atención a pacientes con COVID-19 y las erogaciones de emergencia en programas de asistencia social representarán el 1,2% y el 0,6% del PIB, respectivamente. Las autoridades tienen la intención de reasignar las prioridades de gasto durante lo que resta del año a fin de mantener el déficit fiscal de 2020 en el 7,3% del PIB, principalmente con la aceleración de algunas reducciones ya planificadas en el gasto de capital de empresas públicas (cuadro).

9. Los efectos combinados del aumento de las necesidades relacionadas con la salud, las medidas tomadas para frenar el avance de COVID-19, el deterioro de los términos de intercambio y las mayores restricciones financieras generarán una contracción del PIB real del -2,9% en 2020. A causa de la combinación de las medidas de cuarentena y la menor demanda, se trabajarán menos horas, lo que reducirá la producción de varios sectores clave (como manufactura, construcción, comercio minorista, servicios y transporte). Las tensiones se trasladarán al sector financiero, lo que podría generar la necesidad de apoyo en términos de liquidez para algunas instituciones.

POLÍTICAS DE LAS AUTORIDADES EN RESPUESTA A LA CRISIS

10. Bolivia está respondiendo a la pandemia con un paquete integral de medidas, que incluye el distanciamiento social, asistencia fiscal dirigida, un aumento del gasto en salud y medidas tendientes a proteger a los prestatarios. Las autoridades adoptaron medidas de distanciamiento social cada vez más estrictas y restricciones al desplazamiento, y pospusieron las elecciones programadas para el 3 de mayo con el consentimiento de todas las partes involucradas. A fin de proteger a la población más vulnerable, se aprobaron pagos de ayuda directa de aproximadamente USD 70 por niño ("Bono Familia") a los hogares con niños escolarizados, el pago de una transferencia directa en efectivo ("Canasta Familiar") de aproximadamente USD 50 por hogar, y una suspensión por tres meses del pago de las tarifas eléctricas de los hogares con bajos ingresos. En total, se proyecta que el costo de las medidas de alivio sería del 0,6% del PIB. El gasto adicional se solventará acelerando las reducciones proyectadas en los gastos de capital de las empresas públicas. Si la crisis se profundizara o se prolongara, las autoridades tratarían de generar nuevas reducciones en los gastos de capital de las empresas públicas. Las autoridades expresaron que seguirán apoyando el tipo de cambio (fijo de facto) estabilizado, ya que consideran que contribuye a mantener la inflación en niveles bajos y a la estabilidad macroeconómica del país desde su implementación en 2011.

11. Las autoridades tomaron algunas medidas para apoyar al sector financiero. A fin de reforzar la liquidez, el BCB compró bonos de los fondos de pensiones (BOB 3.500 millones, o aproximadamente el 0,5% del PIB). A fin de proteger a los hogares y a las pequeñas empresas, las autoridades anunciaron una moratoria de dos meses en las cuotas de préstamos (capital) para las personas físicas y las pequeñas empresas.

Bolivia: Medidas adoptadas para limitar los efectos de la COVID-19			
Instrumento	Indicador	Costo (USD)	Beneficiarios
Transferencias de efectivo dirigidas	Bono Familia para estudiantes de niveles inicial y primario público	111 millones	1,5 millones
	Canasta Familia para hogares de ingreso bajo	62 millones	1,05 millones
Subsidios dirigidos	El gobierno se hará cargo de pagar las tarifas eléctricas de los hogares y el 50% de las tarifas de agua y gas de abril, mayo y junio (monto del subsidio inversamente proporcional a la tarifa total)	71 millones	7,8 millones
Gasto en salud	Importación de equipos respiratorios	200 millones	
	Aumento de la capacidad de las UTI	297 millones	
		<i>Total</i>	741 millones
Aplazamiento de préstamos	Aplazamiento de pagos de préstamos hasta octubre		
Inyecciones de liquidez	Compra de Bonos del Tesoro a los fondos de pensiones, que invertirán en depósitos a plazo fijo		
Aplazamiento de impuestos	Pago del impuesto a las utilidades de las empresas aplazado hasta mayo Los trabajadores independientes pueden recibir deducciones de impuestos sobre gastos en salud, educación y alimentos		

Fuente: Autoridades de Bolivia y estimaciones del personal técnico del FMI.

RECOMENDACIONES DE POLÍTICAS

12. El personal técnico del FMI apoya las medidas tomadas por las autoridades para abordar la pandemia. La reasignación de gastos a corto plazo, lo que incluye la decisión temporal de recurrir al financiamiento del BCB para cubrir parte del déficit, se justifica a partir de las necesidades médicas, humanitarias y económicas urgentes que plantea la crisis. Al mismo tiempo, será importante proteger otros tipos de gasto social, teniendo en cuenta el carácter reducido del espacio fiscal disponible. Si las necesidades de gasto en salud resultan mayores que las esperadas, podría obtenerse cierto margen de maniobra mediante reducciones adicionales de la inversión pública. A mediano plazo, las autoridades tienen la intención de garantizar la convergencia fiscal en torno de una posición fiscal sostenible, sin financiamiento del déficit fiscal por parte del BCB. El personal técnico del FMI concuerda con la opinión de las autoridades sobre la necesidad de mantener la estabilidad del tipo de cambio durante la crisis, aunque considera que una transición gradual hacia una mayor flexibilidad del tipo de cambio a mediano plazo contribuiría a relajar las restricciones fiscales y aliviaría la presión sobre las reservas internacionales. Las estimaciones del personal técnico del FMI ubican el nivel sostenible a largo plazo del déficit fiscal general en torno al 3% del PIB, e indican que un régimen de tipo de cambio fijo exigiría un control presupuestario más estricto que uno flexible.

RIESGOS

13. Los principales riesgos a futuro implican una pandemia más seria que la esperada, una menor demanda de hidrocarburos que la prevista, una reducción de las reservas internacionales y una posible situación de inestabilidad social durante las elecciones nacionales. Las perspectivas económicas están sujetas a un grado inusual de incertidumbre relacionada con el impacto de COVID-19 en Bolivia y en la economía mundial. Las proyecciones del

personal técnico del FMI suponen que el avance de la enfermedad podrá contenerse en niveles moderados y que la actividad se reanudará con relativa rapidez a medida que la crisis sanitaria comience a atenuarse. Sin embargo, la situación podría evolucionar a lo largo de una trayectoria más negativa. En ese caso, se necesitarían medidas adicionales para fortalecer los servicios de salud internos y brindar apoyo a las poblaciones vulnerables. Esas acciones podrían cubrirse en parte con las medidas de contingencia identificadas de acelerar las reducciones planificadas de las inversiones de empresas públicas y con un financiamiento externo adicional. La deuda estaría en una posición vulnerable si las autoridades no ejecutan su plan de consolidación fiscal, lo que también podría poner en riesgo la sostenibilidad del tipo de cambio estabilizado, ya que generaría una rápida reducción de las reservas internacionales. La caída sostenida de los precios de los hidrocarburos y la disminución de la demanda externa de las exportaciones de hidrocarburos podrían generar tensiones que irían más allá de las que se contemplan en este marco. Si bien las opciones a corto plazo de respuesta a esos shocks son limitadas, a mediano plazo, una estrategia decisiva para diversificar las exportaciones fuera de la energía y los minerales podría disminuir la vulnerabilidad a los shocks de energía. A nivel interno, la incertidumbre en torno a las elecciones presidenciales podría elevar el riesgo de episodios de mayor inestabilidad política (como los registrados a fines de 2019), lo que podría afectar la actividad económica y la credibilidad, e impedir una respuesta de salud pública eficaz a la pandemia. Por último, existe el riesgo de que un nuevo gobierno asigne una prioridad menor que el gobierno actual al mantenimiento de políticas sostenibles.

SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA

14. En el contexto de la trayectoria esperada de la política fiscal de las autoridades, se considera que la deuda es sostenible (véase el anexo I), aunque con riesgos que dependen de la corrección de algunos desequilibrios macroeconómicos. La deuda del SPNF era del 58% del PIB a fines de 2019, y se proyecta que alcance el 66% del PIB en 2021, a medida que el déficit aumente en respuesta a la crisis. Sin embargo, se prevé que la deuda empiece a reducirse a mediano plazo a medida que el gobierno aplique su plan de reforma a mediano plazo que elimine el gasto público menos prioritario y reduzca de forma sostenida el déficit primario. La deuda externa del sector público de Bolivia, que representa casi la totalidad de la deuda externa, es del 26% del PIB, lo cual se ubica perfectamente dentro de la norma para los países de ingreso mediano bajo. Además, el vencimiento a largo plazo (20 años y más) de la mayoría de los préstamos y las tasas de interés relativamente bajas reducen las necesidades de financiamiento inmediatas de Bolivia, que están muy por debajo del parámetro de referencia de las necesidades de financiamiento brutas para la sostenibilidad a mediano y largo plazo.

MODALIDADES DE APOYO

15. El personal técnico del FMI propone ofrecer asistencia a Bolivia del 100% de la cuota (DEG 240,1 millones) en el marco del IFR. Bolivia cumple con los requisitos de habilitación para hacer uso de los recursos en el marco del IFR. Tiene una necesidad urgente de balanza de pagos que, de no abordarse, generaría problemas económicos serios e inmediatos. Además, no es viable

en esta etapa establecer un programa del FMI en los tramos superiores de crédito, teniendo en cuenta las necesidades urgentes que enfrenta el país y la elevada incertidumbre en torno de la duración y la escala de la epidemia de COVID-19. Sobre la base del historial y las declaraciones de políticas de las autoridades, el personal técnico del FMI confía en que las autoridades seguirán cooperando con el FMI y que aplicarán políticas adecuadas para abordar el impacto de COVID-19 y garantizar la estabilidad macroeconómica a mediano plazo. Se considera que Bolivia tiene un nivel de deuda sostenible (véase el anexo 1) y una capacidad adecuada de repago al FMI (véase el cuadro 5), con pagos programados del IFR que en ningún caso superan el 2% de las exportaciones o el 8% de las reservas internacionales. No tiene atrasos en los pagos de deuda soberana externa frente a acreedores oficiales o privados. Actualmente, Bolivia no tiene un acuerdo ni obligaciones pendientes con el FMI. Por último, el acceso del 100% de la cuota está dentro de los límites aplicables en el marco de la Cuenta de Recursos Generales (CRG).

16. La asistencia financiera en el marco del IFR se desembolsará al gobierno para proporcionar financiamiento fiscal y respaldar el gasto relacionado con el virus. Todos los fondos recibidos en el marco del IFR que sean asignados para contratos de adquisiciones en el sector de salud se someterán a auditorías externas independientes. El acceso propuesto del 100% de la cuota cubre casi la mitad de la brecha de financiamiento estimada. Las autoridades están solicitando activamente la asistencia de fuentes bilaterales y multilaterales, y se espera que las necesidades restantes puedan ser cubiertas por otros donantes o mediante ajustes de las políticas.

17. Las autoridades se comprometen a realizar una evaluación de salvaguardas que deberá concluirse antes de que el Directorio Ejecutivo apruebe cualquier acuerdo posterior. Las autoridades indicaron que ofrecerán al personal técnico del FMI los informes de auditoría del BCB necesarios y autorizarán a los auditores externos del BCB a comunicarse con el personal técnico del FMI. En la Carta de Intención, las autoridades confirman que establecerán un acuerdo marco entre el BCB y el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, en el que se aclararán las responsabilidades respecto del servicio de las obligaciones financieras frente al FMI.

OPINIONES DE LAS AUTORIDADES

18. Las autoridades subrayan la urgencia de relajar temporalmente las restricciones fiscales en el contexto de la pandemia de COVID-19. Teniendo en cuenta la necesidad urgente que tiene Bolivia de mejorar los servicios de salud y proteger a la población más vulnerable, las autoridades agradecen la rápida asistencia brindada por el FMI para abordar las brechas de la balanza de pagos relacionadas con esos requisitos. Además, resaltan la importancia de mantener el tipo de cambio estabilizado vigente como ancla de la estabilidad económica y financiera, lo que resulta especialmente importante en el contexto de incertidumbre actual. Al mismo tiempo, enfatizan su determinación con la adopción de políticas económicas y financieras coherentes con la estabilidad en el mediano plazo.

EVALUACIÓN DEL PERSONAL TÉCNICO

19. El personal técnico del FMI apoya la asistencia financiera propuesta en el marco del IFR. La solicitud de un desembolso por el 100% de la cuota se justifica por la escala y la gravedad del shock de COVID-19 en Bolivia y su impacto en la balanza de pagos del país. Las apremiantes necesidades humanitarias y de asistencia en materia de salud que enfrenta el gobierno de Bolivia ameritan caracterizar el desembolso como apoyo presupuestario directo. Además, las propuestas de gasto adicional por parte de las autoridades se ajustan a las normas ya establecidas para responder a la pandemia, son acordes con la sostenibilidad económica a mediano plazo y son necesarias para mantener la cohesión social y proteger a la población más vulnerable durante la crisis. En este contexto, las autoridades han asumido oportunamente el compromiso de adoptar las políticas económicas y financieras necesarias para mantener la estabilidad macroeconómica a mediano plazo. Dado el esfuerzo de las autoridades por corregir los desequilibrios macroeconómicos a mediano plazo, se considera que Bolivia tiene un nivel de deuda sostenible y una capacidad adecuada de repago al FMI.

Cuadro 1. Bolivia: Indicadores Económicos y Financieros

	2017	2018	2019	Proyecciones					
				2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ingresos y precios									
	(Variaciones porcentuales anuales)								
PIB real	4.2	4.2	2.8	-2.9	2.8	4.2	4.0	3.7	3.7
PIB nominal	10.5	7.4	4.2	-2.6	6.8	7.4	7.8	7.3	7.3
Inflación del IPC (promedio del período)	2.8	2.3	1.8	2.3	4.4	3.6	3.5	3.5	3.5
Inversión y ahorro 1/									
	(Porcentaje del PIB, a menos que se indique lo contrario)								
Inversión total	22.2	20.6	19.5	15.8	16.2	15.6	14.8	14.4	14.1
<i>De la cual:</i> Sector público	13.6	11.0	9.6	7.3	7.1	6.7	6.3	6.0	5.7
Ahorro nacional bruto	16.2	16.1	15.7	10.7	10.9	10.9	10.6	9.8	9.2
<i>Del cual:</i> Sector público	5.8	2.9	2.5	0.0	0.2	0.7	1.2	1.5	1.8
Sector público combinado									
Ingreso y donaciones	30.8	29.0	28.1	27.3	26.2	26.4	26.5	26.5	26.5
<i>De los cuales:</i> Ingreso relacionado con hidrocarburos	4.8	4.8	4.7	3.8	2.5	2.7	2.9	3.0	3.1
Gasto	38.6	37.1	35.1	34.7	33.1	32.4	31.7	31.0	30.4
Corriente	25.0	26.1	25.6	27.3	26.0	25.7	25.3	25.0	24.7
De capital 2/	13.6	11.0	9.6	7.3	7.1	6.7	6.3	6.0	5.7
Préstamo neto/endeudamiento neto (saldo global)	-7.8	-8.1	-7.0	-7.3	-6.9	-6.0	-5.2	-4.5	-3.9
<i>Del cual:</i> Saldo no correspondiente a hidrocarburos	-11.7	-11.1	-9.9	-9.1	-7.5	-7.0	-6.4	-5.9	-5.5
Deuda total del sector público (excl. préstamos del BCB al SPNF)	31.9	32.5	34.4	36.6	34.7	32.6	31.1	30.3	29.7
Deuda bruta total del SPNF 3/	51.3	53.8	57.5	64.9	66.1	66.3	66.1	65.8	65.2
Depósitos del SPNF	14.0	12.3	10.7	9.5	7.4	5.6	4.6	4.0	3.7
Sector externo									
Cuenta corriente 1/	-4.8	-4.6	-3.2	-4.6	-4.8	-4.3	-3.8	-3.7	-3.5
Exportaciones de bienes y servicios	25.3	25.4	24.3	23.2	21.5	21.3	21.2	20.8	20.4
<i>De las cuales:</i> Gas natural	6.8	7.3	6.4	5.6	4.0	4.1	4.1	4.1	4.1
Importaciones de bienes y servicios	31.0	30.7	28.3	28.5	27.6	26.9	26.2	25.5	24.9
Cuenta de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cuenta financiera	-6.1	-4.5	0.6	-1.6	-2.5	-3.1	-3.3	-3.0	-2.8
<i>De la cual:</i> Inversión directa neta	-1.7	-1.0	0.5	1.0	-0.9	-1.5	-1.4	-1.2	-1.1
Errores y omisiones netos	-2.0	-2.9	-2.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Índice de términos de intercambio (variación porcentual)	1.2	-1.0	-0.2	-12.5	0.6	1.4	1.3	0.6	0.3
Reservas brutas de divisas del BCB 4/ 5/									
En millones de USD	10,261	8,946	6,460	5,206	4,171	3,614	3,315	2,951	2,544
En meses de importaciones de bienes y servicios	9.9	9.0	6.6	5.1	3.9	3.3	2.8	2.4	2.1
Como porcentaje del PIB	27.2	22.0	15.3	12.6	9.5	7.6	6.5	5.4	4.3
Dinero y crédito									
Crédito al sector privado	12.8	11.2	7.2	0.5	6.8	8.3	8.8	9.0	9.0
Crédito al sector privado (porcentaje del PIB)	58.6	60.7	62.5	64.5	64.5	65.0	65.6	66.7	67.7
Dinero en sentido amplio (porcentaje del PIB)	81.2	79.8	81.0	82.6	83.9	85.7	87.1	88.4	89.7
Partidas informativas:									
PIB nominal (en miles de millones de USD)	37.8	40.6	42.3	41.2	44.0	47.2	50.9	54.7	58.7
Tipos de cambio 6/									
BOB/USD (fin de período) 6/	6.9	6.9	6.9	...	...	...	...	...	...
Tipo de cambio efectivo real, promedio del período (variación porcentual) 7/	-1.4	2.2	4.5	...	...	...	...	...	...
Precios del petróleo (en USD por barril)	52.8	68.3	61.4	35.6	37.9	40.9	43.2	45.0	46.4

Fuentes: Autoridades de Bolivia (MEFP, Ministerio de Planeamiento, BCB, INE, UDAPE); FMI, cálculos del personal técnico del FMI.

1/ La discrepancia entre el saldo de la cuenta corriente y el saldo de ahorro-inversión refleja diferencias metodológicas. Se supone que la discrepancia se mantiene constante en dólares de EE.UU. a lo largo de los años de la proyección.

2/ Incluye costos de nacionalización y préstamo neto.

3/ La deuda pública incluye el endeudamiento de las empresas públicas con el BCB (pero no con otras instituciones nacionales) y el crédito del BCB al FINPRO y al FNDR.

4/ Excluye las reservas del Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y el Requerimiento de Activos Líquidos (RAL).

mercado.

6/ Tipo de cambio oficial (de compra).

7/ TCER basado en la metodología de las autoridades es distinto del que calcula el FMI (véanse los informes del personal técnico del FMI de 2018 y 2017).

Cuadro 2. Bolivia: Operaciones del Sector Público Combinado 1/
(Porcentaje del PIB, salvo indicación de lo contrario)

	Proyecciones de referencia									
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	
Ingresos	30.8	29.0	28.1	27.3	26.2	26.4	26.5	26.5	26.5	
Impuestos	24.0	23.8	21.9	21.3	20.6	20.6	20.7	20.7	20.6	
IDH y regalías	3.8	4.3	3.5	2.8	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	
Impuestos indirectos	15.8	15.1	14.1	14.1	14.2	14.2	14.2	14.2	14.1	
de los cuales: IVA	7.8	7.5	7.0	7.0	7.1	7.2	7.2	7.2	7.2	
de los cuales: impuesto sobre el combustible	1.2	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9	
Donaciones	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	
Otros ingresos	6.7	5.0	6.1	5.9	5.4	5.6	5.7	5.7	5.8	
Ingresos no tributarios	5.2	4.1	4.3	4.4	4.4	4.4	4.4	4.5	4.5	
Resultado operativo de empresas públicas	1.0	0.4	1.2	0.9	0.5	0.6	0.8	0.8	0.9	
Resultado operativo del BCB	0.4	0.4	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	
Gastos	38.6	37.1	35.1	34.7	33.1	32.4	31.7	31.0	30.4	
Gasto	25.0	26.1	25.6	27.3	26.0	25.7	25.3	25.0	24.7	
Remuneración de empleados	11.7	12.6	12.1	12.7	12.3	11.9	11.5	11.2	10.9	
Compras de bienes y servicios	3.8	3.9	3.7	4.0	3.6	3.5	3.5	3.5	3.5	
Intereses	1.1	1.2	1.3	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	
Internos	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	
Externos	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	
Subsidios relacionados con la energía para empresas públicas 2/	0.8	0.6	1.4	1.3	1.2	1.2	1.3	1.3	1.3	
Beneficios sociales 3/	7.2	6.9	5.9	6.8	6.4	6.3	6.3	6.2	6.2	
Otros gastos	0.4	0.8	1.1	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	
Adquisición neta de activos no financieros 4/	13.6	11.0	9.6	7.3	7.1	6.7	6.3	6.0	5.7	
de la cual: empresas públicas	4.4	3.1	2.1	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9	0.9	
Resultado operativo bruto	5.8	2.9	2.5	0.0	0.2	0.7	1.2	1.5	1.8	
Préstamo neto/endeudamiento neto (saldo global)	-7.8	-8.1	-7.0	-7.3	-6.9	-6.0	-5.2	-4.5	-3.9	
Transacciones financieras netas	-7.8	-8.1	-7.0	-7.3	-6.9	-6.0	-5.2	-4.5	-3.9	
Emisión neta de pasivos	7.8	8.1	7.0	7.3	6.9	6.0	5.2	4.5	3.9	
Externos	5.6	1.9	2.6	0.7	2.2	1.9	1.8	1.7	1.7	
Desembolsos	6.3	2.9	3.6	3.6	3.6	3.3	3.3	3.4	3.3	
Amortizaciones	-0.9	-0.9	-1.0	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5	-1.7	-1.6	
Otros externos	0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Internos	2.2	6.3	4.4	5.0	4.7	4.1	3.4	2.8	2.3	
Sistema bancario	2.8	4.3	3.8	4.8	4.9	4.5	3.6	3.0	2.4	
BCB	2.8	4.3	3.3	4.6	4.9	4.5	3.6	3.0	2.4	
Bancos comerciales	0.0	0.0	0.5	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Cajas de pensión	-0.4	-0.5	-0.5	0.2	-0.2	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	
Otros internos	-0.3	2.5	1.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Brecha de financiamiento fiscal				1.7						
Brecha de financiamiento fiscal en millones de USD				690.0						
Partidas informativas:	-0.7	2.0	0.6	0.2	-0.2	-0.40	-0.2	-0.2	-0.2	
Saldo primario	-6.7	-7.0	-5.7	-5.8	-5.3	-4.4	-3.4	-2.7	-2.0	
Saldo global antes de nacionalización	-7.8	-8.1	-7.0	-7.3	-6.9	-6.0	-5.2	-4.5	-3.9	
del cual: saldo primario no relacionado con hidrocarburos 5/	-10.6	-9.9	-8.5	-7.6	-5.9	-5.3	-4.7	-4.1	-3.6	
Saldo primario como proporción de PIB sin hidrocarburos	-8.2	-8.5	-7.4	-7.6	-7.1	-6.2	-5.3	-4.6	-4.0	
Ingresos relacionados con hidrocarburos 6/	4.8	4.8	4.7	3.8	2.5	2.7	2.9	3.0	3.1	
Deuda pública bruta del sector público no financiero 7/	51.3	53.8	57.5	64.9	66.1	66.3	66.1	65.8	65.2	
de la cual: deuda pública externa bruta 8/	24.2	24.4	26.0	29.0	29.4	29.3	29.0	28.7	28.4	
Depósitos del SPNF	14.0	12.3	10.7	9.5	7.4	5.6	4.6	4.0	3.7	
PIB nominal en miles de millones de BOB	259.2	278.4	290.1	282.6	301.9	324.1	349.3	374.9	402.4	

Fuentes: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, y cálculos del personal técnico del FMI.

1/ Se excluyen las operaciones de empresas de propiedad mixta, principalmente en los sectores de telecomunicaciones, electricidad e hidrocarburos.

2/ Incluye incentivos para la inversión en exploración de hidrocarburos en el período de la proyección.

3/ Incluye pensiones, transferencias de efectivo a hogares y programas de inversión social (antes clasificados como gasto de capital).

4/ Incluye el préstamo neto.

impuesto directo a los hidrocarburos (IDH), las regalías y el resultado operativo de la empresa pública de petróleo y gas (YPFB) menos las inversiones de YPFB).

6/ El ingreso relacionado con los hidrocarburos se define como el impuesto directo sobre los hidrocarburos, las regalías y el saldo operativo de la empresa gasopetrolífera estatal (YPFB).

7/ La deuda pública incluye el endeudamiento de empresas públicas con el BCB, pero no con otras instituciones nacionales.

8/ La deuda pública externa bruta incluye los bonos soberanos emitidos en otros países pero en manos de residentes.

Cuadro 3. Bolivia: Balanza de Pagos Resumida

	Proyecciones de referencia								
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
	(Millones de USD)								
Saldo en cuenta corriente	-1,818	-1,881	-1,362	-1,902	-2,120	-2,046	-1,960	-1,998	-2,042
Bienes y servicios	-2,143	-2,132	-1,706	-2,187	-2,691	-2,651	-2,565	-2,598	-2,659
Bienes	-516	-460	-289	-841	-1,358	-1,339	-1,292	-1,361	-1,475
Exportaciones	8,105	8,895	8,779	8,135	7,943	8,475	9,043	9,505	9,960
Importaciones	8,621	9,354	9,068	8,976	9,301	9,813	10,334	10,866	11,435
Insumos médicos adicionales por Covid-19				166					
Otras importaciones				8,810					
Servicios	-1,626	-1,672	-1,417	-1,346	-1,333	-1,312	-1,273	-1,236	-1,185
Crédito	1,455	1,415	1,492	1,416	1,499	1,605	1,731	1,858	2,003
Débito	3,081	3,088	2,908	2,763	2,832	2,917	3,004	3,094	3,187
Pagos de intereses netos	-1,060	-999	-795	-697	-587	-613	-692	-784	-857
Remesas netas	1,385	1,251	1,138	982	1,158	1,218	1,297	1,383	1,474
Cuenta financiera	2,319	1,830	-255	-124	1,081	1,486	1,659	1,633	1,633
Inversión extranjera directa neta	633	399	-206	-427	723	385	709	647	672
Inversión de cartera neta	1,077	955	532	178	-88	-59	-20	-19	-17
Otra inversión neta	609	476	-581	124	784	823	969	1,004	978
Préstamos multilaterales netos	835	584	527	-102	647	586	388	468	498
Préstamos bilaterales netos	241	225	277	293	305	297	322	347	392
Otros, netos	-467	-333	-1,385	-67	-168	-59	258	189	87
Errores y omisiones netos	-739	-1,192	-1,228	0	0	0	0	0	0
Financiamiento	239	1,240	2,845	1,257	1,038	559	301	366	409
Variación de los activos de reserva (incremento = -)	232	1,230	2,839	1,251	1,033	553	295	360	403
Cuenta de capital	7	10	6	6	6	6	6	6	6
Brecha de financiamiento	0	0	0	769	0	0	0	0	0
	(Porcentaje del PIB)								
Saldo en cuenta corriente	-4.8	-4.6	-3.2	-4.6	-4.8	-4.3	-3.8	-3.7	-3.5
Bienes y servicios	-5.7	-5.3	-4.0	-5.3	-6.1	-5.6	-5.0	-4.8	-4.5
Bienes	-1.4	-1.1	-0.7	-2.0	-3.1	-2.8	-2.5	-2.5	-2.5
Exportaciones	21.5	21.9	20.8	19.7	18.1	17.9	17.8	17.4	17.0
Importaciones	22.8	23.1	21.4	21.8	21.1	20.8	20.3	19.9	19.5
Insumos médicos adicionales por Covid-19				0.4					
Otras importaciones				21.4					
Servicios	-4.3	-4.1	-3.3	-3.3	-3.0	-2.8	-2.5	-2.3	-2.0
Crédito	3.9	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
Débito	8.2	7.6	6.9	6.7	6.4	6.2	5.9	5.7	5.4
Pagos de intereses netos	-2.8	-2.5	-1.9	-1.7	-1.3	-1.3	-1.4	-1.4	-1.5
Remesas netas	3.7	3.1	2.7	2.4	2.6	2.6	2.5	2.5	2.5
Cuenta financiera	6.1	4.5	-0.6	-0.3	2.5	3.1	3.3	3.0	2.8
Inversión extranjera directa neta	1.7	1.0	-0.5	-1.0	0.9	1.5	1.4	1.2	1.1
Inversión de cartera neta	2.9	2.4	1.3	0.4	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0
Otra inversión neta	1.6	1.2	-1.4	0.3	1.8	1.7	1.9	1.8	1.7
Préstamos multilaterales netos	2.2	1.4	1.2	1.6	1.5	1.2	0.8	0.9	0.8
Préstamos bilaterales netos	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7
Otros	-1.2	-0.8	-3.3	-0.2	-0.4	-0.1	0.5	0.3	0.1
Errores y omisiones netos	-2.0	-2.9	-2.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Financiamiento	0.6	3.1	6.7	3.1	2.4	1.2	0.6	0.7	0.7
Variaciones de los activos de reserva	0.6	3.0	6.7	3.0	2.3	1.2	0.6	0.7	0.7
Cuenta de capital	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Brecha de financiamiento	0.0	0.0	0.0	1.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Partidas informativas:									
Exportaciones, c.i.f. (en millones de USD)	8,105	8,873	8,819	8,133	7,940	8,471	9,039	9,501	9,956
Gas natural	2,581	2,970	2,720	2,326	1,767	1,916	2,102	2,252	2,390
Minerales	3,890	3,999	3,850	3,794	3,887	4,001	4,087	4,194	4,246
Relacionadas con soja	698	806	716	662	744	819	945	1,017	1,091
Otras exportaciones	936	1,099	1,533	1,351	1,541	1,735	1,906		
Importaciones, c.i.f. (en millones de USD)	9,308	10,046	9,785	9,571	9,921	10,473	10,994	11,526	12,095
Reservas internacionales netas del BCB	10,261	8,946	6,460	5,206	4,171	3,614	3,315	2,951	2,544
Como porcentaje del PIB	27.2	22.0	15.3	12.6	9.5	7.6	6.5	5.4	4.3
En meses de importaciones de bienes y servicios del año próximo	9.9	9.0	6.6	5.1	3.9	3.3	2.8	2.4	2.1
Precios del petróleo de entrega inmediata (USD por barril)	52.8	68.3	61.4	35.6	37.9	40.9	43.2	45	46

Fuentes: Banco Central de Bolivia, Instituto Nacional de Estadísticas y cálculos del personal técnico del FMI.

Cuadro 4. Bolivia: Indicadores Monetarios

	Proyecciones de referencia								
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
(Saldos expresados en millones de BOB, a menos que se indique lo contrario)									
BCB									
Reservas netas de divisas	70,388	61,372	41,896	33,314	26,231	22,436	20,410	17,942	15,175
(Saldos en millones de USD)	10,261	8,946	6,107	4,856	3,824	3,271	2,975	2,615	2,212
Activos internos netos	631	3,897	27,165	41,266	54,331	65,356	75,043	85,456	96,724
Crédito neto al sector público no financiero	-2,058	10,549	20,189	33,089	47,989	62,689	75,289	86,389	96,189
Crédito neto a intermediarios financieros	5,733	5,320	19,693	21,696	20,585	17,832	15,789	16,091	18,460
Otras partidas (netas)	-3,044	-11,973	-12,716	-13,519	-14,244	-15,166	-16,035	-17,024	-17,925
Activos externos netos a mediano y largo plazo	-1,455	7,334	7,334	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334	1,334
Base monetaria	69,565	72,603	76,396	75,913	81,895	89,125	96,787	104,732	113,232
Moneda en circulación	46,335	48,953	51,275	50,940	54,673	59,024	63,565	68,244	73,268
Reservas bancarias	23,230	23,650	25,121	24,973	27,222	30,101	33,222	36,487	39,964
Reservas legales	17,012	15,589	16,558	16,461	17,944	19,842	21,898	24,051	26,343
Sistema financiero 1/									
Activos externos netos a corto plazo	87,330	75,420	57,175	48,979	43,485	41,285	40,708	39,793	38,694
(Saldos en millones de USD)	12,730	10,994	8,335	7,140	6,339	6,018	5,934	5,801	5,641
Activos internos netos	127,365	141,706	174,259	188,600	215,398	243,225	271,179	300,539	331,888
Crédito neto al sector público	-1,677	10,874	21,885	35,471	50,371	65,071	77,671	88,771	98,571
Crédito neto al sector privado	151,923	168,973	181,211	182,172	194,571	210,700	229,221	249,957	272,570
Otras partidas (netas)	-22,881	-38,141	-28,838	-29,044	-29,544	-32,546	-35,713	-38,190	-39,253
Pasivos externos netos a mediano y largo plazo (aumento -)	4,175	-5,125	-3,548	4,029	5,606	6,655	7,703	8,752	9,801
Dinero en sentido amplio	210,521	222,251	234,981	233,550	253,277	277,855	304,184	331,580	360,781
Pasivos en moneda nacional	205,071	216,879	228,098	226,708	245,818	269,608	295,081	321,583	349,831
Depósitos en moneda extranjera	5,450	5,372	6,883	6,842	7,459	8,248	9,103	9,997	10,950
(Variaciones porcentuales anuales)									
Base monetaria	10.2	4.4	5.2	-0.6	7.9	8.8	8.6	8.2	8.1
Crédito al sector privado	12.8	11.2	7.2	0.5	6.8	8.3	8.8	9.0	9.0
(Variaciones porcentuales del dinero en sentido amplio al comienzo del período)									
Activos externos netos a corto plazo	0.3	-5.7	-8.2	-3.5	-2.4	-0.9	-0.2	-0.3	-0.3
Activos internos netos	11.3	6.8	14.6	6.1	11.5	11.0	10.1	9.7	9.5
Crédito neto al sector público	2.0	6.0	5.0	5.8	6.4	5.8	4.5	3.6	3.0
Crédito al sector privado	9.0	8.1	5.5	0.4	5.3	6.4	6.7	6.8	6.8
Pasivos externos netos a mediano y largo plazo	1.4	-4.4	0.7	3.2	0.7	0.4	0.4	0.3	0.3
Dinero en sentido amplio	10.2	5.6	5.7	-0.6	8.4	9.7	9.5	9.0	8.8
Pasivos en moneda nacional	10.1	5.6	5.0	-0.6	8.2	9.4	9.2	8.7	8.5
Depósitos en moneda extranjera	0.1	0.0	0.7	0.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

Fuentes: BCB y cálculos del personal técnico del FMI.

1/ El sistema financiero comprende al BCB, los bancos comerciales y entidades comerciales cuasibancarias, y el Banco de Desarrollo Productivo (BDP), el banco estatal de segunda línea.

Cuadro 5. Bolivia: Indicadores sobre la Capacidad de Repago

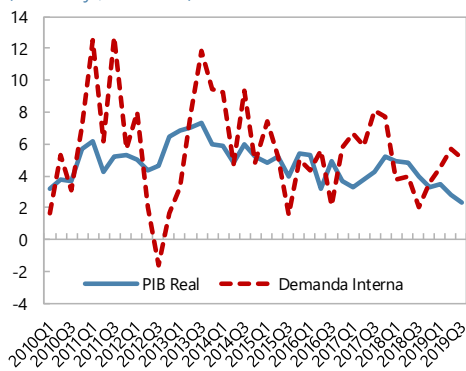
(Millones de DEG, salvo indicación de lo contrario)

	Abr 2020	2021	2022	2023	2024	2025
Obligaciones al FMI en función de posible crédito						
(En millones de DEG)						
Principal	0.0	0.0	0.0	60.0	120.1	60.0
Intereses y cargos	2.6	2.5	2.5	2.4	1.4	0.2
Obligaciones totales en función de posible crédito						
En millones de DEG	2.6	2.5	2.5	62.5	121.4	60.2
Como porcentaje de exportaciones	0.0	0.0	0.0	0.9	1.7	0.8
Como porcentaje de servicio de la deuda externa	0.2	0.2	0.1	3.0	5.4	2.6
Como porcentaje del PIB	0.0	0.0	0.0	0.2	0.3	0.1
Como porcentaje de reservas netas de divisas	0.1	0.1	0.1	2.6	5.6	3.2
Como porcentaje de la cuota	1.1	1.0	1.0	26.0	50.6	25.1
Partidas informativas:						
Exportaciones, cif (en millones de USD)	8,133	7,940	8,471	9,039	9,501	9,956
Servicio de la deuda externa (en millones de USD)	1,429	1,899	2,587	2,857	3,046	3,182
PIB nominal (en millones de USD)	41,200	44,004	47,250	50,920	54,652	58,657
Reservas netas de divisas (en millones de USD)	5,206	4,171	3,614	3,315	2,951	2,544
Cuota (en millones de DEG)	240.1	240.1	240.1	240.1	240.1	240.1
Tipo de cambio DEG a USD (8 de abril de 2020)	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
Fuente: Estimaciones del personal técnico del FMI.						

Gráfico 1. Bolivia: Evolución del Sector Real

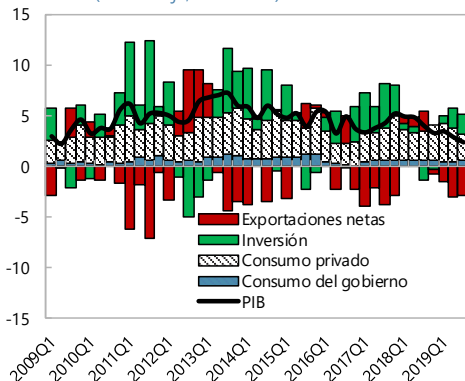
La actividad económica se ha desacelerado en parte a causa de la reducción de las exportaciones de hidrocarburos...

PIB real y demanda interna
(Porcentaje, interanual)



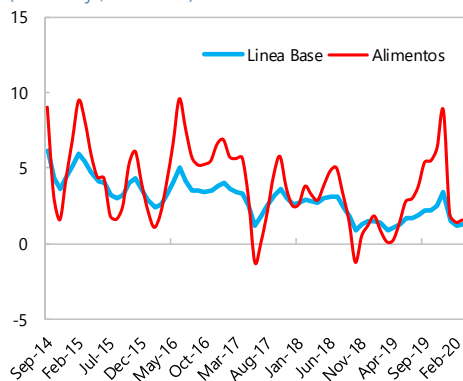
Por el lado de la demanda, el consumo privado sigue siendo el principal motor del crecimiento...

Contribuciones al crecimiento del PIB real, lado de la demanda (Porcentaje, interanual)



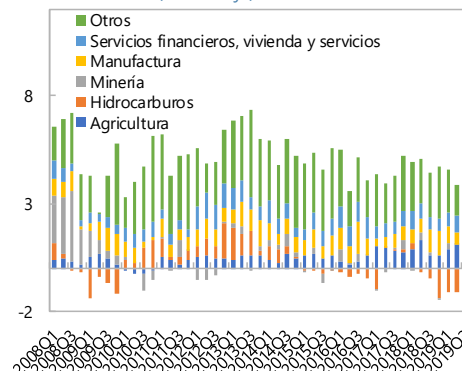
La inflación se mantuvo en niveles bajos a pesar de cierto grado de volatilidad en el precio de los alimentos...

Inflación del IPC
(Porcentaje, interanual)



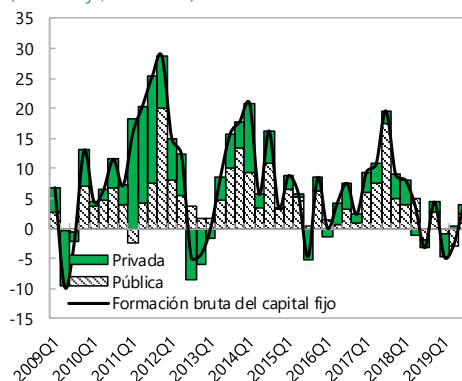
...mientras que el crecimiento en la mayoría de los demás sectores fue robusto hasta hace poco tiempo.

Contribuciones al crecimiento del PIB real, lado de la oferta (Porcentaje)



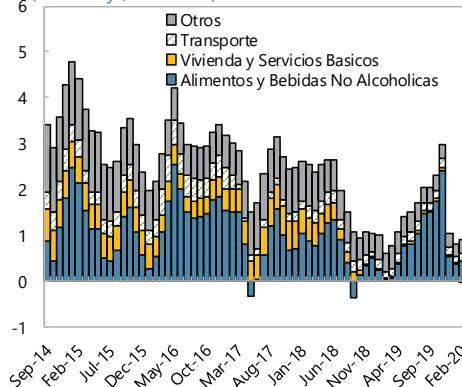
...mientras que la inversión se desaceleró.

Contribuciones al crecimiento de la inversión real (Porcentaje, interanual)



...que predomina en las variaciones del índice general, dada su ponderación elevada.

Contribución a la inflación del IPC
(Porcentaje, interanual)

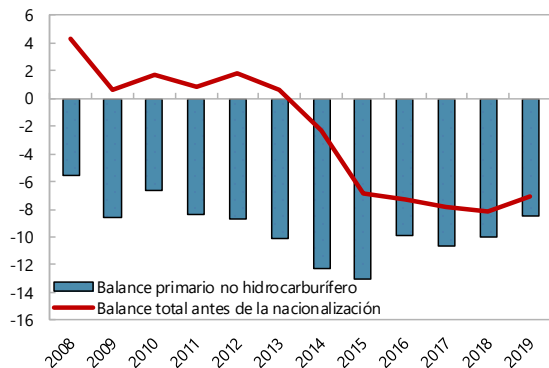


Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas, Banco Central de Bolivia, Haver Analytics, Inc., SEDLAC, Banco Mundial, y estimaciones del personal técnico del FMI.

Gráfico 2. Bolivia: Evolución Fiscal

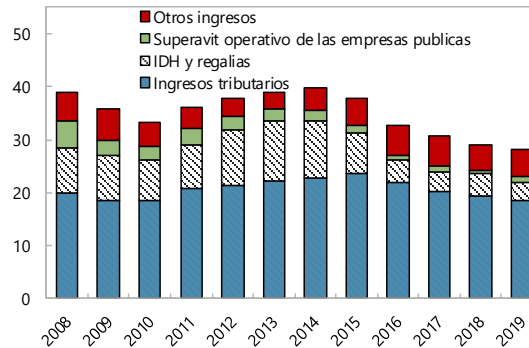
Los superávits fiscales globales del período 2006-13 pasaron a ser importantes déficits...

Balance fiscal
(Porcentaje del PIB)



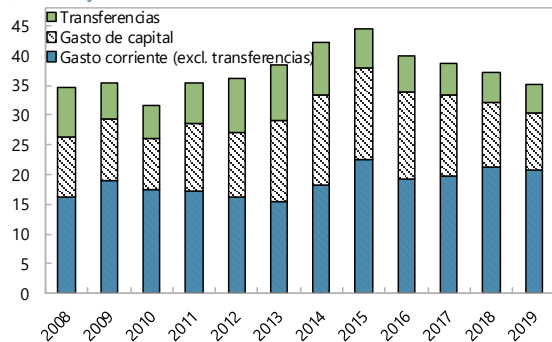
...lo que refleja fuertes caídas de los ingresos relacionados con los hidrocarburos...

Composición de los ingresos totales
(Porcentaje del PIB)



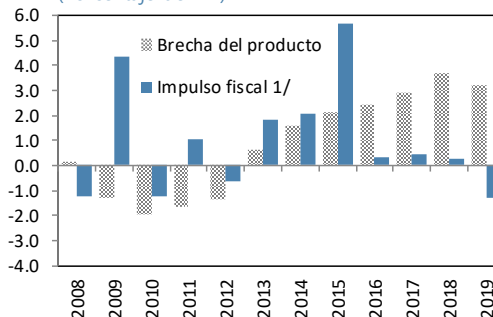
...y niveles de gasto elevados (hasta 2019).

Composición del gasto
(Porcentaje del PIB)



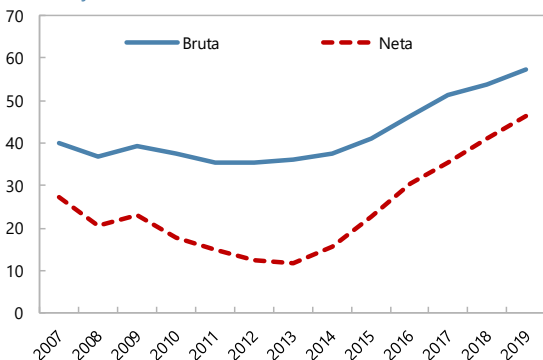
La orientación de la política fue expansiva hasta 2019.

Brecha del producto e impulso fiscal
(Porcentaje del PIB)



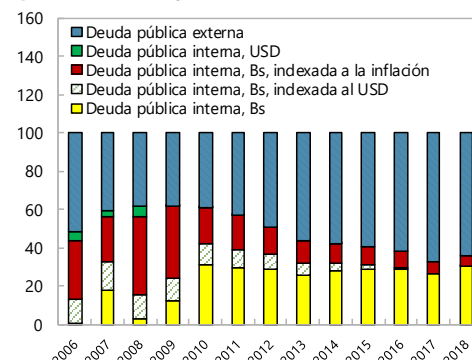
Los coeficientes de deuda pública aumentaron desde 2013.

Deuda del sector público
(Porcentaje del PIB)



La proporción de deuda externa del gobierno general aumentó en los últimos años.

Deuda pública (excl. préstamos del BCB a las empresas públicas) (Porcentaje del total)



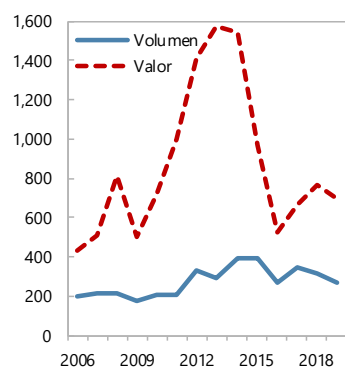
Fuentes: Banco Central de Bolivia, Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, y estimaciones del personal técnico del FMI.

1/ El impulso fiscal calculado en 2017 se debe principalmente a un efecto de calendario por única vez, ya que los pagos de salarios y pensiones adelantados de diciembre de 2015 a enero de 2016 reducen el déficit de 2016 y, por consiguiente, magnifican la variación del déficit de 2017. Al excluir ese efecto, el impulso es mucho menor.

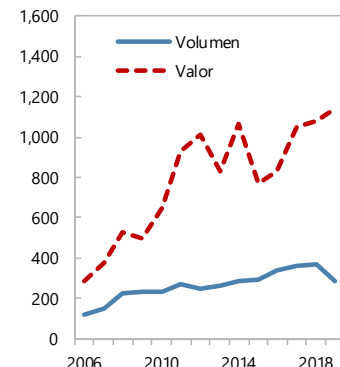
Gráfico 3. Bolivia: Evolución del Sector Externo

Las exportaciones de gas natural en Bolivia en 2019 se redujeron en términos de volumen y valor.

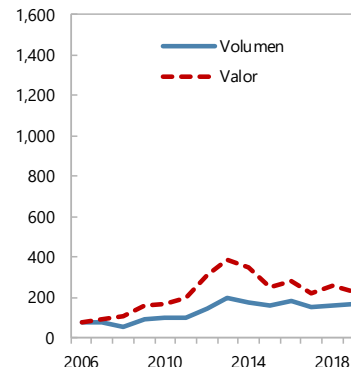
Gas natural
(Índices, 2003=100)



Minerales, incluye oro
(Índices, 2003=100)

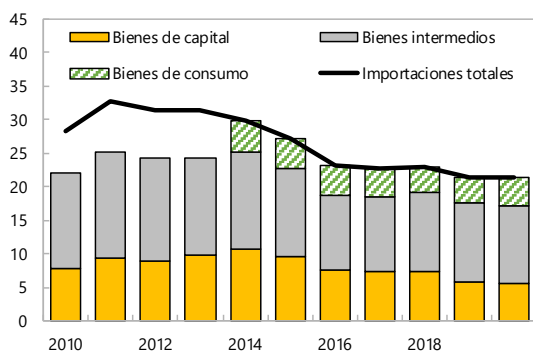


Soya y derivados
(Índices, 2003=100)



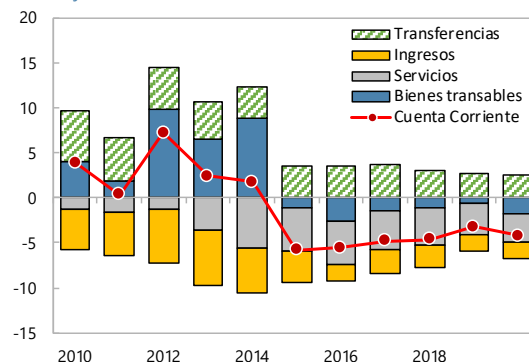
La disminución de las importaciones de bienes de capital en 2019 redujo el gasto total en importaciones.

Importaciones de bienes
(Porcentaje del PIB)



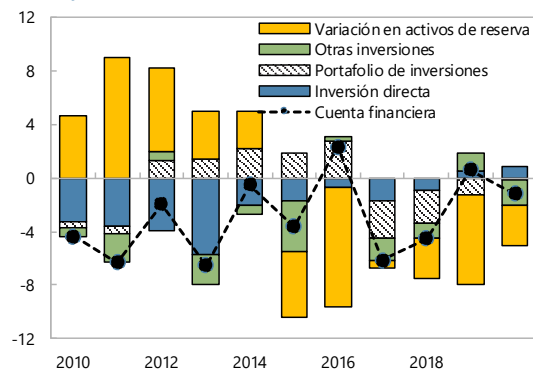
El déficit en cuenta corriente alcanzó su nivel más bajo desde 2015

Cuenta corriente
(Porcentaje del PIB)



Las erogaciones financieras se aceleraron en 2019...

Cuenta financiera
(Porcentaje del PIB)



...lo que generó una importante reducción de las reservas.

Reservas brutas

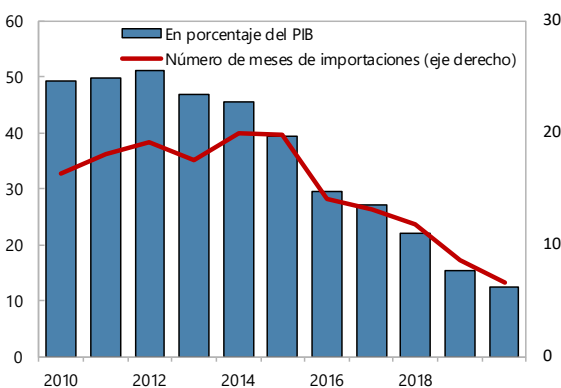
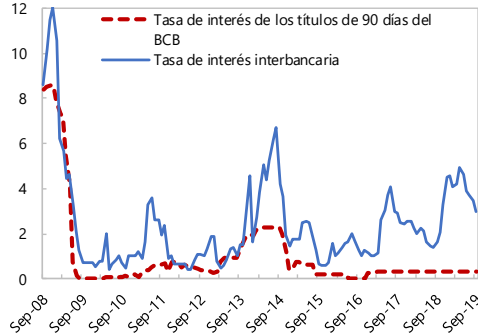


Gráfico 4. Bolivia: Evolución Monetaria

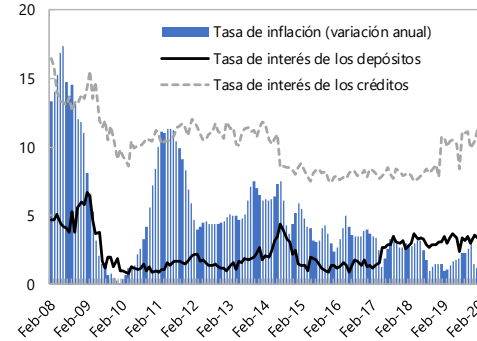
Las tasas de interés de los títulos del Banco Central se mantuvieron en niveles bajos, y las tasas de interés interbancarias aumentaron significativamente.

Tasas de interés de los títulos del BCB e interbancarias
(Porcentaje)



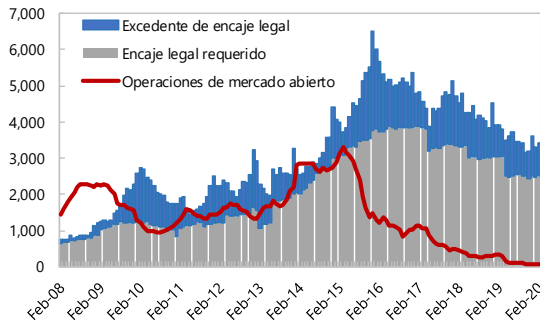
Las tasas de interés de los depósitos aumentan desde principios de 2017.

Tasas de interés e inflación
(Porcentaje)



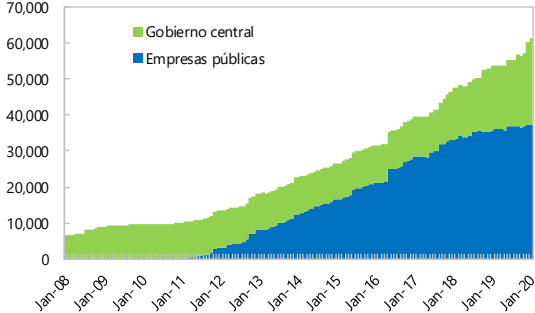
El excedente de encaje legal de los bancos se estabilizó, mientras que las operaciones de mercado abierto del BCB fueron limitadas en los últimos años.

Encaje legal de los bancos y operaciones de mercado abierto
(Millones de USD)



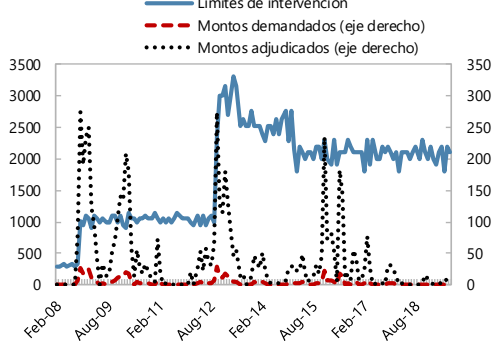
Los créditos del BCB a empresas públicas siguen expandiéndose.

Préstamos del BCB al sector público
(Millones de BOB)



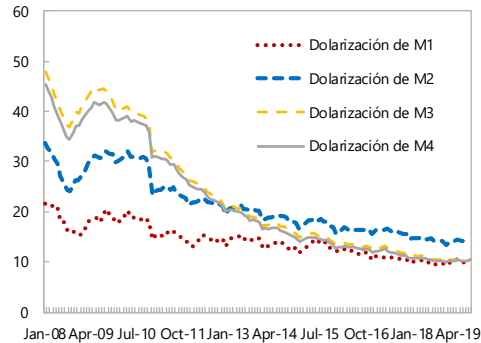
Las intervenciones cambiarias del BCB se mantienen en niveles bajos.

Intervención del BCB en mercados cambiarios
(Millones de USD)



La dolarización se estabilizó a bajos niveles.

Dolarización de agregados monetarios
(Porcentaje de agregado monetario)

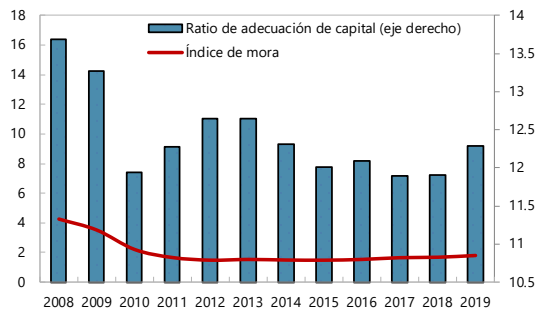


Fuentes: Banco Central de Bolivia, Instituto Nacional de Estadísticas, y estimaciones del personal técnico del FMI.

Gráfico 5. Bolivia: Evolución del Sector Financiero

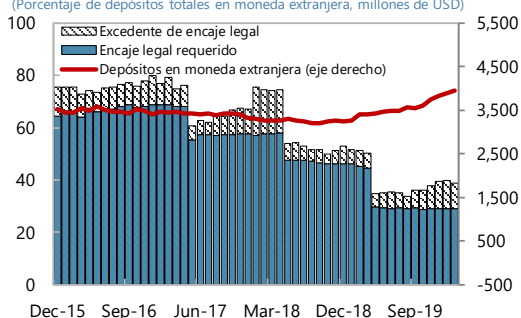
Los coeficientes de adecuación de capital están por encima del mínimo normativo y los préstamos en mora se mantienen bajos.

Coeficiente de capital y préstamos en mora
(Porcentaje)



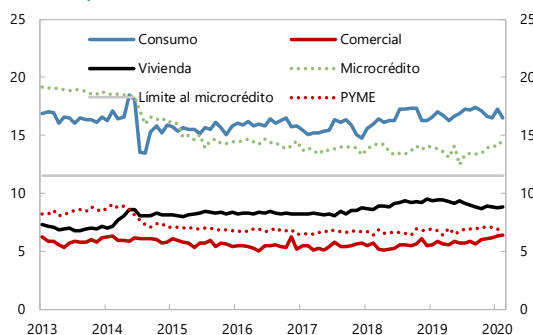
Las autoridades redujeron tres veces el encaje legal en moneda extranjera a fin de contribuir a la liquidez y a los préstamos...

Encaje legal en moneda extranjera de los bancos
(Porcentaje de depósitos totales en moneda extranjera, millones de USD)



La tasa de otorgamiento de microcréditos es la más afectada por la Ley de Servicios Financieros...

Tasas de préstamos bancarios por tipo de crédito 2/
(Porcentaje, tasa efectiva)



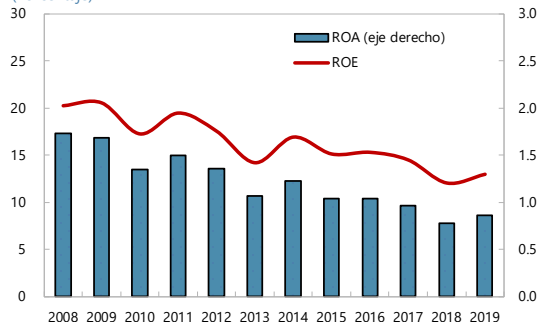
Fuentes: ASFI y cálculos del personal técnico del FMI.

1/ Solo instituciones con licencia.

2/ Las estimaciones incluyen el crédito otorgado por la incorporación de nuevas instituciones financieras creadas durante el período, lo que incluye las instituciones financieras en desarrollo.

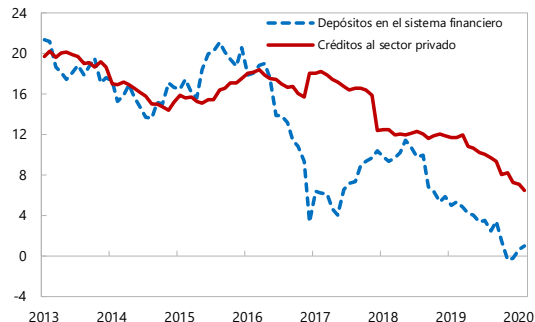
...sin embargo, la rentabilidad bancaria se está reduciendo.

Tasas de retorno
(Porcentaje)



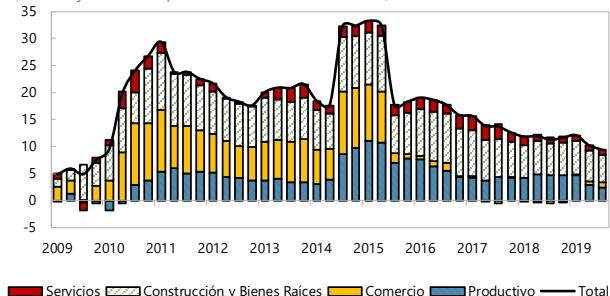
...si bien se moderó, el crecimiento del crédito sigue siendo robusto, y los depósitos volvieron a crecer.

Crecimiento de los créditos y depósitos 1/
(Porcentaje, interanual)



...mientras que los préstamos a "sectores no productivos" se estancaron hasta fines de 2019.

Contribución al crecimiento por sector del crédito del sistema bancario 3/
(Porcentaje, variación porcentual de cuatro trimestres)



Anexo I. Análisis de Sostenibilidad de la Deuda Pública

Conclusión: Sostenible

Escenario base

<p><i>Se proyecta que la deuda del SPNF, una vez deducidos los depósitos en el BCB, permanecerá por debajo del 62% del PIB a lo largo del horizonte de proyección. En cuanto a las necesidades brutas de financiamiento, se proyecta un promedio en torno al 9,3% del PIB. Ni la deuda ni las necesidades brutas de financiamiento exceden los umbrales de la herramienta MAC DSA. La deuda pública total, sin incluir los préstamos del BCB al SPNF, ascendía al 34,4% del PIB en 2019, y se proyecta que disminuya al 29,7% del PIB en 2025.</i></p>	<p>Las autoridades están respondiendo al shock provocado por la COVID-19 con gasto adicional temporario financiado mediante la repriorización del gasto, una utilización de depósitos, préstamos del BCB y préstamos de donantes. La trayectoria de consolidación fiscal a mediano plazo es realista, y las autoridades prevén un ajuste aún más ambicioso mediante la optimización del gasto público y el aumento de su eficiencia. Puesto que el vencimiento de los préstamos es a largo plazo, el perfil de servicio de la deuda pública es suavizado. Las necesidades de financiamiento bruto externo son moderadas, y la mayor parte de la deuda externa corresponde a acreedores oficiales.</p>
--	---

Pruebas de tensión

<p><i>La deuda excedería el umbral de alto riesgo en los escenarios de saldo fiscal primario constante, pasivo contingente y shock combinado. Las necesidades brutas de financiamiento permanecerían por debajo del umbral de alto riesgo en la mayoría de las pruebas estandarizadas de tensión macrofiscal, aun en el escenario de shock macrofiscal combinado.</i></p>	<p>La deuda sería vulnerable si las autoridades no ejecutaran su plan de consolidación fiscal, lo cual también podría poner en riesgo la sostenibilidad del tipo de cambio estabilizado. La depreciación (del 27%) sería un riesgo pero uno manejable en función de las pruebas de tensión. Otros riesgos importantes son una demanda de hidrocarburos más débil que la esperada y una posible inestabilidad social en el marco de las elecciones nacionales en Bolivia.</p>
---	--

Supuestos

<p><i>Se prevé que la pandemia de COVID-19 reduzca la tasa de crecimiento del PIB real de Bolivia al -2,9% en 2020, con respecto a la proyección anterior del 2,6% del personal técnico del FMI. Se espera una recuperación del crecimiento en 2021 al 2,8%, aunque se mantendrán los efectos adversos de la reducción de los precios de los hidrocarburos en el balance del SPNF.</i></p>	<p>El escenario base supone que la propagación de la enfermedad quedará contenida a niveles moderados y que la actividad se reanuda con relativa rapidez. Un shock más prolongado podría debilitar el crecimiento del PIB, reducir la recaudación y elevar el déficit fiscal y el de la cuenta corriente externa.</p>
--	---

Cobertura y pasivos contingentes

La deuda del SPNF incluye todas las obligaciones financieras del gobierno central y los gobiernos subnacionales, además de los préstamos del BCB a empresas públicas no financieras y a dos fondos públicos: el Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR), que ofrece asistencia a los gobiernos locales, y el Fondo para la Revolución Industrial Productiva (FINPRO), que asiste a las empresas públicas.

Bolivia - Análisis de sostenibilidad de la deuda del sector público - Escenario base

(Porcentaje del PIB, a menos que se indique lo contrario)

Indicadores de deuda, económicos y de mercado ^{1/}

	Datos efectivos			Proyecciones						Al 10 de marzo de 2020	
	2009-2017 ^{2/}	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		
Deuda pública nominal bruta	40.0	53.8	57.5	64.9	66.1	66.3	66.1	65.8	65.2	Diferenciales de bonos soberanos	
Del cual: garantías	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	EMBIG (pb) ^{3/}	445
Necesidades brutas de financiamiento público	5.3	9.7	9.9	10.7	10.5	9.8	8.9	8.3	7.5	EMBIG (puntos básicos) ^{3/}	445
Deuda pública neta	20.6	41.6	46.8	55.3	58.7	60.7	61.5	61.8	61.5	Swap deuda impaga a 5 años (puntos básicos)	N/A
Deuda pública (como porcentaje del PIB potencial)	40.2	55.8	59.3	63.0	64.0	64.9	65.1	65.1	64.7		
Crecimiento del PIB real (porcentaje)	4.8	4.2	2.8	-2.9	2.8	4.2	4.0	3.7	3.7	Calificació	
Inflación (deflactor del PIB, porcentaje)	4.0	3.1	2.1	3.1	4.1	3.9	4.2	4.2	4.1	Moody's	Externa B1
Crecimiento del PIB nominal (porcentaje)	9.1	7.4	4.2	-2.6	6.8	7.4	7.8	7.3	7.3	S&Ps	BB-
Tasa de interés efectiva (porcentaje) ^{4/}	3.3	2.5	2.6	2.6	2.6	2.7	2.8	2.9	3.0	Fitch	B+
											Local Ba3 BB- BB-

Contribución a variaciones de la deuda pública

	Datos efectivos			Proyecciones						Acumulado	Saldo primario estabilizador de la deuda ^{9/}
	2009-2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025		
Variación de la deuda bruta del sector público	1.6	2.6	3.6	7.4	1.2	0.3	-0.3	-0.3	-0.6	7.7	
Flujos identificados de creación de deuda	-1.0	4.6	4.5	7.2	2.7	1.0	0.1	-0.4	-1.0	9.5	
Déficit primario	1.1	7.0	5.7	5.8	5.3	4.4	3.4	2.7	2.0	23.7	-3.0
Ingresos primarios (sin intereses) + donaciones	35.9	29.0	28.1	27.3	26.2	26.4	26.5	26.5	26.5	159.4	
Gasto primario (sin intereses)	37.0	35.9	33.8	33.2	31.5	30.7	29.9	29.2	28.5	183.0	
Dinámica automática de la deuda ^{5/}	-2.0	-2.3	-1.2	1.4	-2.7	-3.4	-3.4	-3.1	-3.0	-14.2	
Diferencial tasa de interés/crecimiento ^{6/}	-1.9	-2.3	-1.2	1.4	-2.7	-3.4	-3.4	-3.1	-3.0	-14.2	
Del cual: tasa de interés real	-0.2	-0.3	0.2	-0.3	-1.0	-0.8	-0.9	-0.9	-0.8	-4.6	
Del cual: crecimiento del PIB real	-1.7	-2.0	-1.4	1.7	-1.7	-2.6	-2.4	-2.3	-2.3	-9.6	
Depreciación del tipo de cambio ^{7/}	0.0	0.0	0.0	...	...	...	...	...	...	...
Otros flujos identificados de creación de deuda	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Costo nacionalización, gasto, fiscal (negativo)	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Pasivos contingentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Sírvase especificar (2) (p. ej., ESM, préstamos euro)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Valores residuales, incluidos variaciones de activos ^{8/}	2.6	-2.0	-0.9	0.2	-1.4	-0.7	-0.3	0.1	0.4	-1.8	

Fuente: Personal técnico del FMI.

1/ La deuda del sector público se define como el sector público consolidado. La deuda pública incluye la deuda de las empresas estatales con el BCB, pero no con otras instituciones nacionales.

2/ Según los datos disponibles.

3/ Diferencial de bono a largo plazo respecto de bonos estadounidenses.

4/ Definida como pagos por intereses divididos por el stock de deuda (excluidas garantías) al final del período anterior.

5/ Derivada como $[(r - \pi(1+g) - g + ae(1+r)] / (1+g+\pi+gr)$ por el coeficiente de la deuda del período anterior. r = tasa de interés; π = tasa de crecimiento del deflactor del PIB; g = tasa de crecimiento del PIB real;

a = proporción de la deuda denominada en moneda extranjera, y e = depreciación del tipo de cambio nominal (medida como el incremento del valor de la moneda local en USD).

6/ La contribución de la tasa de interés real se deriva del numerador de la nota al pie 5 como $r - \pi(1+g)$, y la contribución del crecimiento real, como $-g$.

7/ La contribución del tipo de cambio se deriva del numerador de la nota al pie 5 como $ae(1+r)$.

8/ Incluye variaciones del stock de garantías, variaciones de activos e ingresos por intereses. En el caso de las proyecciones, incluye variaciones del tipo de cambio durante el período de proyección.

9/ Supone que las variables principales (crecimiento del PIB real, tasa de interés real y otros flujos identificados de generación de deuda) se mantienen al nivel del último año de la proyección.

Bolivia - Evaluación del riesgo y análisis de sostenibilidad de la deuda pública

Mapa de calor

Nivel de deuda ^{1/}

Necesidades brutas de financiamiento ^{2/}

Perfil de la deuda ^{3/}

Shock del crecimiento del PIB real	Shock del saldo primario	Shock de la tasa de interés real	Shock del tipo de cambio	Shock de pasivos contingentes
Shock del crecimiento del PIB real	Shock del saldo primario	Shock de la tasa de interés real	Shock del tipo de cambio	Shock de pasivos contingentes
Percepción del mercado	Necesidades de financiamiento externo	Variación en proporción de deuda a corto plazo	Deuda pública en manos de no residentes	Deuda en moneda extranjera

Apéndice I. Carta de intención

La Paz, Bolivia

10 de abril de 2020

Sra. Kristalina Georgieva
Directora Gerente
Fondo Monetario Internacional
Washington, D.C. 20431

Estimada Sra. Georgieva,

1. Bolivia, al igual que el resto del mundo, sufre el profundo impacto de la pandemia del COVID-19, a pesar de haber detectado una cantidad apenas pequeña de casos. Los principales canales a través de los cuales hemos sentidos esos efectos son dos. Primero, nuestros términos de intercambio han empeorado significativamente en medio del colapso de los precios del petróleo. Tenemos la ventaja de que pasará un tiempo hasta que entren en vigor cambios a las cláusulas de precios de nuestros contratos de gas natural. Aun así, prevemos una pérdida significativa en el ingreso de divisas debido a la caída de los precios internacionales de los hidrocarburos en los próximos 6–12 meses. Segundo, las condiciones extremas imperantes en los mercados financieros internacionales han producido una interrupción repentina de las entradas de capitales en Bolivia y probablemente nos impedirán acceder al financiamiento internacional para atender las necesidades del sector público o del sector privado durante un período indeterminado.

2. Además de estos efectos de rebalse generalizados generados por los acontecimientos de alcance mundial, enfrentamos en nuestro propio país una necesidad fiscal significativa derivada de la necesidad de incrementar de inmediato el gasto dedicado tanto a la contención como al tratamiento de las personas que han contraído el COVID-19. De hecho, ya hemos anunciado planes para fortalecer rápidamente la capacidad de nuestro sistema de salud, sobre todo ante casos respiratorios de emergencia. Más allá de estas medidas directas destinadas a prioridades de la salud pública, hemos dado a conocer medidas de respaldo a los miembros más vulnerables de la población, como pagos directos de alivio a hogares vulnerables con niños, recortes de algunos pagos por servicios públicos y un diferimiento del pago de deudas de hogares y empresas en el sistema financiero. Prevemos que estas necesidades de gasto añadirán de por sí un 1,8% del PIB al déficit fiscal en un momento en que la actividad experimenta una marcada desaceleración y en el que las fuentes de ingresos se ven comprometidas porque los contribuyentes se enfrentan a circunstancias difíciles. Dado que importamos del extranjero gran parte de nuestros equipos médicos, estos gastos se traducen directamente en presiones al alza sobre el déficit comercial.

3. Nuestras proyecciones preliminares llevan a pensar que el crecimiento del PIB real en 2020 podría disminuir a -2,9% debido al shock negativo en la oferta y la demanda generado por la pandemia del COVID-19. Es probable que nuestro déficit fiscal alcance al 7,3% del PIB este año (frente al 7,2% del PIB registrado en 2019), lo cual requerirá sustanciales esfuerzos para reasignar recursos presupuestarios que antes estaban destinados a gastos poco prioritarios. Prevemos que el

déficit en cuenta corriente podría alcanzar al 4,6% el PIB este año. Sin embargo, prevemos que la inflación se mantendrá contenida en torno al 2,3% en 2020.

4. En vista de lo precedente, el gobierno de Bolivia solicita un financiamiento de emergencia del FMI por el equivalente a DEG 240,1 millones (alrededor de US\$332 millones), lo cual corresponde a una compra del 100% de nuestra cuota en el marco del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR). La asistencia financiera del FMI nos ayudará a afrontar las urgentes necesidades de la balanza de pagos y en materia fiscal que están asociadas a las mayores necesidades de gasto sanitario, la caída de los términos de intercambio y la imposibilidad de financiarnos en los mercados internacionales. En este sentido, nos comprometemos a ceñirnos a las prácticas óptimas en materia de contratación pública y adjudicación de contratos relacionados con la pandemia (entre otras cosas, publicando con regularidad documentación sobre los contratos de adquisición pública en un sitio web del gobierno, junto con la convalidación *ex post* del cumplimiento, junto con los nombres de las empresas adjudicatarias y los nombres de sus propietarios efectivos), así como la publicación de un informe de auditoría externa independiente sobre el gasto relacionado con el virus una vez superada la crisis.

5. Durante la epidemia, la prioridad de nuestras políticas radicará en hacer frente a los efectos sanitarios, sociales, humanitarios y económicos de la crisis. Por lo tanto, será necesario poner en práctica medidas sociales focalizadas tales como la complementación de los ingresos de los sectores más vulnerables, sin perjuicio de otros programas sociales prioritarios. Prevemos que aproximadamente un 1,2% del PIB estará dedicado al aumento del gasto sanitario; alrededor del 0,6% del PIB, a medidas de apoyo a los segmentos más vulnerables (incluidos ancianos, niños en edad de escolaridad primaria y discapacitados, así como subsidios dirigidos a hogares con menores ingresos); y un 1,3% del PIB, a pagos diferidos del impuesto renta las utilidades de las empresas. Compensaremos algunas de estas necesidades adelantando un recorte planificado de la inversión de nuestras empresas públicas equivalente a alrededor de un 0,8% del PIB, con lo cual el déficit global del SPNF aumentará a 7,3% del PIB en 2020 (frente al 6,6% del PIB contemplado antes de la pandemia del COVID-19). Asimismo, hemos identificado más ahorros de contingencia en gasto no prioritario que podrían implementarse en caso de que la crisis recrudesciera o de que nuestros pronósticos del ingreso fiscal resultaran optimistas. Aunque esto implicará una divergencia provisional respecto de nuestra trayectoria del gasto público contemplada, seguimos comprometidos con nuestro objetivo a mediano plazo ya anunciado de reducir el déficit fiscal a un rango entre 4,0 y 4,8% del PIB para 2022. Además, adoptaremos las políticas económicas y financieras necesarias para mantener la congruencia con la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de la deuda pública a mediano plazo.

6. Si bien las perspectivas son difíciles, seguimos comprometidos a mantener la estabilidad macroeconómica, promover la competitividad y el crecimiento, y brindar respaldo a los miembros más vulnerables de la población. Confiamos en que, con el apoyo de la comunidad internacional, nuestras operaciones fiscales estarán plenamente financiadas durante el curso de este año. De hecho, prevemos un financiamiento de emergencia por un valor de US\$1.000 millones, de los cuales \$US 700 millones serían suministrados por el Banco Interamericano de Desarrollo, y \$US 300

millones por la CAF, durante el año venidero. Asimismo, de ser necesario y una vez superada la crisis sanitaria inmediata, estamos comprometidos a tomar medidas adicionales en materia de ingresos y gastos para que nuestra posición fiscal sea congruente con la disponibilidad de financiamiento y para afianzar la sostenibilidad constante de la posición de nuestra deuda pública.

7. Además, el gobierno de Bolivia tiene la intención de mantener un diálogo abierto con el FMI para evaluar más a fondo soluciones a nuestras dificultades de balanza de pagos en las semanas y los meses venideros. Estamos comprometidos a dejar asegurada una estabilidad macroeconómica ininterrumpida y evitaremos toda medida o política que pueda acentuar estas dificultades. Bolivia cumplirá con las disposiciones del Convenio Constitutivo del FMI—incluidas las relacionadas con la imposición o la intensificación de restricciones a la realización de pagos y las transferencias por transacciones internacionales corrientes, o la institución de prácticas de tipos de cambio múltiples, o la concertación de acuerdos de pago bilaterales que contravengan nuestras obligaciones en virtud del Artículo VIII— e implementará políticas públicas dentro de ese marco. Asimismo, nuestra intención es evitar instituir nuevas restricciones comerciales por razones relacionadas con la balanza de pagos.

8. En consonancia con la política del FMI en materia de salvaguardas, estamos preparados para colaborar con el personal técnico del FMI en la realización de una evaluación de las salvaguardas, suministrándole los últimos informes de auditoría externa del Banco Central de Bolivia. Asimismo, atenderemos toda necesidad de reuniones entre el personal técnico del FMI, el personal del Banco Central de Bolivia y los auditores externos. Dado que el financiamiento recibido del FMI será prestado al gobierno, se establecerá un acuerdo marco entre el gobierno y el banco central sobre las respectivas responsabilidades de servicio de las obligaciones de financiamiento ante el FMI.

9. Las dificultades y la incertidumbre que encierra el futuro no tienen precedentes y pondrán a prueba nuestra determinación y cohesión social. No obstante, estamos decididos a lograr nuestros objetivos y prevemos que los esfuerzos del gobierno boliviano y el apoyo del pueblo boliviano nos permitirán dejar atrás esta crisis más fuertes y unidos como país. Solicitamos su apoyo en nuestros esfuerzos y por nuestra parte tenemos la intención de hacer lo que podamos para respaldar al FMI a fin de mitigar el impacto inevitable de esta pandemia en la economía mundial. Confiamos en que esta solicitud de asistencia financiera recibirá una pronta aprobación y deseamos poner de relieve nuestro agradecimiento por la celeridad y la determinación de las que ha dado muestra el FMI a la hora de responder a las necesidades de sus miembros.

10. Autorizamos al FMI a publicar esta carta y la solicitud de compra en el marco del IFR.

Atentamente,

/f/

Guillermo Aponte
Presidente del Banco Central de Bolivia

/f/

José Luis Parada
Ministro de Economía y Finanzas Públicas