



**CEPB**

Confederación de Empresarios  
Privados de Bolivia

**Inversión y crecimiento en Bolivia:  
Desencuentros recurrentes  
Documento de trabajo – UAL**

**2013**

## RESUMEN

*Uno de los problemas que Bolivia siempre ha enfrentado ha sido la baja tasa de inversión, lo que hasta el año 2005 se explicaba por las serias restricciones presupuestarias que se sufrían, tanto en el sector público como en el privado. Esto había derivado en una falta de ahorro interno y por lo tanto, en una limitación de financiamiento para impulsar la inversión en el país.*

*Sin embargo, la mayor disponibilidad de recursos que se observa en los últimos años no se ha visto reflejada en incrementos sustanciales en las tasas de crecimiento, ya que estas se han mantenido en torno al promedio histórico, moviéndose entre el 4,5 Y 5%, que se explica en gran medida por el estancamiento de la inversión en torno al 16% del PIB.*

*En términos nominales, la inversión pública ha mostrado un crecimiento volátil. Así, mientras que en 1990 el monto total de inversión pública ejecutada había superado levemente los 315,4 millones de dólares mientras que en el 2012 se ha alcanzado los 2873,8 millones de dólares en total, lo que representa una tasa de crecimiento promedio del 11% anual y de más del 31% respecto a la inversión del sector público en el 2011, concentrada en infraestructura, pero con una participación cada vez más alta de la inversión en las áreas extractivas de la economía, con el consiguiente peligro de exaltar las diferencias entre regiones productoras y no productoras de recursos naturales.*

*Por otro lado, la inversión privada, que en los últimos años se ha convertido en la segunda fuente de capital más importante para Bolivia, enfrenta un esquema de incentivos que premia la inversión de baja calidad, particularmente en los sectores de construcción, viviendas y comercio, que generan un movimiento económico altamente pro cíclico, atado a las condiciones coyunturales y por lo tanto incrementando la vulnerabilidad de la misma ante posibles shocks negativos en el contexto de precios, además de actuar en desmedro de la inversión en sectores productivos como la industria y las manufacturas, que requieren de bienes de capital, mano de obra con altos niveles de formación, capacitación técnica y productividad, además de largos periodos de maduración en comparación a los sectores antes mencionados.*

*Respecto a la Inversión Extranjera Directa (IED), se observa como su comportamiento ha ido de la mano con el ciclo económico hasta el año 2006, momento en el cual se separan las tendencias entre el flujo de capitales hacia Bolivia y el crecimiento del PIB. Esto se explica en primer lugar, por el efecto cada vez mayor de los precios de las materias primas sobre el desempeño de la economía, la explotación de proyectos de inversión ya maduros sin la consiguiente reinversión y el escaso nivel de diversificación de la IED en la economía nacional, ya que esta se ha concentrado en el sector primario de la economía.*

## **ABSTRACT**

*One of the problems facing Bolivia has always been the low rate of investment, which until 2005 was explained by the severe budgetary constraints facing both the public and private, which had resulted in a lack of domestic savings and therefore a limitation of funding to boost investment in the country.*

*However, the increased availability of resources observed in recent years has not been reflected in substantial increases in growth rates, as these have remained around the historical average, moving between 4.5 and 5%, which is explained largely by the stagnation of investment in around 16% of GDP.*

*In nominal terms, public investment has shown a volatile growth. Thus, while in 1990 the total amount of public investment had slightly exceeded the 315.4 million dollars, in 2012 it amounted to 2.873,8 billion dollars in total, representing an average growth rate of 11% year and more than 31% from the public sector investment in 2011, concentrated in infrastructure, but with an increasingly higher investment in natural resources areas of the economy, with the consequent danger of exalting the differences between producing and non-producing regions of natural resources.*

*On the other hand, private investment, which in recent years has become the second most important source of capital for Bolivia, faces an incentive scheme that rewards low quality investment, particularly in the sectors of construction, housing and trade, generating a highly pro-cyclical economic movement, tied to the cyclical conditions and therefore increasing the vulnerability of it to potential negative shocks in the context of prices, as well as acting to the detriment of investment in productive sectors such as industry and manufacturing, which require capital goods, labor with a certain level of technical training and productivity, and long periods of maturation compared to the aforementioned sectors.*

*Regarding Foreign Direct Investment (FDI) is seen as his behavior has gone hand in hand with the economic cycle until 2006, at which time trends are removed from the flow of capital to Bolivia and GDP growth. This is explained first, by the increasing impact of commodities prices on the performance of the economy, the exploitation of investment projects and therefore mature without reinvestment and the low level of diversification of FDI in the national economy, as this has been concentrated in the primary sector of the economy.*

## **1. Introducción.**

La importancia de la inversión en la economía surge a partir de la relación que ésta tiene con el crecimiento económico. Sin embargo, aun cuando la literatura ha mostrado que ésta relación es positiva en términos globales, las fuentes de la inversión y los sectores donde se invierte también tienen una importancia determinante a la hora de establecer cuan fuerte o débil es la relación entre la inversión y el crecimiento.

Para que los recursos invertidos puedan transformarse efectivamente en mayores tasas de crecimiento no solo es necesaria la acumulación de capital como tal, sino que también juegan un rol importante la elección de los sectores en los que se va a acumular este capital.

Esto está íntimamente relacionado a factores de eficiencia y productividad de estos sectores, su grado de interacción con el resto de la economía y las características institucionales del país que permiten, o no, un correcto desarrollo de la actividad económica.

Uno de los problemas que Bolivia siempre ha enfrentado ha sido la baja tasa de inversión, lo que hasta el año 2005 se explicaba por las serias restricciones presupuestarias que se enfrentaban, tanto en el sector público como en el privado, lo que había derivado en una falta de ahorro interno y por lo tanto, en una limitación de financiamiento para impulsar la inversión en el país.

Fruto de esto, la política pública se había enfocado en la atracción de capitales

extranjeros como principal fuente de inversión en el país.

Sin embargo, en los últimos años, el contexto nacional e internacional se ha configurado de forma tal que los déficits, tan tradicionales para nuestro país, han pasado a superávits nunca vistos en la historia nacional.

No solamente es una cuestión de incremento de precios de las materias primas que exporta el país, sino también de maduración de grandes proyectos de inversión que se consolidaron hacia mediados de la década pasada<sup>1</sup> y de flujos de remesas de migrantes en el exterior tras un fuerte incremento de migración hacia España, Estados Unidos y Argentina principalmente, durante fines de la década de los 90's y principios de los años 2000.

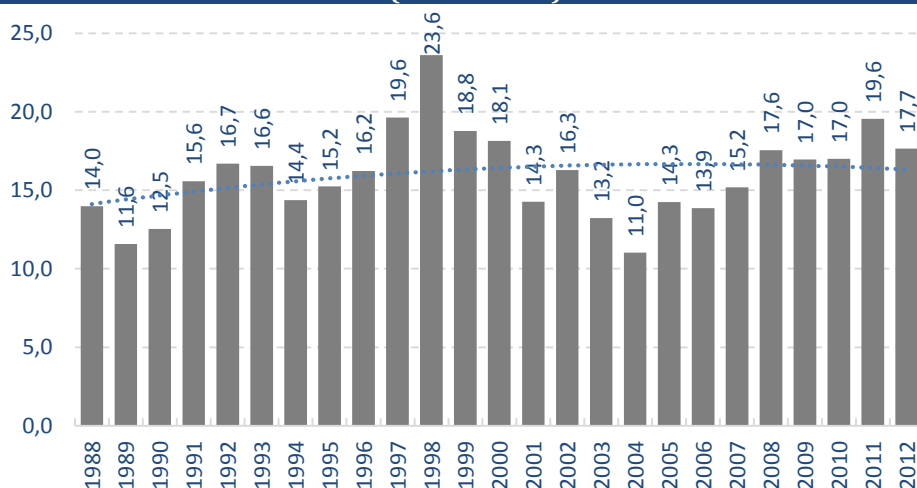
En este contexto, aun cuando el clima macroeconómico ha mostrado cambios considerables, con niveles de exportaciones por encima de los 11000 millones de dólares (casi 10 veces más que en el año 2000) y de Reservas Internacionales Netas (RIN) superiores a los 14.000 millones de dólares, con la consiguiente eliminación de las restricciones presupuestarias que enfrentaban el sector público y privado nacional, las tasas de inversión se han mantenido cercanas a los niveles históricos, es decir, en torno al 16% del PIB.

---

<sup>1</sup> Los proyectos de exportación de gas a Brasil y la minera San Cristóbal son ejemplos de esta afirmación. En el caso del proyecto de exportación de gas a Brasil, las primeras cartas de intención fueron firmadas durante el

gobierno militar de Hugo Banzer y consolidadas en el gobierno de Jaime Paz Zamora. En el caso de la minera San Cristóbal, la adquisición de las concesiones se llevaron adelante en el año 1995.

**INVERSIÓN COMO PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (1988 - 2012)**



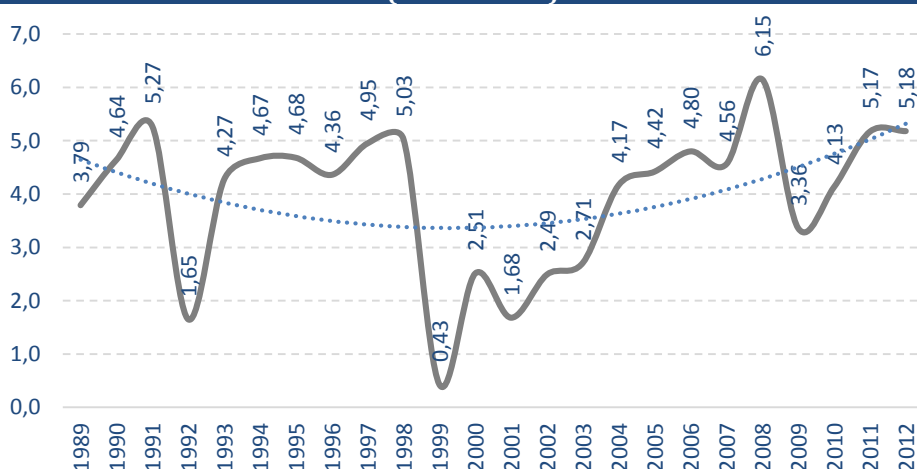
FUENTE: Elaboración propia con datos del INE.

En este contexto, la mayor disponibilidad de recursos no se ha visto reflejada en incrementos sustanciales en las tasas de crecimiento, ya que como se puede ver en el siguiente gráfico, estas se han mantenido en torno al promedio histórico, moviéndose entre el 4,5 Y 5%.

Esto sugiere que la falta de un mayor dinamismo en la inversión, y por lo tanto en el crecimiento económico, debe tener explicaciones de carácter institucional referidas no solo al ámbito jurídico legal, sino también a limitaciones de acceso a

mercados secundarios, disponibilidad de mano de obra adecuada, estrategias de supervivencia empresarial diseñadas aún bajo la memoria latente respecto a las volatilidades que enfrentaba la economía boliviana, etc. En este sentido, el presente trabajo explora, en las tres siguientes secciones, las características de la inversión en Bolivia, en función de las fuentes de donde proviene y evalúa sus aportes y limitaciones en términos de crecimiento económico. Finalmente se presentan algunas conclusiones y recomendaciones.

**TASA REAL DE CRECIMIENTO DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO en porcentaje (1989 - 2012)**



FUENTE: Elaboración propia con datos del INE.

## **2. La inversión pública.**

En los últimos veinte años la inversión pública ha tenido dos etapas claramente marcadas.

La primera de ellas, hasta el 2004 inclusive, donde el continuo deterioro del contexto internacional, junto con crecientes presiones sociales y serias restricciones presupuestarias, obligaban al Estado a direccionar sus recursos de inversión principalmente hacia sectores sociales, priorizando la formación de infraestructura de carácter social en principio pero luego, a partir de las reformas de segunda generación, dándole mayor importancia al sector de la educación.

De hecho, si se observan los datos de la inversión pública ejecutada desde 1990, podemos ver cómo mientras en épocas en las que la economía enfrentaba shocks negativos, los esfuerzos del sector público estaban enfocados al sector social y de infraestructura.

Luego, a partir del cambio en las condiciones macroeconómicas y particularmente en el ciclo de precios de las materias primas, se observa como el Estado, bajo la premisa de jugar un rol más activo en el ámbito económico, empieza a priorizar al sector productivo en la asignación de sus recursos, lo que, bajo una distribución de suma cero como la que se aplica en estos casos, resulta en la disminución de la importancia relativa de la inversión en infraestructura y en el ámbito social.

Esta segunda etapa, que comienza en el 2005, pero que se profundiza en el 2010, está marcada por los superávits del sector público generados a partir del incremento en los ingresos por renta petrolera. En este sentido, los proyectos de inversión

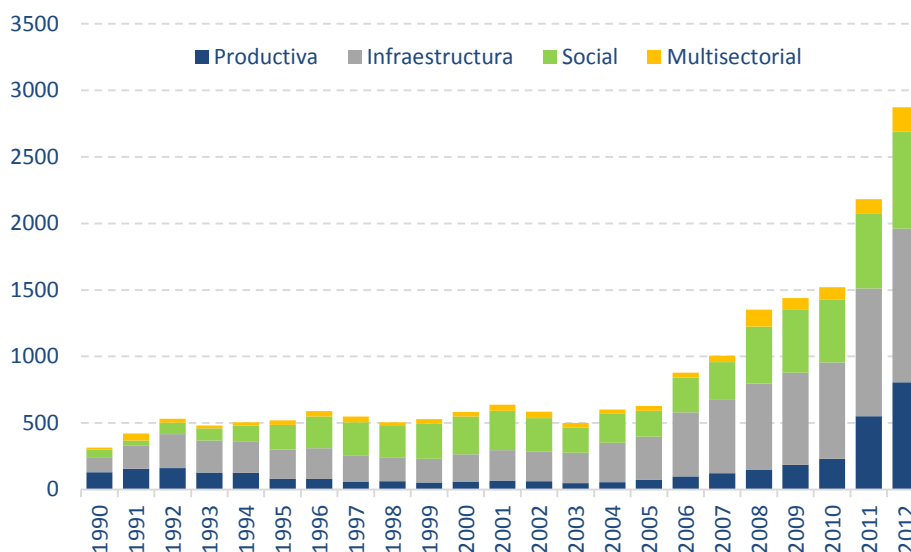
que se pueden encarar son relativamente más grandes y en general financiados con recursos propios, a diferencia de la etapa anterior, en la que el financiamiento de la inversión pública dependía en gran medida de recursos provenientes de préstamos o cooperación internacional.

En términos relativos, la inversión pública ha mostrado un crecimiento volátil. Así, mientras que en 1990 el monto total de inversión pública había superado levemente los 315,4 millones de dólares, en el 2012 se ha alcanzado los 2873,8 millones de dólares en total, lo que representa una tasa de crecimiento promedio del 11% anual y de más del 31% respecto a la inversión del sector público en el 2011.

Sin embargo, a lo largo del periodo analizado, se han observado decrecimientos anuales en la inversión pública en el orden del 14% y tasas máximas de crecimiento superiores al 43%, lo que en alguna medida muestra que la correlación entre el balance del sector público y las condiciones externas sigue estando presente dentro de las principales características que explican a la economía boliviana.

En este sentido, el sector que ha servido como variable de ajuste en la asignación de los recursos de inversión pública ha sido el de la infraestructura, ya que si bien en los últimos años, y en términos nominales, se ha visto un continuo incremento en los recursos destinados a este sector, en términos porcentuales su participación siempre ha estado en función de las fluctuaciones del ciclo económico.

## INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA, POR SECTORES (en millones de dólares)



FUENTE: Elaboración propia con datos del VIPFE

### 2.1 Inversión social.

Durante gran parte de la década de los 90's e inicios de la década siguiente, la inversión de carácter social<sup>2</sup> había sido priorizada por sobre los otros sectores, ya que está representaba un paliativo contra los efectos del deterioro en las condiciones económicas que enfrentaba el país.

Esta priorización se veía apuntalada también por el marco regulatorio que se aplicó a partir del año 1995, en el que la descentralización administrativa, fruto de la Ley de Participación Popular<sup>3</sup>, otorgaba mayor responsabilidad y participación en las tomas de decisión sobre el destino de los recursos a los gobiernos departamentales y locales, transfiriéndoles a ellos la responsabilidad, entre otras, de la canalización del pago a los recursos humanos de sectores como el de salud y educación.

Adicionalmente, los compromisos asumidos por el Estado en el marco de la Convención de los Derechos del Niño (1990) y de la Declaración del Milenio (2000), establecían un esquema en el que la inversión social se priorizaba por encima de las inversiones en otros sectores de la economía.

Así, entre 1990 y 1994 la inversión social representaba, en promedio, el 17,4% del total de la inversión pública, cifra que luego, entre 1995 y 2005 sube a algo más del 42% para caer luego, entre el 2006 y el 2012 a un promedio del 29,3%.

Dentro de la inversión social, la inversión en saneamiento básico se ha constituido en la más importante, representando en promedio algo más del 28,5% de la inversión social total en los últimos 22 años, seguida por la inversión en urbanismo y vivienda, que absorbió 27,5% de los recursos invertidos en el

<sup>2</sup> La inversión social comprende los sectores de salud, educación, vivienda y saneamiento básico.

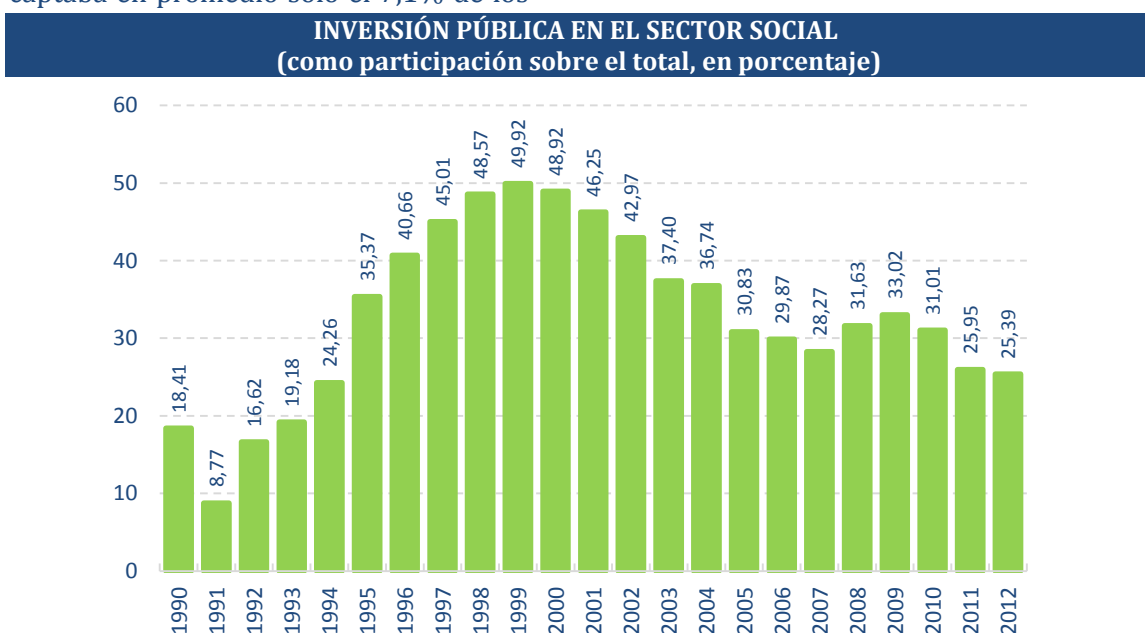
<sup>3</sup> Ley N° 1551 del 20 de abril de 1994.

área social. Por su parte, la educación y cultura y la inversión en salud representaron 24,8 y 19,2% respectivamente.

Sin embargo, si se observa la inversión social por periodos, está claro que la descentralización administrativa generó un cambio en el patrón de inversión, ya que hasta 1994 la participación de la inversión en el sector de salud estaba en el orden del 25,5% con picos de 29,9%, mientras que el sector de la educación captaba en promedio sólo el 7,1% de los

recursos invertidos en el área social, alcanzando asignaciones máximas del 11,9%.

En cambio, entre 1995 y 2005, la vivienda y urbanismo se convierte en el sector que recibe mayor cantidad de recursos de inversión, llegando en promedio a representar 32,6% del total de la inversión social en ese periodo, mientras que la educación representó el 30,8%, la salud bajó a un 17,9% y el saneamiento básico representó el 18,6%.



FUENTE: Elaboración propia con datos del VIPFE y UDAPE

## 2.2 Inversión en infraestructura.

Sectorialmente y tal como se podría esperar en una economía pequeña y relativamente poco desarrollada, la infraestructura es el sector donde más recursos se han destinado, ya que entre 1990 y 2012 en promedio el 43% de los recursos públicos invertidos fueron destinados a este sector, con máximos que alcanzaron algo más del 54% y mínimos de 33%.

Esto, en términos nominales representa un promedio de 392 millones de dólares

por año y un total de 8997,2 millones de dólares acumulados entre los años 1990 y 2012.

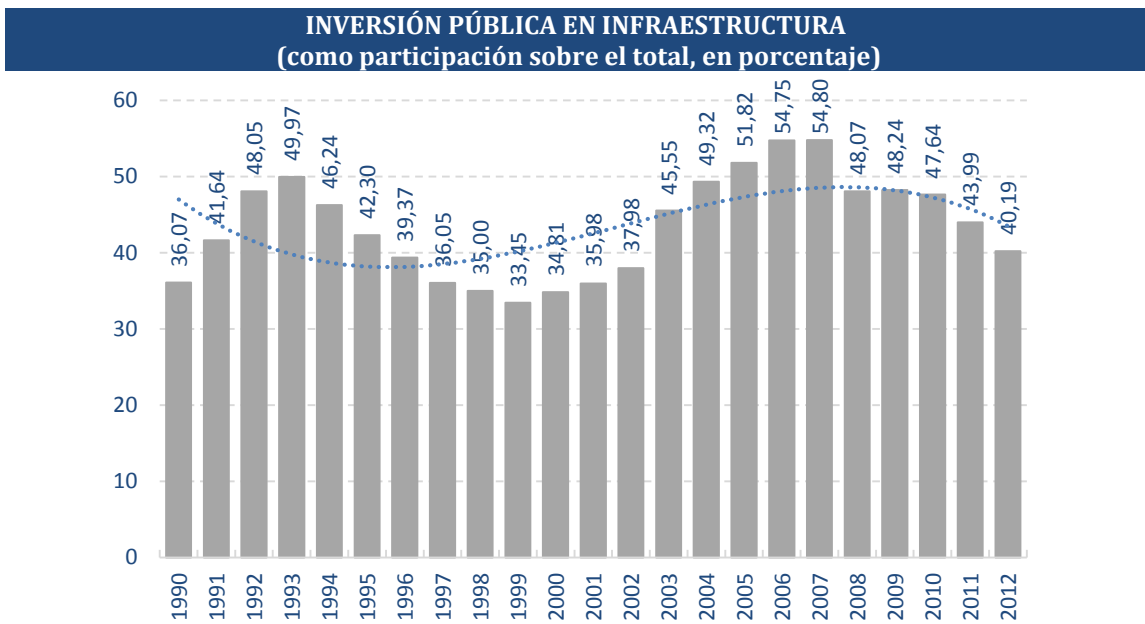
Como se ha mencionado, el comportamiento de la participación de la inversión en infraestructura responde a los ajustes que debió hacer el gobierno a medida que el ciclo económico se sucedía.

Así, claramente en etapas de crisis económica, hacia finales de los años 90's y luego, a principios de los años 2000, la importancia relativa de la inversión



pública en infraestructura decae claramente en favor de la inversión en el ámbito social y en los últimos años, en favor de la inversión en el sector

productivo, aunque como se verá más adelante, la inversión de carácter productivo se refiere principalmente a las inversiones en el área extractiva.



FUENTE: Elaboración propia con datos del VIPFE y UDAPE

Dentro la infraestructura, el transporte es el área que más recursos recibe, lo que est  relacionado en gran medida a la construcción de caminos.

Así, entre 1990 y 2012, en promedio el 80,8% del total de los recursos invertidos en infraestructura fueron destinados al área de transporte, lo que ha incidido directamente en la expansión de la red vial del país, ya que hacia finales del 2012 la red vial fundamental había superado los 16.000 kilómetros, casi tres veces más que en 1990.

Este crecimiento está explicado sobre todo por el crecimiento de los caminos pavimentados (casi 290% entre 1990 y 2012), seguido por caminos de ripio (con un crecimiento de 180% entre los mismos años) y finalmente los caminos de tierra.

En términos geográficos, las redes de caminos departamentales son las que mayor tasa de crecimiento han mostrado,

con un incremento en su extensión de algo más del 300%, mientras que los caminos de la red vial fundamental han tenido un incremento del 120% y los caminos municipales de apenas 50%. Sin embargo, al margen de que la infraestructura caminera es la que más recursos concentra, en términos de crecimiento, es la inversión en recursos hídricos (principalmente riego), la que mejor desempeño ha tenido.

Así, como se muestra en el siguiente gráfico, la inversión en infraestructura destinada a recursos hídricos fue la que mayor crecimiento ha registrado, ya que entre 1990 y 2012 la inversión en este sector se ha multiplicado algo más de 19 veces, mientras que la que se destina a infraestructura de transportes se ha multiplicado 13,3 veces respecto a 1990.

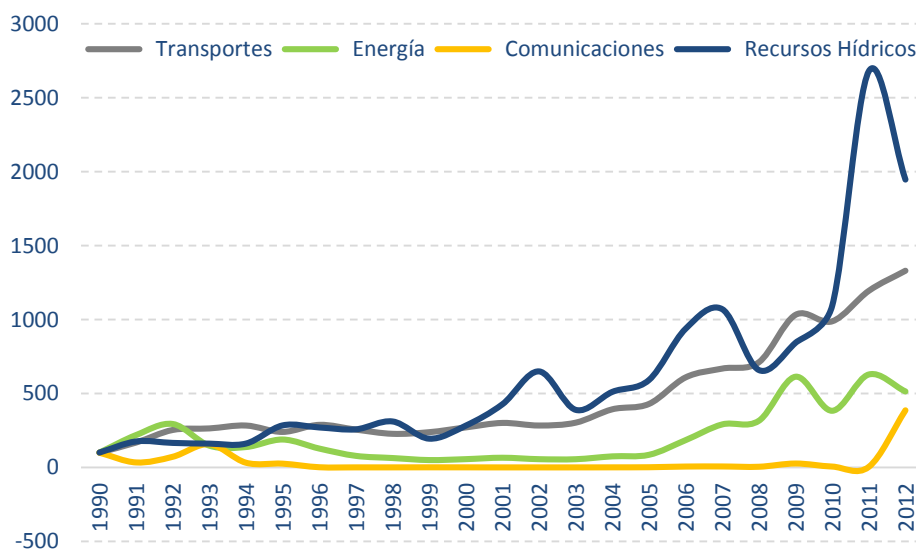
Esto es consecuente con la aplicación de una serie de programas destinados a mejorar las condiciones para los

pequeños y medianos productores agrícolas.

Hay que resaltar la inversión en las áreas de comunicaciones y energía, cuyo comportamiento se explica en el primer

caso, por la acción de las cooperativas, entes privados por definición, y los procesos de capitalización que resultaron en el retiro del sector público como principal inversionistas en ese sector.

**INVERSIÓN PÚBLICA EN INFRAESTRUCTURA POR ÁREA  
(como índice 1990 = 100)**



FUENTE: Elaboración propia con datos del VIPFE y UDAPE

**2.3 Inversión Productiva.**

En los últimos años la inversión en el sector productivo ha mostrado un considerable incremento, consecuente con el cambio de la óptica estatal respecto a su rol en la economía, lo que ha llevado a incrementar la inversión pública en este sector principalmente en el área extractiva.

En promedio, la inversión destinada al apoyo a la producción, entre 1990 y 2012, ha representado un 14% del total de la inversión pública en Bolivia, mientras que la inversión en el sector extractivo estuvo en el orden del 10,6%. Sin embargo, esta última cifra se debe matizar según el contexto sociopolítico que transita el país.

Así, mientras que entre 1990 y 1996 la inversión promedio del sector público en el área extractiva estaba en el orden 21,15%, con un máximo del 32,6% sobre

el total de la inversión pública, concentrada en su mayoría en el sector de hidrocarburos.

Esta tendencia, a partir de 1997 y hasta 2007 inclusive, con la aplicación plena del proceso de capitalización, se revierte considerablemente, cayendo hasta un promedio del 1,3% de la inversión total del sector público, para luego volver a subir, como efecto directo de la renegociación de contratos que se aplican a partir de la Ley 3058 y el Decreto de Nacionalización de los Hidrocarburos.

En este contexto, y bajo el esquema de asignación de suma cero al que se ha hecho referencia, si se compara la participación de los recursos destinados a áreas productivas como la industria y la agricultura y aquellos que son destinados a las áreas extractivas, está claro que la

mayor participación del sector público en áreas como la minería y los hidrocarburos configuran un esquema de incentivos, fundamentados en aspectos recaudacionistas, que favorece la inversión del sector público en estos sectores en desmedro de las áreas productivas.

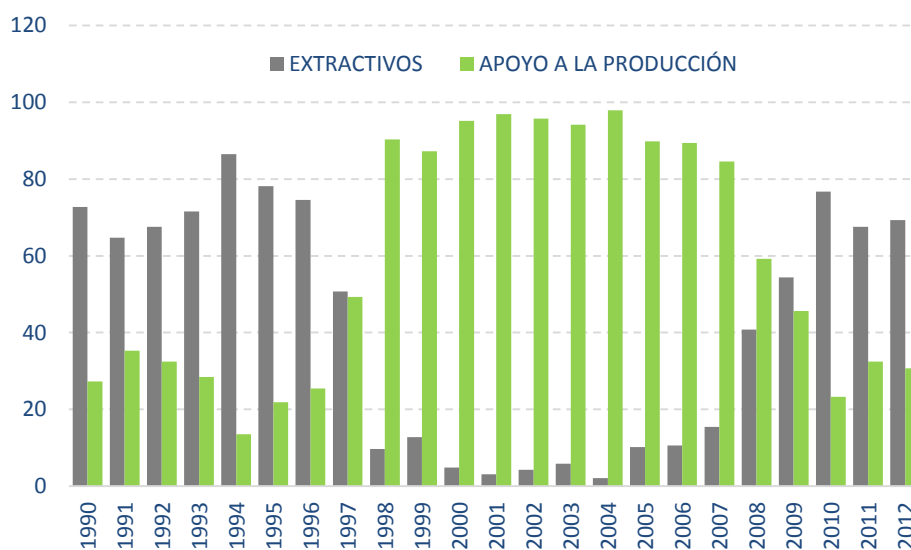
En términos nominales, la inversión pública en minería se ha multiplicado, entre 1990 y 2012, algo más de 46 veces, ya que mientras que en 1990 la inversión total en este sector estaba en el orden de los 1,5 millones de dólares, en el 2012 la inversión pública en minería llegó a los 70 millones de dólares, aunque la cifra más alta de inversión pública en este sector se registró en el año 2010 con 110,5 millones de dólares.

Por su parte, el sector de hidrocarburos ha mostrado un crecimiento, en el mismo periodo de 381,9%, ya que se ha pasado de una inversión de 101.2 millones de dólares en 1990 a 487,6 en el 2012.

En términos acumulados, el sector público ha invertido 2058,9 millones de dólares en el periodo analizado, lo que sumados a los 419,7 millones de dólares destinados a la minería arrojan un total de 2.478,6 millones de dólares destinados al sector extractivo de la economía.

En el caso de los recursos destinados al apoyo a la producción, en total estos se han pasado de 39,5 millones de dólares en 1990 a 431,6 millones en el 2012, lo que representa un incremento del 381,9%.

**INVERSIÓN PÚBLICA EN APOYO A LA PRODUCCIÓN Y ÁREAS EXTRACTIVAS<sup>4</sup>  
(como porcentaje del total de la inversión en el sector productivo)**



FUENTE: Elaboración propia con datos del VIPFE y UDAPE

<sup>4</sup> Apoyo a la producción, según la clasificación oficial, incluye las inversiones realizadas en el sector industrial, agropecuario y otros. La inversión en áreas extractivas aglutina a las realizadas en minería e hidrocarburos.

### 2.3 Inversión Pública por departamento.

Si se observa la distribución porcentual de la inversión pública por departamento (expresada en índice para facilitar su comparación), podemos ver como algunos departamentos han ido ganando importancia relativa en la asignación de los recursos de inversión en función de las prioridades de financiamiento y enfoque de la política pública. Este es el caso de Potosí y Tarija, que en el 2012 recibieron, respectivamente, un 45 y 92% más con respecto al año 2000, además, este comportamiento en la asignación de la inversión pública se observa en casi todos los años mostrados, aunque se acentúa aún más a partir del año 2005 y 2006, cuando el gobierno comienza con los procesos de nacionalización en los sectores de hidrocarburos y minería.

Por otro lado, los departamentos que han estado perdiendo importancia relativa son Beni, Chuquisaca, Oruro y Pando, donde las pérdidas de importancia relativa más marcadas son las de Beni y Chuquisaca, que en el 2012 con respecto al mismo indicador del año 2000, prácticamente ha reducido a la mitad su participación sobre el total de la inversión pública.

Finalmente, La Paz y Cochabamba se han mantenido en niveles similares de participación respecto al año 2000, aunque el comportamiento para el departamento de Cochabamba muestra como en el periodo 2005 – 2009 su participación había caído a casi la mitad de la que históricamente había mostrado, para luego, entre 2010 y 2012, recuperarse hasta valores similares al 2000.

Ahora bien, esta configuración en la distribución de los recursos públicos responde a un criterio de maximización de ingresos para este sector, ya que en los últimos años ha incrementado fuertemente su dependencia de las rentas por la explotación de los recursos naturales, principalmente de hidrocarburos.

Sin embargo, tomando en cuenta que estos ingresos se distribuyen de forma asimétrica, esta forma de asignación de la inversión pública, en la que se priorizan aquellos departamentos productores de minerales e hidrocarburos, podría resultar en una ampliación de las diferencias en el desarrollo entre los departamentos del país.

**DISTRIBUCIÓN PORCENTUAL DE LA INVERSIÓN PÚBLICA, EXPRESADA COMO ÍNDICE POR DEPARTAMENTO (2000 = 100)**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Chuquisaca	100	93	101	69	112	127	95	74	78	106	92	91	66
La Paz	100	89	90	91	87	78	70	72	93	109	109	85	100
Cochabamba	100	111	92	98	96	76	78	69	84	64	85	82	109
Oruro	100	78	64	75	57	49	77	105	94	90	64	82	76
Potosí	100	109	123	125	164	145	129	195	191	195	161	152	145
Tarija	100	106	133	152	163	203	249	184	135	135	135	195	192
Santa Cruz	100	119	130	143	135	156	132	143	131	136	147	112	93
Beni	100	97	95	70	72	61	91	91	107	83	68	86	61
Pando	100	115	118	105	80	87	183	214	74	70	93	104	90
Nacional y otros	100	90	80	68	44	42	27	16	39	25	34	64	69

FUENTE: Elaboración propia con datos del VIPFE y UDAPE

## 2.5 Esfuerzos de inversión en el sector público.

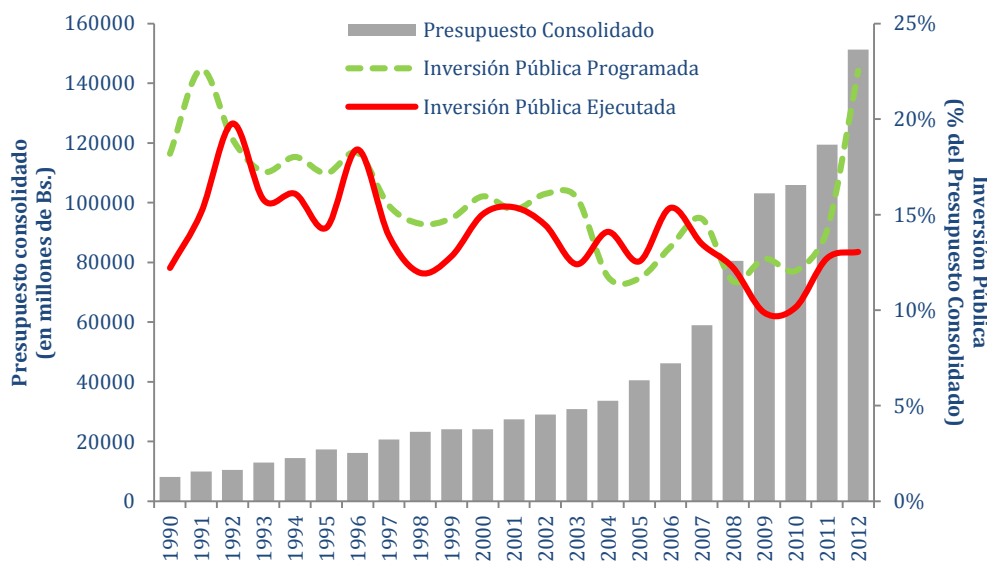
Un dato que se debe resaltar es el esfuerzo de inversión que lleva adelante el sector público, ya que como se puede observar en el siguiente gráfico, la inversión pública ejecutada del 2012, como porcentaje del presupuesto consolidado del sector público, represento sólo el 13% del mismo, mientras que la inversión pública programada pretendía llegar a algo más del 22% del presupuesto consolidado.

En comparación, en el 2011 estas cifras fueron, para la inversión ejecutada, de 12,7% y de 14,1% en el caso de la inversión programada, mostrando que la importancia relativa que le asigna el sector público a la inversión, así como su

eficiencia a la hora de traducir sus recursos en bienes de capital, infraestructura y otros factores productivos, es todavía limitada. Si se observan los periodos anteriores al 2006, esta afirmación es aún más fuerte, ya que la inversión pública ejecutada como porcentaje del presupuesto consolidado había llegado a picos de 19,8 y 18,4% en 1992 y 1996 respectivamente.

Esto deja en claro que las prioridades del sector público, en cuanto a la distribución de sus recursos están cada vez más enfocadas en el gasto corriente y no así en la formación de capital productivo en la economía, lo que de nuevo introduce un esquema sumamente perverso.

**INVERSION PÚBLICA COMO PORCENTAJE DEL PRESUPUESTO CONSOLIDADO (1990 - 2012)**



FUENTE: Elaboración propia con datos del VIPFE y UDAPE

## 3. La inversión privada nacional.

La inversión privada nacional se ha constituido en los últimos años en la segunda fuente de inversión más importante en Bolivia, llegando incluso a duplicar al flujo de capitales provenientes del exterior.

En total, incluyendo la inversión en activos fijos y la variación de existencias, en el 2012 el sector privado nacional invirtió en la economía boliviana 1033,8 millones de dólares, lo que representa el 3,8% del PIB, aunque si se toma en cuenta el periodo del 2006 hasta el 2012, la

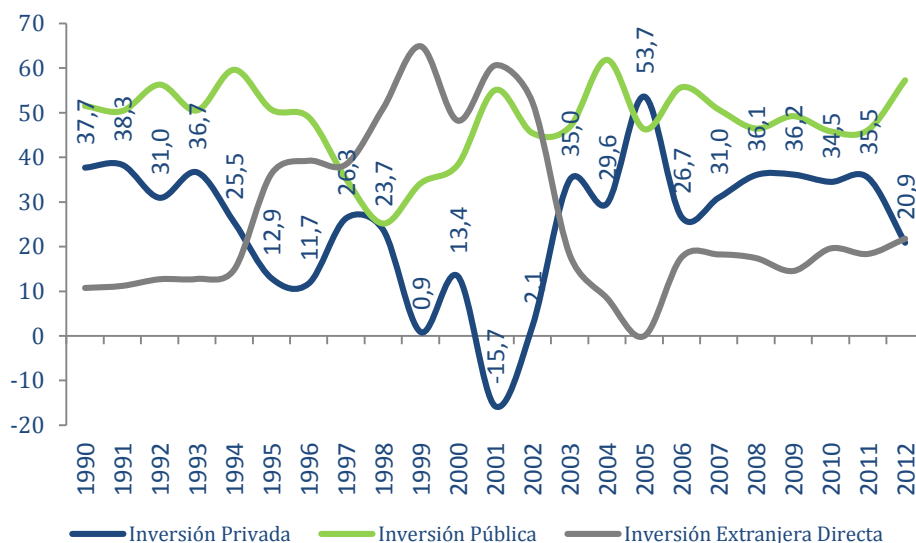
inversión privada alcanzó un promedio del 6% con respecto al PIB, que se explica en gran medida por la mejora en la dinámica externa de precios, la cual ha repercutido de forma directa en los ingresos de las familias y empresas, pero también en el flujo de recursos fiscales que luego se han inyectado a la economía a través de la inversión y el gasto de este sector.

Comparativamente, la inversión pública ejecutada en el 2012 llegó al 10,6% del PIB, lo que en términos brutos significa 2836,7 millones de dólares. La Inversión Extranjera Directa (IED) llegó a los 1080 millones de dólares, equivalentes al 4% del PIB.

Si observamos la composición de la inversión por fuente (gráfico 1), podemos ver que en promedio el sector privado nacional, desde 2006, aportó el 32% de la inversión total en Bolivia, mientras que la inversión extranjera representó un 18,2% de la inversión total y el sector público llevó adelante casi el 50% del total de la inversión en este periodo.

Como es de esperarse, durante el periodo que comprende el proceso de capitalización, la inversión extranjera directa superó incluso al sector público como principal fuente de inversión en el país, sin embargo, como se puede ver en el siguiente gráfico, su aporte ha sido sumamente volátil y en todos los casos esta volatilidad ha sido siempre compensada por el capital nacional.

**COMPOSICIÓN DE LA INVERSIÓN TOTAL EN BOLIVIA POR ORIGEN DEL CAPITAL (en porcentaje)**



FUENTE: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística.

Ahora bien, los datos de cuentas nacionales no permiten observar directamente los destinos de la inversión privada nacional, por lo que para evaluar cuáles han sido estos destinos, es necesario recurrir a estimaciones propias, en base a las cuentas nacionales, reportes de inversión pública del VIPFE y reportes

estadísticos de diversos ministerios y empresas públicas.

La distribución por rama de actividad y sector se ha realizado en función de una extrapolación de los coeficientes implícitos encontrados en publicaciones de UDAPE. Además, y dado que a partir de

2006 la mayor participación del Estado ha generado una reestructuración de la economía, se han corregido los coeficientes de UDAPE por los coeficientes obtenidos después de la reestructuración mencionada.

Las estimaciones obtenidas muestran como el principal destino de la formación bruta de capital privado se habría centrado en la construcción de edificios e infraestructura, captando más del 47,3% del total de la inversión privada nacional entre 1990 y 2012, lo que en términos nominales, representa más de 7.588,5 millones de dólares.

La adquisición de maquinaria representa el 34,1% del total de la formación bruta de capital privado nacional en el periodo analizado, lo que en términos nominales significa 5.455,8 millones de dólares, mientras que el rubro Otros, en el que se incluye la compra de patentes, bienes que no están contemplados en maquinaria y equipos, y otros factores productivos, ha captado 2.341,3 millones de dólares, representando el 14,6% del total de la formación de capital llevada adelante por el sector privado.

El capital semoviente y la mejora de tierras representan en conjunto solo el 4% del total de los recursos destinados a la formación de capital por el sector privado en los últimos 22 años. Esto claramente se explica por la especificidad de este tipo de factor a sólo el sector agropecuario, además de factores institucionales referidos a la propiedad y uso de las tierras.

La propiedad de la vivienda, el transporte y comunicaciones y la industria, en ese orden, son los sectores que mayor esfuerzo de formación de capital habrían realizado.

En conjunto estos tres sectores representan el 68% del total de la formación bruta de capital privado, donde la propiedad de la vivienda representa el 26,4%, el transporte un 22,5% y la industria un 19,1% en promedio. En el caso de la formación de capital en el sector del transporte y comunicaciones, en los 23 años analizados, se habría acumulado 3.570,2 millones de dólares en equivalentes al 22,5% del total de la formación de capital privado nacional acumulado en este periodo. De este monto, el 82,4% corresponden a inversión en maquinaria y equipo (2.957,8 millones de dólares) y el resto destinado a edificios y construcciones para este sector.

Por su parte, la industria habría tenido una formación de capital bruto de 3.231 millones de dólares, representando en total el 20,3% de la formación de capital bruto en el periodo analizado, de los cuales 1.176,1 millones se destinaron a la construcción de edificios e infraestructura (36,4% del total de la inversión de este sector), mientras que para maquinaria y equipo se han destinado 1.033,9 millones de dólares (32%) y 1.017,8 millones a otros.

**INVERSIÓN ESTIMADA EN CAPITAL FIJO DEL SECTOR PRIVADO NACIONAL**  
(en millones de dólares)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Agropecuaria	31	24	24	25	18	38	25	37	59	59	64	92	59
Minería	20	11	24	17	11	23	15	22	35	35	38	55	35
Industria	187	92	144	104	70	145	95	142	224	224	243	350	225
Construcciones	91	43	39	36	26	53	34	52	82	81	88	127	82
Comercio	18	9	17	11	7	14	9	14	22	22	24	35	22
Propiedad de la vivienda	224	160	109	86	75	155	101	152	240	239	260	375	241
Transporte y comunicaciones	148	77	119	101	71	145	95	143	226	225	244	352	226
Establecimientos financieros	39	28	31	32	14	28	18	27	43	43	47	68	43
Resto de servicios	66	34	81	48	31	64	42	62	99	98	107	154	99
<b>Total</b>	<b>824</b>	<b>477</b>	<b>589</b>	<b>461</b>	<b>323</b>	<b>664</b>	<b>434</b>	<b>653</b>	<b>1030</b>	<b>1026</b>	<b>1116</b>	<b>1608</b>	<b>1034</b>

FUENTE: Elaboración propia en base a estimaciones obtenidas por el autor. La metodología se presenta en el Anexo.

Ahora bien, el comportamiento de la inversión privada nacional puede explicarse a partir de una serie de elementos estructurales y de coyuntura que han hecho que la inversión productiva corra con grandes desventajas a la hora de competir contra actividades como la construcción y el comercio, en el que las que los tiempos de recuperación del capital, así como las presiones fiscales, y los riesgos que se corren son mucho menores. Además, en la coyuntura actual, el comercio y la construcción se caracterizan por una escasa innovación y fuentes de trabajo poco estables, por lo que el crecimiento que estas actividades generan en un periodo dado, difícilmente puede traducirse en desarrollo sostenible para la economía en general.

Dentro de los factores que hacen que la inversión privada esté concentrada en la construcción de edificios y viviendas, se pueden incluir a la ausencia de un mercado secundario de bienes de capital, que establece una característica de “irreversibilidad” en las inversiones que se llevan adelante. Dicho de otra forma, una vez realizada la inversión en bienes de capital, si el proyecto fracasa o no se lleva adelante, es muy difícil recuperar la inversión realizada en estos bienes. Esto está relacionado, a veces, con la ausencia

de demanda, que suele nutrirse de bienes de capital de segunda mano internados como chatarra por ejemplo, o por la alta especialización de las maquinarias, que hacen que no puedan ser utilizadas en otro tipo de emprendimientos.

Por otro lado, la producción interna informal de este tipo de bienes, que si bien establece una buena base para la creación de una industria liviana en Bolivia, en las condiciones actuales, basadas en la copia de tecnología y no en la innovación y desarrollo de la misma, genera serios problemas de competencia asimétrica entre los que venden bienes de capital importados y con estándares industriales internacionales y quienes realizan copias de este tipo de bienes, dificultando la formación de un mercado secundario de bienes de este tipo.

Por otro lado, la memoria latente (aun) respecto a la volatilidad de la economía hace que la estrategia de capital pequeño – uso intensivo de mano de obra sea la más atractiva, ya que le ofrece al inversionista mayor flexibilidad para ajustarse ante eventuales caídas en las condiciones del entorno económico. Un reflejo de la extensión de esta estrategia en la economía boliviana es el alto grado de informalidad que ha alcanzado en los últimos años, ya que los emprendimientos



de este tipo se caracterizan por usar bajos niveles de capital y ser intensivos en el aprovechamiento de las condiciones de precio de la mano de obra boliviana. Por lo tanto, aun en un contexto económico como el actual, con un tipo de cambio real apreciado y un fuerte flujo de recursos hacia el país, donde se podría tecnificar los procesos de producción, la estrategia elegida es la diversificación y división de los emprendimientos cuando estos alcanzan un determinado tamaño.

Esto último contrasta con el déficit de capital humano y la dificultad para identificar al personal adecuado para los proyectos de inversión, sobre todo aquel con niveles de especialización y capacitación técnica. Estas dificultades, explicadas principalmente por los procesos de migración emprendidos entre finales de la década de los 90's y la primera década de presente siglo, el despegue de los precios de los minerales, y la profundización de actividades del tipo cuenta propistas, se han convertido en una de las principales limitantes para el despegue de la inversión privada.

De la misma forma, factores institucionales tales como la excesiva judicialización de las relaciones laborales, a partir de una ley del trabajo sumamente proteccionista, enfocada a la obtención de

#### **4. La inversión extranjera directa (IED).**

La teoría económica ha identificado a la IED, en economías pequeñas y con bajas tasas de ahorro interno, como un factor que puede llegar a desempeñar un rol importante como motor del crecimiento y desarrollo de una economía, ya que permite promover proyectos de inversión relativamente grandes y que de otra forma no podrían ser llevados adelante.

beneficios para determinados grupos de trabajadores más que para la creación de nuevos empleos, así como a la falta de incentivos efectivos a la competencia interdepartamental para atraer inversiones, donde los impuestos que normalmente recaen en las empresas (IVA, RC-IVA, IT e IUE), son de tuición nacional, limitando las acciones que se podrían tomar desde los gobiernos sub nacionales para establecer mecanismos de exención o reducción de estos impuestos, de tal forma que cada región pueda aprovechar sus ventajas comparativas apoyando a determinados sectores productivos.

Además, dentro de las causas estructurales podemos nombrar a un sistema tributario con presencia de regímenes especiales que pueden ser utilizados para evadir las cargas impositivas en desmedro de la inversión en proyectos medianos y grandes, lo que ha derivado en un incentivo a la atomización de la economía boliviana, con emprendimientos cada vez más pequeños en capital, evitando que se logren los niveles mínimos de tamaño para el aprovechamiento de las economías de escala y fomenta, de nuevo, el uso intensivo de mano de obra por sobre la formación de capital.

Uno de los elementos de atracción para la IED hacia estos países es sin duda alguna la disponibilidad de recursos naturales para su explotación o transformación, sin embargo, la existencia de estos recursos (sus stocks y precios) no guarda una relación directa con el desarrollo de la economía receptora, ya que se deben tomar en cuenta que factores institucionales, no solo formales, sino también los informales que impactan en

gran medida en la promoción u obstrucción de las posibles externalidades de la IED.

Uno de los elementos que se debe tomar en cuenta es que las decisiones de inversión en los diferentes sectores económicos suelen tener determinantes muy diferentes. Así, mientras la IED en sectores secundarios o terciarios de la economía tiene pre-requisitos institucionales mucho más amplios y complejos, la IED en el sector primario es relativamente insensible a la calidad institucional pero mucho más sensible al contexto internacional.

En este sentido, las reformas institucionales que buscaban la apertura de la economía boliviana fomentaron un fuerte ingreso de capitales extranjeros hacia finales de la década de los 90's a partir de la capitalización de algunas empresas públicas.

En principio, este ciclo de ingreso de IED hacia Bolivia estuvo concentrado brevemente en las áreas de transporte y telecomunicaciones, para luego pasar hacia los sectores primarios de la economía, los cuales se constituyen en los sectores más atractivos para los capitales extranjeros en Bolivia.

Este boom en la IED, registrado entre los años 1996 y 2000 inclusive, representó en promedio un ingreso de capitales en el orden del 10% del PIB, alcanzando montos anuales de 1.023,4 y 1.008 millones de dólares en su momento más alto (1998 y 1999 respectivamente).

Sin embargo, a raíz de la crisis internacional los flujos de IED tanto a Bolivia como hacia la región en su conjunto sufrieron una contracción que comienza en 1999, periodo que coincide también con el agotamiento de las

empresas estratégicas para ser capitalizadas, por lo que como se observa en el siguiente gráfico, la IED comienza a reducirse drásticamente, caída que se profundiza entre 2003 y 2005 a partir de las tensiones sociales respecto a la administración de los recursos naturales, las perspectivas de nacionalización y la salida de capitales de corto plazo.

Como porcentaje del PIB, se observa como el comportamiento de la IED ha ido de la mano con el ciclo económico hasta el año 2006, momento en el cual se observa cómo se separan las tendencias entre el flujo de capitales hacia Bolivia y el crecimiento del PIB.

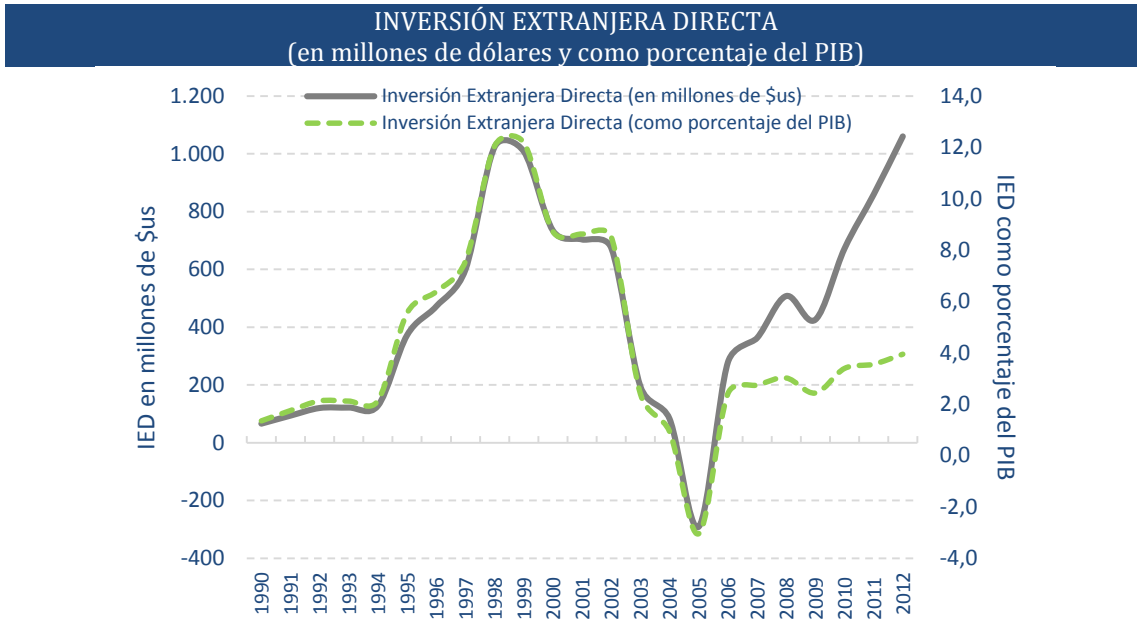
Esto se explica en primer lugar, por el efecto cada vez mayor de los precios de las materias primas sobre el desempeño de la economía nacional, la explotación de proyectos de inversión ya maduros sin la consiguiente reinversión y el escaso nivel de diversificación de la IED en la economía nacional, ya que esta se ha concentrado en el sector primario de la economía, principalmente en el sector de hidrocarburos, donde el eslabonamiento y la vinculación con otros sectores de la economía es prácticamente nulo y la capacidad de absorción de mano de obra es muy baja.

Al año 2012, la IED como porcentaje del PIB llegó solo al 3,9%, mientras que en 1998 esta cifra había alcanzado el 12,1%. Esto implica que aún ante la mejora considerable de las condiciones macroeconómicas, las políticas económicas que se implementan en el país, están destinadas a expandir el aparato productivo estatal y asegurar un flujo constante de recursos fiscales.

Un adecuado clima de negocios no solo contempla los indicadores macroeconómicos y la existencia de una

nutrida batería de leyes, sino que también toma en cuenta las condiciones institucionales para facilitar el

cumplimiento de los contratos y obligaciones contraídas por las partes.



FUENTE: Elaboración propia con datos del Banco Central de Bolivia.

Sin embargo, una mirada más cercana a los flujos de IED hacia la región muestra la heterogeneidad en las condiciones que se enfrentan en los diferentes países. Esto se puede observar sobretodo en el periodo 2000 - 2012, ya que mientras Brasil, Chile y Colombia se consolidan como las economías más atractivas de la región para los inversionistas extranjeros, captando en conjunto más del 77,7% del total de los recursos extranjeros invertidos en Sud América, países como Bolivia, Ecuador y Paraguay tan sólo han recibido el 1,5% de los mismos y Bolivia ha captado únicamente el 0,7% de la IED.

Entre el año 2000 y 2012 Bolivia ha percibido un total de 4.206 millones de dólares, colocados sobre todo en el periodo 2010 - 2012 cuando los montos de IED se acercaron a los registrados hacia finales de la década de los 90's, donde el 40% de la misma fue destinado al sector de los hidrocarburos, 21% a la minería, la industria manufacturera ha

recibido algo más el 12% y otros sectores 27%.

En el caso de la minería se debe hacer notar que su nivel de participación se debe en gran medida a las inversiones realizadas entre los años 2005 y 2008, entre las que la puesta en marcha del proyecto minero San Cristóbal impulsó la inversión extranjera en este sector hasta alcanzar niveles de entre 35 y 55% del total.

Los casos de Perú y Venezuela merecen una nota aparte por sus tendencias claramente diferenciadas. Así, mientras Venezuela, aun cuando tenga los ingresos por exportaciones petroleras más altos de la región y por lo tanto sea una de las economías más grandes de la región, los montos de inversión que ha captado representan tan solo el 1,8% del total de la IED recibida entre el año 2000 y el 2012.

Esta reducida inversión se explica en gran medida, al igual que en el caso boliviano,

por las acciones de política económica, nacionalizaciones e intervencionismo principalmente, que se han tomado desde las actuales administraciones gubernamentales.

Por su lado, Perú ha incrementado sostenidamente su participación en los

flujos de inversión extranjera directa, pasado de percibir 4,8% de la IED en Sud América entre el 2000 y el 2006 a un 8,5% en el 2012. En promedio, este país ha captado el 7,9% de la IED en todo el periodo analizado, lo que en términos nominales representa algo más de 49.644 millones de dólares.

FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA A SUD AMÉRICA (en porcentaje y millones de dólares)							
	2000-2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Argentina	11,6	9,0	10,4	7,1	8,5	7,7	8,7
Bolivia	0,9	0,5	0,5	0,7	0,7	0,7	0,7
Brasil	49,6	48,2	48,2	45,8	52,7	51,6	45,3
Chile	14,0	17,5	16,6	22,8	16,7	17,8	21,0
Colombia	10,6	12,6	11,3	12,6	7,3	10,4	11,0
Ecuador	1,4	0,3	1,1	0,5	0,2	0,5	0,4
Paraguay	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Perú	4,8	7,7	7,4	11,4	9,2	6,4	8,5
Uruguay	1,4	1,9	2,3	2,7	2,5	1,9	1,9
Venezuela	5,5	2,1	1,9	-3,8	2,0	2,9	2,2
<b>TOTAL (en porcentaje)</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>
<b>TOTAL (en millones de dólares)</b>	<b>38582</b>	<b>71766</b>	<b>93447</b>	<b>56604</b>	<b>92112</b>	<b>129142</b>	<b>144055</b>

Fuente: elaboración propia con datos de la CEPAL.

## 5. Conclusiones.

En un contexto en el que las condiciones macroeconómicas muestran una tendencia positiva que se ha logrado ya desde hace varios años, los bajos niveles de inversión, tanto pública como privada y extranjera, registrados en la economía se constituyen en una clara señal respecto a la insuficiencia de los indicadores macroeconómicos para reflejar la situación actual de la economía boliviana.

En términos relativos, la inversión sigue niveles similares a los registrados en momentos donde los ingresos, tanto para el sector público como privado eran considerablemente menores a los actuales, lo que constituía una seria restricción, tanto para el desarrollo de grandes proyectos de inversión como para la expansión del mercado interno, lo que deja en claro que existen factores estructurales, más allá de las restricciones

presupuestarias, que explican este comportamiento en la inversión.

En primer lugar, la presencia de factores asimétricos, como la excesiva presión impositiva y regulatoria, que enfrentan los sectores industriales y productivos en comparación a sectores como el comercio y la construcción, así como a la presencia de régimenes tributarios especiales que sirven de cortina para que una buena parte de los actores económicos puedan evadir estas cargas, hace que los proyectos de inversión medianos y grandes deban enfrentar condiciones muy adversas, desincentivando su realización o fomentando estrategias de uso intensivo de mano de obra, sin la consiguiente formación de capital para la economía.

A esto se suma una serie de acciones emprendidas por la actual administración

de gobierno, que mantiene aún una incierta política de nacionalizaciones destinadas, en principio a sectores donde se explotaban recursos naturales no renovables, pero que poco a poco se ha ido extendiendo hacia sectores como el de la generación y distribución de energía eléctrica, que tienen una incidencia directa sobre las condiciones para llevar adelante proyectos de inversión en otros sectores de la economía.

Esto ha configurado un esquema de incentivos que premia la inversión de baja calidad, particularmente en los sectores de construcción, viviendas y comercio, que generan un movimiento económico altamente pro cíclico, atado a las condiciones coyunturales y por lo tanto incrementando la vulnerabilidad de la misma ante posibles shocks negativos en el contexto de precios. además de actuar en desmedro de la inversión en sectores productivos como la industria y las manufacturas, que requieren de bienes de capital, mano de obra con un cierto nivel de capacitación técnica y productividad, además de largos periodos de maduración en comparación a los sectores antes mencionados.

Por otro lado, la distribución, tanto sectorial como geográfica, de la inversión pública, tiende a acentuar las diferencias inter-regionales que se observan históricamente en el país. Esto podría resultar en una situación económica y social muy poco sostenible en el tiempo, profundizando además las pugnas rentistas y distributivas que normalmente suelen acompañar a la expansión del aparato estatal.

En definitiva, aun cuando en términos nominales la inversión en el país ha mostrado un incremento considerable, un análisis más detallado muestra como los destinos de esta inversión no son los más

productivos, lo que se debe en gran medida a una serie de condiciones estructurales que lejos de solucionarse parecen acentuarse aún más con el avance del aparato estatal en los distintos ámbitos de la economía nacional.

En este sentido, nos encontramos en un escenario paradójico, en la que el incremento de la inversión pública, en pro de profundizar la presencia del Estado en todos los niveles de la economía, no se ve reflejado en mayores tasas de crecimiento, sino más bien en la reducción del atractivo del país, y de determinados sectores donde se supone que Bolivia tienen ventajas importantes para los capitales privados, nacionales y extranjeros. Por lo tanto, se hace necesaria una urgente revisión de las políticas públicas, particularmente de las señales que se le ofrecen a los inversionistas, así como un profundo cambio en la estructura normativa e impositiva que se aplica actualmente.