

Una medida reciente para mitigar la movilidad internacional de capitales

Según la legislación boliviana, el Banco Central (BCB) está facultado para cobrar comisiones por los servicios que presta. El Directorio del ente emisor debe revisar la tabla de comisiones una vez al año, usualmente a fin de cada gestión, o cuando sea necesario.

El BCB siempre ha fijado la comisión para la salida de fondos al exterior. En cambio, la operación de entrada fue gravada desde 2007 en adelante, frente al importante influjo de recursos externos en el periodo del “súper ciclo”. En septiembre de 2007, el BCB determinó que esta comisión se aplique sólo a las operaciones del sistema financiero, exceptuando las exportaciones a través del BCB y las remesas menores a USD1.000.

En cuanto a la comisión de salida y dada el bajo nivel de éstas en esos años, el BCB la bajó a 0,1% entre 2007 y 2008, pero la subió primero a 0,6% en 2009 y luego a 1,0% desde 2010, debido a las presiones para salida de divisas en el periodo de la importante crisis internacional de esos años.

A fines del año pasado y en función a la salida neta de divisas que experimenta el país por el cambio de contexto que ha implicado menor ingreso neto de recursos externos, el BCB redujo la comisión de entrada a 0% y aumentó la de salida inicialmente a 1,6% para 2017, la cual fue otra vez incrementada a 2,0% en marzo de la presente gestión.

La medida claramente tiene la intención de limitar las salidas de divisas al exterior en un contexto adverso para la economía y donde las reservas internacionales netas cayeron un tercio desde 2014, aunque todavía son lo suficientemente altas para soportar el régimen cambiario de tipo de cambio de facto fijo desde diciembre de 2011, pues equivalen a más de 30% del PIB.

En este momento el único país del cual tenemos conocimiento que ha tomado una medida similar es Ecuador, que estableció desde hace un año una tasa de 5%, puesto que dicho país no tiene instrumentos para detener como lo serían alza de tasa de interés y depreciación cambiaria, dado el carácter de dolarización de jure que ostenta.

Desde el aspecto financiero internacional el aumento señalado, que puede ser considerado como una restricción sobre el movimiento de divisas, ha sido una respuesta común a las salidas de capital en los últimos años.

De hecho, un reporte reciente del FMI señala que de una muestra de 20 países que experimentaron salidas de capital sólo dos (Chile y Sudáfrica), no establecieron medidas para moderar la salida de capitales.

Sin embargo, este tipo de medidas se aplica fundamentalmente a movimientos de capitales de corto plazo. En el caso de la medida adoptada por nuestro país, la principal dificultad radica en que se aplica a operaciones financieras y no financieras como lo son, por ejemplo, las importaciones.

En ese sentido, estimamos que el costo de las importaciones formales aumentaría un punto porcentual entre 2016 y 2017. Por tanto, se prevé que el costo de los artículos importados en todos sus segmentos (consumo, insumos y maquinaria) aumentaría en esa proporción.

En términos de inflación, tomando el estudio más reciente del FMI sobre los efectos de movimientos del tipo de cambio en la inflación (*pass-through*) como proxy para calcular el aumento, implicaría un aumento entre 0,2% y 0,3%. Dado el nivel acotado de la inflación (3,3% a doce meses en marzo), no representaría un efecto importante.

Sin embargo, a nivel de empresas implica un aumento de los costos de insumos y bienes de capital. Ambos ítems son los prioritarios en el conjunto de las exportaciones puesto que representan en torno al 80% de los envíos desde el exterior.

Considerando sólo las importaciones privadas, el ingreso promedio anual por concepto de esta comisión para el BCB habría sido de USD70 millones entre 2012 y 2016. Con el reciente aumento de esta comisión y dadas las perspectivas de una modesta recuperación de las importaciones, el ingreso fiscal aumentaría a USD150 millones, con un aumento neto de USD80 millones.

Desde esa perspectiva, el BCB y el sector público tendría una fuente alternativa de ingresos que es incluso mayor que la del reciente alza del impuesto corporativo para el sistema financiero, USD11 millones, o de importaciones para línea blanca (menaje y electrodomésticos) y negra (computadores y equipos similares), USD7 millones.

Puesto que anteriormente se excluyó a las operaciones de exportación del cobro de comisión de entrada de divisas, sería altamente deseable se haga lo propio con las importaciones; es decir, que estén exentas de esta comisión. Dado que la mayor parte de los insumos y bienes de capital son importados, la medida no frenará el volumen de importaciones desde el exterior por su importancia en el aparato productivo nacional. Por tanto y si se quiere fomentar el crecimiento económico, en un entorno de tipo de cambio fijo, la comisión debería ser nula para las importaciones; o, en el peor de los casos diferenciada. ■

Principales proyecciones para 2016 y 2017

Bolivia	2013	2014	2015	2016e	2017p
Crecimiento del PIB (var %) ^{(*) (1)}	6.8	5.5	4.8	4.3	3.5
Consumo privado (var %) ⁽¹⁾	5.9	5.4	5.1	3.4	3.5
Inversión total (var %) ⁽¹⁾	11.7	9.9	4.6	3.4	2.0
Tasa de desempleo abierta urbana (%) ^{(2) (e)}	4.0	3.5	4.4	4.1	5.5
Tasa de Inflación a fin de periodo (%) ⁽¹⁾	6.5	5.2	3.0	4.0	4.5
Tasa de títulos a 91 días, fin de periodo (puntos básicos) ⁽¹⁾	1978.0	415.0	4.0	25.0	200
Tipo de cambio Bolivianos por USD (fin de período) ⁽³⁾	7.0	7.0	7.0	7.0	6.96
Cuenta corriente de la Balanza de Pagos (% de PIB) ^{(**) (3)}	3.4	0.0	-5.7	-5.6	-5.0
Balance público del sector público (% del PIB) ⁽⁴⁾	0.7	-3.4	-6.9	-6.7	-6.5

Nota: (e) estimado y (p) proyectado por el Centro Boliviano de Estudios Económicos de CAINCO (cebec@CAINCO)

(*) La cifra de 2016 toma en cuenta el efecto base de comparación por un bono de fin de año calculado por cebec@CAINCO

A su vez, la cifra de 2017 incorpora una caída de la producción de hidrocarburos, a la espera de mayor información sectorial.

(**) A partir de 2016 el banco central cambió la metodología de la balanza de pagos al sexto Manual del FMI

Fuentes: (1) Instituto Nacional de Estadística (INE)

(2) Unidad de Análisis de Políticas Económicas y Sociales (UDAPE) y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP)

(3) Banco Central de Bolivia (BCB)

(4) MEFP