

Estado Plurinacional de Bolivia

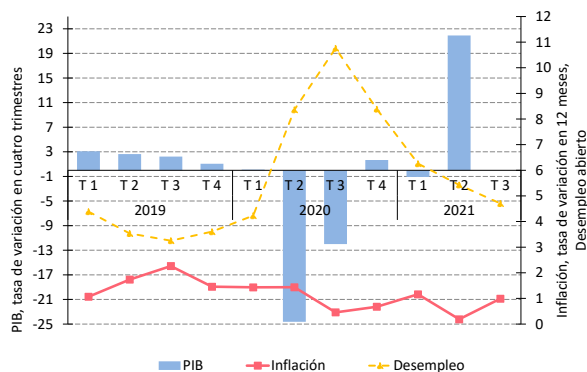
Ante el ciclo externo favorable y la flexibilización de las medidas de contención de la enfermedad por coronavirus (COVID-19), la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) prevé que la economía boliviana se expandirá un 5,2% en 2021. En línea con el modelo de desarrollo económico vigente, intensivo en inversión pública, y el comparativamente moderado repunte de los ingresos fiscales del sector de hidrocarburos, se espera un déficit global superior al 8% del PIB. En tanto, el ritmo de recuperación interno más contenido que el externo repercutiría en un saldo en cuenta corriente positivo, de alrededor del 0,8% del PIB. La inamovilidad del tipo de cambio nominal, la caída de los ingresos salariales, los subsidios a los hidrocarburos y la regulación de precios de algunos componentes de la canasta familiar, así como la mayor producción agropecuaria, mantendrían la tasa de inflación por debajo del 2,5% en 2021. Por último, la normalización de ciclos productivos en diversos sectores y el incremento en la participación laboral determinarían un cierre del desempleo en torno al 5,4% y una mayor precarización laboral.

Al primer semestre de 2021, los ingresos totales del sector público no financiero (SPNF) crecieron con relación a 2020 hasta alcanzar un 18,5% del PIB (un 32,1% de variación acumulada en términos reales). No obstante, su recuperación respecto del mismo período de 2019 es parcial (88,9%). Esta evolución se fundamenta en los mayores ingresos corrientes por exportación de gas, que a la fecha del análisis representan un 35,8% del total de ingresos y se encuentran casi a la par (99,4%) de los niveles previos a la pandemia de enfermedad por coronavirus (COVID-19). Un impulso más medurado se observó en los ingresos tributarios, con una recuperación del 83,2% que refleja la menor recaudación por el impuesto a las utilidades de las empresas de 2020, así como el repunte, aún contenido, del consumo privado y la precarización laboral.

En lo que respecta al gasto fiscal, al primer semestre de 2021 se advierten mayores necesidades de endeudamiento. A pesar de que la Ley núm. 1356 del Presupuesto General del Estado 2021 prevea un gasto corriente consolidado un 6% menor respecto de 2020, este retomó su senda expansiva y ascendió a 44.525,3 millones de bolivianos (un 16,7% del PIB frente a un 15,5% del PIB antes de la pandemia). Dentro de este gasto destaca el pago por importación y subvención a los carburantes en línea con la reactivación económica y las curvas decrecientes en la producción de gas y extracción de líquidos. Por su parte, los gastos de capital también registraron un alza y ascendieron a 8.845,9 millones de bolivianos (un 3,3% del PIB), alcanzando un crecimiento real del 55,3%, con una ejecución de la inversión pública próxima al 33%, en el período de estudio (30.390 millones de bolivianos presupuestados para 2021).

Al primer semestre, los mayores ingresos por venta de gas facultaron la consecución de un superávit corriente equivalente al 1,8% del PIB. Sin embargo, el incremento en gastos de capital determinó un déficit global del 1,5% del PIB. Se

Estado Plurinacional de Bolivia: PIB, inflación y desempleo, 2019-2021



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

espera que esta tendencia se profundice en la segunda parte del año por la concentración en la recaudación de ingresos en abril, así como de gastos en el cuarto trimestre, evolución que determinaría un déficit corriente superior al 1% del PIB y un déficit global por encima del 8% del producto al cierre de 2021.

Las persistentes necesidades de flujo se están cubriendo sobre todo con deuda interna contraída con el Banco Central de Bolivia (BCB). A nivel del acervo de deuda pública interna, a junio de 2021 este ascendía a aproximadamente el 30,8% del PIB. Entre junio de 2020 y junio de 2021 el saldo de deuda externa pública creció un 17,0% en términos reales y llegó a representar 31,0% del PIB, de lo que un 92,6% corresponde al gobierno central.

A pesar de los mayores saldos adeudados, la recuperación de las exportaciones y del PIB se tradujo en la mejora de los indicadores de sostenibilidad de la deuda. Mientras el coeficiente de la deuda sobre el PIB se redujo 2 puntos porcentuales, el coeficiente de la deuda sobre las exportaciones se contrajo 8,7 puntos porcentuales. Respecto de su trayectoria de largo plazo, ambos indicadores se han deteriorado al pasar del 14,5% y el 34,8% en diciembre de 2008 al 31,0% y el 152,3% en la actualidad. Este desempeño fiscal, aunado a los vencimientos de bonos soberanos previstos para 2022 y 2023 por 1.000 millones de dólares, llevaron a que en septiembre de 2021 la calificadora de riesgos Moody's bajara la perspectiva para largo plazo en moneda extranjera de B2 (estable) a B2 (negativa).

De acuerdo con el Plan de Desarrollo Económico y Social 2021-2025, los desequilibrios fiscales se profundizarían al proyectar una inversión pública aproximada de 227.731,4 millones de bolivianos, sin fuente de financiamiento definido.

En materia de política monetaria, la baja inflación que hasta el momento registra la economía boliviana (0,54% acumulada a octubre) permitió al BCB dar continuidad en 2021 a su orientación expansiva, reduciendo los saldos netos de operaciones de mercado abierto hasta un mínimo histórico de 63,8 millones de bolivianos a septiembre de 2021 (-56,6% de variación a 12 meses). Asimismo, se redujeron los límites de inversiones en el exterior de compañías de seguros (del 7% al 5%) y del capital regulatorio de los bancos (del 15% al 10%). Estas y otras medidas llevaron a que el excedente total de encaje legal en efectivo ascienda a 13.153,4 millones de bolivianos a septiembre de 2021 (un 22,9% de crecimiento a 12 meses), un 77% de los cuales corresponde a moneda nacional. En esta línea, las tasas interbancarias cayeron del 11,9% en enero al 4,6% en septiembre de 2021, mientras que en el sistema financiero la tasa de referencia se incrementó 4 puntos básicos en el mismo período de análisis.

En cuanto a los agregados monetarios, a agosto de 2021, los más amplios (M3, M3', M4 y M4'') registran tasas de crecimiento a 12 meses de entre un 4% y un 5,5%, y denotan una mayor preferencia

Estado Plurinacional de Bolivia: principales indicadores económicos, 2019-2021

	2019	2020	2021 ^a
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	2,2	-8,0	5,2
Producto interno bruto por habitante	0,8	-10,1	3,8
Precios al consumidor	1,5	0,7	1,0 ^b
Salario medio real ^c	-0,4	-0,3	0,0 ^b
Dinero (M1)	0,7	5,1	5,0 ^d
Tipo de cambio real efectivo ^e	-5,8	-6,6	3,7 ^b
Relación de precios del intercambio	-0,9	-0,7	33,3
	Porcentaje promedio anual		
Resultado global del gobierno general / PIB	-6,9	-13,1	...
Tasa de interés pasiva nominal ^f	2,4	3,4	2,2 ^b
Tasa de interés activa nominal ^g	6,4	6,3	8,0 ^h
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes y servicios	10 262	7 558	10 848
Importaciones de bienes y servicios	11 947	8 359	10 608
Balanza de cuenta corriente	-1 398	-189	426
Balanzas de capital y financiera ⁱ	-1 441	-1 563	...
Balanza global	-2 839	-1 752	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de septiembre.

c/ Índice de salario medio del sector privado.

d/ Datos al mes de agosto.

e/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.

f/ Operaciones a plazo de los bancos en moneda nacional, 61-90 días.

g/ Tasa nominal en moneda nacional para operaciones del sistema financiero a 61-90 días.

h/ Datos al mes de febrero.

i/ Incluye errores y omisiones.

del público por la moneda extranjera. En contraste, el agregado más estrecho muestra variaciones negativas fundamentadas en la evolución del circulante y los depósitos a la vista.

Respecto de la emisión monetaria, el saldo asciende a 50.483,7 millones de bolivianos a septiembre de 2021, en tanto que sus tasas de variación a 12 meses fluctuaron del 13,8% en enero al -2,9% a septiembre. En línea con el papel de financiador del sector público no financiero asumido por el BCB, el coeficiente entre emisión y reservas internacionales netas pasó de 29,1 en diciembre de 2008 a 152,3 en septiembre de 2021, con lo que se quintuplicó ampliamente.

A fines del tercer trimestre, la base monetaria asciende a 93.112,7 millones de bolivianos y su mayor fuente de crecimiento por el lado del origen fue el crédito neto al SPNF, que, con un aumento del 37,8% a 12 meses, asciende a un total de 56.172,4 millones de bolivianos. En segundo lugar están los créditos al sistema financiero y privados (13,2%). Estos incrementos fueron parcialmente contrarrestados con la caída en operaciones de mercado abierto y en reservas internacionales netas (un descenso del 24% entre septiembre de 2020 y septiembre de 2021). Más recientemente, el BCB desembolsó 3.018,4 millones de bolivianos como crédito extraordinario al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas para financiar créditos de liquidez de 2020, lo que permitió trasladar un endeudamiento de corto a largo plazo.

En 2021 se mantuvo la inamovilidad del tipo de cambio nominal, que tendería a mantenerse mientras el nivel de reservas internacionales netas lo permita. De acuerdo con el índice de tipo de cambio efectivo real multilateral, a junio de 2021, la moneda nacional se depreció un 0,25% ante la recuperación del peso argentino y del real brasileño.

Bajo este régimen cambiario, es necesario financiar las operaciones de la cuenta corriente y de capital privado con crédito externo o reservas internacionales netas. Es así que las reservas internacionales netas continuaron disminuyendo y a agosto de 2021 registraron un descenso interanual del 23%.

Con relación al sector externo, tras seis años, el Estado Plurinacional de Bolivia volvió a registrar saldos comerciales mensuales superavitarios de manera sostenida entre enero y septiembre de 2021. Este comportamiento se fundamentó en un ciclo externo favorable que habría estimulado las exportaciones, especialmente de la minería y la industria manufacturera, hasta alcanzar una tasa de variación del 65,9% al tercer trimestre. En tanto, la recuperación interna, que todavía es lenta, y un menor espacio fiscal para la inversión pública llevaron a que las importaciones solo marquen un crecimiento del 31,8%, destacándose los sectores de lubricantes y productos conexos y de materiales de construcción. La importación de bienes de capital es la categoría más rezagada, en un contexto en el que la inversión extranjera directa (IED) se limita a la reinversión de utilidades, un ahorro interno que sufre un impacto negativo y un crédito que registra un crecimiento contenido.

El ingreso primario estuvo próximo a triplicar el saldo deficitario de 2020 por la caída en la renta de inversión recibida (43,8%) y la recuperación en las utilidades por IED (128,9%). En lo que respecta al ingreso secundario, a junio de 2021, la recuperación de la actividad económica en los principales países en los que se originan las remesas familiares hacia el Estado Plurinacional de Bolivia se tradujo en un influjo de transferencias un 0,4% del PIB superior al registrado en 2020.

Tras las elevadas cotizaciones registradas por la soja y el oro, dos productos de exportación tradicionales del Estado Plurinacional de Bolivia, en mayo y junio, respectivamente, los registros del saldo comercial a septiembre de 2021 mostraban leves correcciones a la baja, a las que se suman las crecientes importaciones de combustibles. Estas señales podrían indicar el próximo retorno a un déficit en la balanza comercial.

En lo que respecta a la cuenta financiera, en el mismo período de análisis, esta alcanzó un saldo negativo ante la emisión neta de pasivos, que se fundamenta en el flujo de activos en la categoría otra inversión y el flujo de pasivos en la inversión directa. La inversión neta que informa el resto del mundo en el país corresponde a la reinversión de utilidades de minería e hidrocarburos. Por su parte, los activos de reserva continuaron registrando caídas en el saldo acreedor, aunque en menor magnitud que en años previos por el influjo de divisas de las exportaciones y remesas.

De manera agregada, al segundo trimestre de 2021, la balanza de pagos no muestra necesidades de financiamiento, lo que implica una posición emisora neta de activos financieros.

En cuanto al sector real, desde fines de 2013, la actividad económica del Estado Plurinacional de Bolivia daba señales de una ralentización progresiva, que se vio exacerbada por las medidas de contención del COVID-19. Tras la adopción de una cuarentena rígida el 22 de marzo de 2020, el PIB de esta economía registró una contracción del 24,6% en junio de 2020 con respecto al mismo período de 2019. En los trimestres posteriores, la flexibilización de las medidas dio lugar a una reversión parcial del choque negativo y, a junio de 2021 se registró un crecimiento interanual del 21,9% que puso fin a la recesión de un año. Indicadores de mayor frecuencia, como el Índice Global de Actividad Económica (IGAE), muestran que, una vez superado el efecto comparativo de la rigurosidad de las medidas de contención, el ritmo expansivo perdería ímpetu y llegaría a ser insuficiente para recuperar los niveles previos a la pandemia.

Por el lado de la oferta, los tres sectores más afectados en 2020 por las limitaciones a la libre movilidad —minería, construcción y transportes y comunicaciones— son los que actualmente presentan un mayor dinamismo. En términos de contribución, gracias al mayor flujo de ingreso y salida de bienes, el sector de transportes y comunicaciones lideró el crecimiento económico con 2,5 puntos porcentuales de incidencia, seguido por el de minería (1,8 puntos porcentuales) y la industria manufacturera (1,4 puntos porcentuales).

Por el lado de la demanda, las exportaciones alcanzan el mayor crecimiento impulsadas por el ciclo externo. Al haber desempeñado el sector público el papel de mitigador en 2020, el gasto de este sector registraría la menor expansión. Respecto de los retrocesos registrados durante la pandemia, la inversión sería el agregado más rezagado por la desacumulación de inventarios y una dinámica contenida de formación bruta de capital fijo. A nivel de la incidencia, el agregado más representativo es el consumo de los hogares, pese a que su recuperación aún presenta brechas.

A octubre de 2021, la inflación acumulada llega al 0,54%, situándose por debajo del rango inferior de las estimaciones oficiales. En esta evolución incidieron factores de oferta y demanda, así como de política económica. La expansión continuada de la producción agropecuaria incrementó la oferta de alimentos, sobre todo de vegetales que habitualmente son inflacionarios. En similar dirección incidió la caída en el ingreso promedio laboral y la mayor precarización laboral. En tanto, la estabilidad cambiaria nacional frente a tasas de depreciación superiores a las inflaciones registradas por las principales economías desde donde se importan alimentos hacia el Estado Plurinacional de Bolivia contribuyó a mantener baja la inflación importada. A estas políticas se suma la subvención a los hidrocarburos y la regulación de precios de algunos componentes de la canasta familiar.

Ante la normalización de los ciclos productivos en los sectores de servicios, construcción y minería, de acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística (INE)¹, los efectos negativos de la pandemia en el mercado laboral se habrían revertido, aunque las condiciones laborales serían más precarias. La tasa global de participación pasó del 64,2% en el tercer trimestre de 2020 al 73,6% en el mismo período

¹ Encuesta Continua de Empleo a octubre de 2021, con resultados preliminares sobre el empleo en el área urbana.

de 2021, mientras que la tasa de ocupación se incrementó del 57,3% al 69,0% y el desempleo se redujo del 10,8% al 6,3%, debido principalmente al empleo por cuenta propia. El salario promedio habría caído más del 15%, aproximadamente 41.160 millones de bolivianos en términos agregados, lo que impulsó a un mayor número de integrantes por unidad familiar a sumarse a la fuerza laboral.

Se pronostica un crecimiento del 3,2% para 2022, fundamentado en aspectos estructurales de la economía boliviana, así como en reducidos márgenes de maniobra para la política fiscal, monetaria y financiera. Uno de los sectores reales clave, el de los hidrocarburos, se encuentra explotando campos en fase de profundo declive. En otro sector de relevancia, la minería, las reinversiones de utilidades registradas a nivel de la inversión extranjera directa limitan su capacidad productiva, lo que impacta negativamente en la expansión potencial de la industria basada en concentrados. La sostenida orientación expansiva de la política monetaria durante siete años y la determinación de metas para la expansión de cartera productiva y de vivienda social estarían restando efectividad al canal del crédito para un mayor dinamismo. Finalmente, el elevado endeudamiento del Gobierno y el pago de la primera emisión de bonos soberanos tenderían a incidir en un menor gasto fiscal.