

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

En 2015, por efecto del desplome de los precios internacionales de los principales productos básicos que exporta el Estado Plurinacional de Bolivia, el crecimiento económico del país se desaceleró y se ubicó en un 4,8% (en 2014 fue del 5,5%). Durante el año, el sector de los hidrocarburos, que en los últimos años había sido un motor clave del crecimiento, supuso un lastre para la economía. La contribución de la formación bruta de capital fijo al crecimiento ha disminuido en 2015, si bien ha permanecido positiva. La caída en la inversión y la desaceleración del consumo de los hogares ocasionaron una marcada desaceleración en las importaciones, lo que provocó un menor arrastre de las exportaciones netas al crecimiento. La posición externa del país sigue siendo sólida gracias a sus amplias reservas internacionales y a su limitada deuda externa.

Según las estimaciones de la CEPAL, en 2016 el crecimiento se moderará (4,5%). La demanda interna seguirá siendo el principal motor del crecimiento, apoyada principalmente por un alza programada en la inversión pública. El presupuesto general del Estado para 2016 contempla un desembolso de 6.395 millones de dólares (en comparación con los 4.892 millones de dólares ejecutados en 2015), con un enfoque en inversiones en el sector productivo. Por otra parte, la ralentización del consumo privado se suavizaría en la medida en que una potencial desaceleración en el crecimiento de los salarios reales se vería compensada por un aumento en el crédito al sector privado. Con referencia a las exportaciones netas, su contribución al crecimiento depende en mayor medida del desempeño de la formación bruta de capital fijo: un alza en la inversión ejecutada reforzaría las importaciones en un momento en que se prevé una reducción en el valor de las exportaciones por una caída adicional en los precios de las materias primas.

2. La política económica

a) La política fiscal

El desplome de los precios de exportación ha tenido un fuerte impacto sobre las cuentas fiscales en 2015. Como era de esperar, los ingresos provenientes de los hidrocarburos del gobierno general —que representaron alrededor de un tercio del total de los ingresos públicos en 2014— experimentaron un declive pronunciado (-26%), que a su vez influyó negativamente en la trayectoria del total de los ingresos (-4,3%). En particular, los ingresos derivados del impuesto directo a los hidrocarburos (IDH) (-30%) y las regalías por hidrocarburos (-32%) mostraron un marcado descenso. Los ingresos tributarios registraron un leve aumento (3,2%), a pesar del escaso crecimiento del impuesto sobre las utilidades de empresas (un 0,3% acumulado hasta noviembre), que se vio debilitado por la caída en las utilidades obtenidas en el sector extractivo. La recaudación del impuesto sobre el valor agregado del mercado interno (un 6% acumulado hasta noviembre) y el impuesto sobre las transacciones (9%), en cambio, registró un mejor desempeño, que a su vez reflejó un cierto dinamismo subyacente de la demanda interna.

Los gastos públicos del gobierno general se mantuvieron cerca del nivel observado en el año anterior, con un crecimiento del 0,8%. Sin embargo, este resultado oculta una gran divergencia en las tendencias a nivel de tipos de gastos. A pesar del gran aumento presupuestado para el año, los gastos

de capital se redujeron de manera significativa (-17%) como resultado de una pausa en su ejecución a causa de las elecciones subnacionales, que se celebraron el 29 de marzo. Este resultado también refleja la existencia de potenciales limitaciones para los gobiernos subnacionales a la hora de ejecutar presupuestos de inversión que han crecido rápidamente en pocos años: la inversión pública ejecutada por las administraciones departamentales y locales aumentó de 700 millones de dólares en 2010 a un máximo de 2.100 millones de dólares en 2014. Los gastos corrientes, en cambio, experimentaron un aumento sustancial (13%) que se compensó con la reducción en los gastos de capital. En particular, se destaca un alza en el pago por servicios personales (un 21%, lo que representa un 70% del aumento total en los gastos corrientes) que se explica, en parte, por el incremento de los salarios de los servidores públicos decretado en mayo (8,5%) y el pago del segundo aguinaldo en diciembre.

Producto de estas tendencias en los ingresos y gastos públicos, el gobierno general cerró 2015 con un déficit del 4,5% del PIB, lo que supone un aumento de 2,0 puntos porcentuales sobre el resultado del año anterior. Este déficit se financió principalmente con la utilización de depósitos del gobierno general en el banco central, que cayeron un 19% (del 20% del PIB al 16% del PIB), y con un aumento en la deuda externa, sobre todo en la forma de desembolsos realizados por acreedores multilaterales. El saldo de la deuda interna del Tesoro General de la Nación, en cambio, bajó un 2%, lo que refleja el intento del fisco de no anular el efecto de la política monetaria expansiva adoptada por el banco central. Cabe mencionar que el peso de la deuda pública interna y externa del sector público no financiero sigue siendo bajo con relación al producto (un 29,0% del PIB).

En el presupuesto general del Estado de 2016, el gobierno ha señalado su intención de seguir impulsando la inversión pública para respaldar el crecimiento económico del país. Se proyecta un aumento del 3,5% en la inversión pública en comparación con el presupuesto aprobado en 2015, que, a su vez, implicaría un aumento del 30,7% con respecto al nivel ejecutado en dicho año. A diferencia de los últimos años, la administración central —incluidas las empresas públicas— asumirá un papel preponderante y representará un 80% del total presupuestado, en comparación con un 60% de la inversión pública ejecutada en 2015. También se prevé una disminución de los ingresos públicos que provocaría un aumento del déficit fiscal del sector público no financiero: un -4,5% del PIB en comparación con un 3,6% previsto en el presupuesto en 2015 (que aumentó a un 6,3% del PIB en las cifras finales).

Según las cifras preliminares para el primer trimestre de 2016, los ingresos públicos se redujeron un 11,1% con respecto al mismo período del año anterior, aunque presentan un cierto repunte con respecto a la caída del 13,8% registrada en el cuarto trimestre de 2015. Se destaca una desaceleración en la variación interanual negativa de los ingresos por hidrocarburos (un -30,2% comparado con un -36,4% en el cuarto trimestre de 2015). Por otra parte, los ingresos tributarios registraron un descenso del 5,9% durante el trimestre, lo que se puede interpretar como una señal de fragilidad en la demanda interna. En cuanto a los gastos públicos en comparación con la pauta observada en 2015, los gastos corrientes se redujeron un 14,5%. Los gastos de capital también mostraron una variación interanual, pero, dado que su nivel de ejecución en los últimos meses del año suele ser alto, los cambios registrados al principio de año no necesariamente indican la tendencia anual.

b) La política monetaria

La orientación de la política monetaria fue contracíclica en 2015: el banco central buscó suavizar el choque de los términos de intercambio y el concomitante impacto negativo sobre el ingreso bruto nacional manteniendo, al mismo tiempo, la estabilidad de precios. En el primer trimestre, sin embargo, el banco central siguió una política contractiva para absorber el exceso de liquidez generado a fines de 2014 y para contrarrestar algunas fluctuaciones en el precio del lado de la oferta. De esta

forma, las reservas de títulos para la regulación monetaria aumentaron un 15% durante el primer trimestre, principalmente debido a la colocación de una nueva serie de certificados de depósito. También en el primer trimestre, el banco central hizo uso de un nuevo instrumento de regulación monetaria: los Depósitos Especiales de Regulación Monetaria (DERM), depósitos voluntarios de corto plazo realizados por instituciones financieras en el banco central con unas condiciones determinadas (que incluyen la cantidad ofertada y el rendimiento).

Entre el abril y el fin de año, la política monetaria se volvió más expansiva, en el marco de una demanda interna más débil, menores presiones inflacionarias y una creciente caída en las reservas internacionales (entre diciembre de 2014 y diciembre de 2015 disminuyeron un 17%). Este cambio se percibió claramente en el saldo de títulos para la regulación monetaria, que disminuyeron un 56% entre marzo, cuando se alcanzó su nivel máximo, y diciembre. La liquidez inmovilizada a través del uso de los DERM también se liberó durante el segundo trimestre. Se destacan, asimismo, las modificaciones al reglamento de encaje legal efectuadas en mayo, que incluyen un cambio en la composición de las reservas requeridas y un incremento en el porcentaje de los fondos que las entidades de intermediación financiera mantienen en caja y que se pueden usar como encaje con el fin de inyectar más liquidez en el sistema financiero. Producto de las medidas tomadas por el banco central, la liquidez del sistema financiero casi se duplicó (95%) y en diciembre alcanzó un nivel histórico de alrededor de 19.000 millones de bolivianos (2.700 millones de dólares).

El descenso de las tasas de los instrumentos de regulación monetaria ocasionó una reducción en las tasas activas y pasivas en el sistema bancario. Entre diciembre de 2014 y diciembre de 2015, la tasa activa efectiva del sistema bancario se redujo 64 puntos básicos y la tasa pasiva efectiva del sistema bancario para depósitos a plazo cayó 114 puntos básicos. Tanto la mayor cantidad de recursos disponibles para prestaciones como la reducción de las tasas incidieron en una reactivación del crecimiento del crédito al sector privado a partir del mes de agosto (con una variación interanual del 15,5% a fines de julio, que aumentó al 17,5% a fines de diciembre). Se destaca un crecimiento sustancial en el crédito para el sector productivo (47%), con incrementos importantes de préstamos para la industria manufacturera, construcción y agricultura y ganadería. También hubo un notable aumento en el crédito para vivienda de interés social, que a fines de diciembre habían aprovechado más de 24.000 familias. En ambos casos —el crédito al sector productivo y para vivienda de interés social—, estos incrementos reflejan la plena entrada en vigor de las medidas incorporadas en la Ley de Servicios Financieros a fines de 2013.

En el primer trimestre de 2016, el banco central desaceleró la inyección de liquidez en el sistema financiero. El saldo de títulos de regulación monetaria bajó un 7% entre fines de diciembre y marzo, principalmente por reembolsos netos en enero y febrero, dado que en marzo se registró un aumento. Sin embargo, el banco central ha señalado su compromiso de seguir una política monetaria con una orientación expansiva en 2016 para respaldar la demanda interna, en línea con su doble objetivo de mantener la estabilidad de precios y apoyar el desarrollo económico y social del país.

c) La política cambiaria

La política cambiaria ha permanecido sin cambios durante 2015. El banco central ha reafirmado su compromiso de mantener la paridad móvil, justificada por su propósito de anclar las expectativas inflacionarias y fomentar la bolivianización del sector financiero. No obstante, el tipo de cambio real efectivo ha seguido apreciándose. Entre 2014 y 2015 había disminuido un 10,8% y en lo que va de 2016 se ha apreciado un 8% (período enero-mayo respecto de igual período del año anterior), lo que podría perjudicar a las empresas nacionales que exportan productos no tradicionales.

d) Otras políticas

Consciente de la posibilidad de una debilidad continua en los ingresos por hidrocarburos, que han servido para financiar la inversión pública en los últimos años, el gobierno ha buscado otras fuentes de ingresos y de financiamiento. Por ejemplo, se destaca la Adenda al Memorando de Entendimiento en Materia Energética firmada con el Brasil en julio 2015, que tiene por objeto la generación y exportación al vecino país de unos 8.000 megavatios (MW) de electricidad. Solo en proyectos de generación, se prevé invertir 27.000 millones de dólares entre 2015 y 2025. La Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) anunció en enero de 2016 que este año invertiría unos 2.560 millones de dólares para aumentar las reservas de energía eléctrica, ampliar líneas de transmisión e iniciar el período de exportación a la Argentina (adonde se proyecta exportar 1.000 MW de electricidad).

Sin embargo, no se puede descartar la importancia del sector de los hidrocarburos para el país. En diciembre, el gobierno aprobó la Ley de Promoción para la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarburífera, que separa una porción de los ingresos derivados del IDH para financiar incentivos para la producción con el objeto de estimular la inversión en el sector y aumentar la producción y las reservas del país. El gobierno prevé que entre 2015 y 2025 las inversiones en el sector ascenderán a los 30.000 millones de dólares y que alrededor del 80% de este monto provendrá de proyectos estatales.

El gobierno anunció en octubre de 2015 que el país había recibido una línea de crédito de 7.000 millones de dólares (un 22,8% del PIB) por parte de China para financiar la inversión en infraestructuras y generación de energía hidroeléctrica en colaboración con empresas chinas. Sin embargo, de utilizarse plenamente esta línea de crédito, se duplicaría con creces la deuda externa pública del país (un 17% del PIB en 2015), lo que, a su vez, implicaría que la deuda pública total podría sobrepasar los típicos parámetros de referencia de endeudamiento sostenible (un 50% del PIB).

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

La caída en los precios internacionales de los productos básicos, especialmente de los hidrocarburos y minerales, que representan el 80% de las exportaciones, ha significado que la balanza de bienes comenzara a mostrar déficits desde el último trimestre de 2014 y se cerrara un ciclo de diez años de saldo positivo. Las exportaciones cayeron más del 30% en 2015, mientras que las importaciones bajaron un 8%. La contracción del 9% en las importaciones de bienes de capital explica principalmente la evolución de las importaciones.

Las transferencias, que constituyen una contribución sustancial al consumo interno de los hogares y cuyo componente principal son las remesas procedentes de trabajadores en el extranjero, mostraron un leve crecimiento en 2015 (1,3%).

La mejora de la cuenta de ingresos, con las menores salidas netas de las rentas de inversión, no alcanzó a compensar el empeoramiento del saldo comercial y el saldo de la cuenta corriente comenzó a mostrar déficits durante 2015 alcanzando a un 5,8% del PIB, con lo que se revirtió la situación de superávit que se registraba desde 2004.

Durante 2015, si se agregan errores y omisiones, se observó una pequeña entrada de capitales, puesto que los demás flujos de capitales mostraron caídas o salidas netas. Las entradas netas de inversión extranjera directa (IED), que en el pasado habían sostenido la cuenta financiera, cayeron

un 22% durante 2015, con lo que se verifica una importante reducción desde 2013. Por otra parte, se ampliaron las salidas netas de los flujos relacionados a inversión de cartera y otras inversiones. Todo esto resultó en una pérdida de reservas que alcanzó un 5% del PIB. Sin embargo, a pesar de que las reservas internacionales se contrajeron, siguen siendo lo suficientemente amplias y ubicándose alrededor de un 45% del PIB (al 30 de diciembre de 2015), lo que equivale a 16 meses de cobertura de las importaciones.

Para 2016, se espera que los precios de los minerales y los hidrocarburos continúen cayendo (en el período enero-mayo el precio del gas natural, principal producto de exportación, se redujo un 30% respecto de igual período del año anterior), por lo que las exportaciones del país podrían bajar nuevamente este año. En los primeros cuatro meses, las exportaciones ya acumulan una caída del 30% respecto de igual período de 2015. Las importaciones, por su parte, han comenzado a bajar desde mediados de 2015 y entre enero y abril de 2016 disminuyeron un 17%. Sin embargo, la caída de las importaciones no sería suficiente para mejorar el saldo en bienes y con ello se podría ampliar el déficit en cuenta corriente en 2016. En el primer trimestre de 2016, la cuenta corriente muestra un déficit de 513 millones de dólares, superior al de igual período del año anterior, y se observa una salida neta de capitales de 363 millones de dólares, con lo que las reservas han tenido que hacer frente a esta situación con una rebaja de 876 millones de dólares.

b) El crecimiento económico

La actividad económica se ha desacelerado en 2015: el crecimiento del PIB bajó al 4,8% como resultado de un acusado declive en la contribución del sector extractivo y una reducción pronunciada en el dinamismo de la inversión. La baja de los precios del gas natural, sumada a un ligero cambio interanual de la producción (un -0,8% en el primer semestre con relación a 2014), se tradujo en la caída de la importante contribución del sector de los hidrocarburos al crecimiento del PIB del país de 0,4 puntos porcentuales en 2014 a -0,1 puntos porcentuales en 2015. La minería también se ha visto afectada por la rebaja en los precios de los minerales y metales que castigó las utilidades de las empresas del sector y que resultó en una reducción importante en su contribución al crecimiento (de 0,3 puntos porcentuales en 2014 a -0,1 puntos porcentuales en 2015). Por otra parte, se destaca un aumento en el aporte de la agricultura (0,5 puntos porcentuales a 0,6 puntos porcentuales), lo que refleja una recuperación en la producción que en 2014 se vio afectada por las inundaciones. Un aumento en el gasto corriente del gobierno sirvió para impulsar la contribución de los servicios de la administración pública (de 0,7 puntos porcentuales a 0,9 puntos porcentuales).

Desde el punto de vista de la demanda, la desaceleración que se ha producido en 2015 se debe a una marcada reducción del aporte de la formación bruta de capital fijo al crecimiento (1,0 puntos porcentuales en contraste con los 2,0 puntos porcentuales de 2014). Cabe mencionar que la inversión pública del gobierno general, que había aumentado sustancialmente en los últimos años, registró un pronunciado declive en 2015. El menor dinamismo del comercio ha llevado a una rebaja de la contribución negativa de las exportaciones netas, que han pasado de -1,6 puntos porcentuales en 2014 a -0,1 puntos porcentuales en 2015, lo que a su vez refleja la baja en la formación bruta de capital fijo que depende, en buena medida, de bienes intermedios y de capital importados. El consumo de los hogares continuó siendo el motor del crecimiento en 2015 (con una contribución de 3,6 puntos porcentuales al crecimiento del PIB), pero se nota una cierta deceleración en su aporte con respecto a los años anteriores. Por otra parte, la contribución del consumo público aumentó, como se mencionó anteriormente, por un incremento en el gasto corriente.

Para 2016 se espera que el crecimiento del producto se modere y alcance una tasa del 4,5%.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

El descenso de la demanda interna ha moderado las expectativas inflacionarias durante este año. Tras un alza repentina en los precios de alimentos y bebidas no alcohólicas en enero, la inflación se desaceleró progresivamente durante el primer semestre, a medida que cesaron las fluctuaciones del lado de la oferta. Esta tendencia a la baja se invirtió, en cierta medida, durante el tercer trimestre: el aumento de los precios de los alimentos elevó la inflación general (un 4,3% interanual en octubre, en contraste con el 3,1% interanual en julio). Sin embargo, la tasa de inflación acumulada en diciembre se situó en el 3,0%, 2,2 puntos porcentuales menos que en 2014.

En cuanto a las remuneraciones, el crecimiento de los salarios continuó apoyando el consumo de los hogares. El salario medio nominal en el sector privado a junio de 2015 registró una variación interanual del 8,7%, lo que representa un aumento del 5,4% en términos reales cuando se combina con la baja inflación. Por su parte, el salario medio nominal en el sector público aumentó un 6,3%, o un 2,9% en términos reales. En mayo de 2015, el gobierno decretó un aumento del 15% en el salario mínimo nacional, lo que marcó un cierto cambio en la tendencia en comparación con las subidas del 20% en los años anteriores. Esta tendencia a la baja continuó en 2016 cuando el gobierno aprobó un aumento del 9%.

Cuadro 1
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
Tasas de variación anual b/									
Producto interno bruto total	4.6	6.1	3.4	4.1	5.2	5.1	6.8	5.5	4.8
Producto interno bruto por habitante	2.8	4.3	1.6	2.4	3.5	3.4	5.1	3.8	3.2
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	-0.5	2.6	3.7	-1.2	3.1	4.1	4.7	3.8	5.1
Explotación de minas y canteras	7.0	22.9	-2.0	4.0	5.2	4.9	9.0	5.9	-1.4
Industrias manufactureras	6.1	3.7	4.8	2.6	3.7	4.7	6.1	4.0	4.6
Electricidad, gas y agua	4.3	3.6	6.1	7.3	7.3	5.8	5.1	6.4	6.3
Construcción	14.3	9.2	10.8	7.5	8.0	8.0	10.6	7.8	5.4
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4.8	4.0	4.3	3.8	3.4	3.7	7.8	0.0	4.3
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	3.5	4.0	5.6	8.0	6.1	2.7	6.7	5.0	5.3
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	6.3	4.7	4.1	5.6	3.5	9.9	6.8	6.0	6.1
Servicios comunales, sociales y personales	3.7	3.5	5.6	3.6	5.1	5.1	7.6	6.1	7.8
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	4.1	5.3	3.7	3.9	5.5	4.6	6.4	5.6	5.7
Consumo del gobierno	3.8	3.9	3.8	3.1	7.2	4.9	9.3	6.7	9.2
Consumo privado	4.2	5.5	3.7	4.0	5.2	4.6	5.9	5.4	5.1
Formación bruta de capital	11.1	29.3	3.9	7.1	25.9	-6.6	16.0	12.5	1.6
Exportaciones de bienes y servicios	3.1	2.2	-10.8	9.9	4.6	13.3	4.1	10.9	-5.9
Importaciones de bienes y servicios	4.4	9.4	-10.2	11.0	17.0	4.3	8.2	15.1	-5.1
Porcentajes de PIB									
Inversión y ahorro c/									
Formación bruta de capital	15.2	17.6	17.0	17.0	19.8	17.7	19.0	21.0	19.2
Ahorro nacional	26.7	29.5	21.3	20.9	20.1	24.9	22.5	21.2	13.4
Ahorro externo	-11.5	-11.9	-4.3	-3.9	-0.3	-7.3	-3.4	-0.2	5.8
Millones de dólares									
Balanza de pagos									
Balanza de cuenta corriente	1,506	1,991	746	766	77	1,970	1,054	61	-1,923
Balanza de bienes	918	1,444	415	812	431	2,676	2,319	1,783	-1,384
Exportaciones FOB	4,504	6,525	4,960	6,402	8,358	11,254	11,657	12,301	8,302
Importaciones FOB	3,586	5,081	4,545	5,590	7,927	8,578	9,338	10,518	9,686
Balanza de servicios	-189	-200	-209	-263	-369	-342	-627	-1,099	-535
Balanza de renta	-489	-536	-674	-864	-1,161	-1,629	-1,908	-1,707	-1,173
Balanza de transferencias corrientes	1,266	1,284	1,213	1,081	1,175	1,266	1,270	1,084	1,169
Balanzas de capital y financiera d/	446	383	-421	157	2,083	-258	67	909	280
Inversión extranjera directa neta	363	509	420	651	859	1,060	1,750	648	503
Otros movimientos de capital	83	-127	-841	-493	1,225	-1,318	-1,682	262	-224
Balanza global	1,952	2,374	325	923	2,160	1,712	1,122	971	-1,643
Variación en activos de reserva e/	-1,952	-2,374	-325	-923	-2,160	-1,712	-1,122	-971	1,643
Otro financiamiento	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Otros indicadores del sector externo									
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) f/	101.8	93.4	85.5	89.9	89.8	87.0	81.7	76.4	68.2
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	93.9	99.0	95.2	100.0	118.1	112.3	94.5	79.9	65.0
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-43	-154	-1,094	-707	923	-1,888	-1,840	-797	-893
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	5,403	5,930	5,801	5,875	6,298	6,625	7,756	8,543	9,445

Cuadro 1 (conclusión)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	11.7	11.8	0.3	7.2	6.9	4.5	6.5	5.2	3.0
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-1.9	-7.8	-2.8	-0.2	-1.0	-0.5	-0.1	-0.1	-0.1
Variación de la remuneración media real	-6.4	-7.7	2.3	3.5	-1.8	1.1	1.1	1.6	7.4
Tasa de interés pasiva nominal h/	3.6	4.6	2.9	0.4	0.5	0.5	0.7	1.1	0.5
Tasa de interés activa nominal h/	8.3	8.9	8.5	5.2	6.3	6.7	7.0	6.5	6.4
Gobierno general	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	32.8	32.7	32.8	30.8	32.8	35.0	36.7	37.7	36.1
Ingresos tributarios	18.3	19.5	18.1	18.0	20.0	20.9	21.7	22.3	23.2
Gastos totales	30.5	32.7	34.8	30.9	33.9	33.2	35.4	40.2	40.6
Gastos corrientes	18.7	21.8	22.8	20.9	21.8	22.4	21.8	23.6	26.8
Intereses	1.3	0.8	1.6	1.5	1.0	0.9	0.6	0.8	0.9
Gastos de capital	11.7	10.9	12.0	9.9	12.1	10.8	13.5	16.6	13.8
Resultado primario	3.5	0.8	-0.4	1.4	-0.2	2.7	2.0	-1.7	-3.6
Resultado global	2.3	0.0	-2.0	-0.1	-1.1	1.8	1.4	-2.5	-4.5
Deuda del gobierno central	37.2	34.0	36.3	34.6	34.5	29.1	28.4	27.7	29.5
Interna	24.0	22.7	24.4	23.3	19.2	15.9	13.3	12.6	12.4
Externa	13.1	11.3	12.0	11.4	14.6	13.3	15.1	15.1	17.1
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	42.0	39.4	43.5	44.4	44.9	48.7	48.6	55.3	65.5
Al sector público	8.0	8.3	9.6	8.7	8.5	10.1	10.0	12.0	14.5
Al sector privado	34.0	31.1	33.9	35.7	36.3	38.5	38.7	43.2	51.0
Base monetaria	16.9	18.5	24.3	23.6	25.1	26.0	24.4	26.9	31.4
Dinero (M1)	16.2	17.1	20.2	23.1	22.3	23.7	23.8	25.4	27.1
M2	23.9	26.1	34.3	40.5	43.3	50.0	53.2	58.9	69.2
Depósitos en moneda extranjera	23.9	20.3	24.4	19.1	15.3	12.8	10.9	10.0	10.5

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990.

c/ Sobre la base de los valores calculados en moneda nacional expresados en dólares corrientes.

d/ Incluye errores y omisiones.

e/ El signo menos (-) indica aumento de los activos de reserva.

f/ Promedio anual, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

g/ Ciudades capital de departamento. Hasta 2008, áreas urbanas.

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

Cuadro 2
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES TRIMESTRALES

	2014				2015				2016	
	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2	Trim.3	Trim.4	Trim.1	Trim.2 a/
Producto interno bruto total (variación respecto del mismo trimestre del año anterior) b/	5.7	4.8	6.1	5.3	4.7	5.1	3.6	5.9
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	14,522	14,627	15,181	15,329	15,066	14,733	14,356	13,517	12,696	11,979 c/
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) d/	76.3	78.2	77.1	73.9	70.0	70.2	67.0	65.4	62.1	65.5 c/
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	6.1	7.3	4.3	5.2	4.8	3.2	4.1	3.0	3.3	5.0 c/
Tipo de cambio nominal promedio (bolivianos por dólar)	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9
Tasas de interés nominales (medias de porcentajes anualizados)										
Tasa de interés pasiva e/	0.9	1.2	1.3	1.1	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.3 c/
Tasa de interés activa e/	6.8	6.6	6.4	6.4	6.5	6.4	6.4	6.2	6.2	6.0 c/
Tasa de política monetaria	4.7	5.7	6.0	4.0	3.3	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	19.2	18.6	17.0	15.9	15.5	15.9	17.2	18.1	18.8	...
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.7	...

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

a/ Cifras preliminares.

b/ Sobre la base de cifras en moneda nacional a precios constantes de 1990.

c/ Datos al mes de mayo.

d/ Promedio trimestral, ponderado por el valor de las exportaciones e importaciones de bienes.

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