

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

1. Rasgos generales de la evolución reciente

La economía del Estado Plurinacional de Bolivia alcanzó un crecimiento del 4,2% del PIB en 2017. Esto supuso una aceleración durante la segunda parte del año: se pasó de un crecimiento del 3,5% en el primer semestre a un alza del 4,8% en el segundo, respecto de igual período de 2016.

El crecimiento fue impulsado por la inversión, que aumentó un 11,8% en 2017, en línea con el énfasis en la inversión pública que ha puesto el Gobierno y con el repunte del gasto de consumo, tanto del sector público como de los hogares. Esto compensó el débil desempeño de las exportaciones, en especial las del rubro de hidrocarburos, que, pese a la recuperación de los precios del petróleo, experimentaron una contracción en el volumen producto de la menor demanda de gas por parte del Brasil. Si se realiza un análisis por sectores, se constata que el de agricultura fue el más dinámico en 2017, con un crecimiento del 7,6%, mientras que el sector de hidrocarburos se contrajo un 2,4%.

El fuerte impulso de la política fiscal a la actividad económica tuvo su impacto en el aumento del déficit fiscal, que en 2017 alcanzó al 7,8% del PIB y se financió mayoritariamente con crédito externo. La economía boliviana también amplió el déficit de la cuenta corriente, que alcanzó el 6,3% del PIB. Sin embargo, los flujos de capitales permitieron que las reservas se mantuvieran estables en términos nominales, con un incremento de la deuda externa, que cerró en un 25% del PIB a fines de 2017. Sin embargo, la economía cuenta con activos externos que se acumularon en el superciclo de las materias primas y que a fines de 2017 alcanzaban al 35% del PIB en términos netos.

La inversión pública continuará impulsando la actividad económica en 2018 y ello, sumado a mejores términos del intercambio gracias a los mayores precios del petróleo y algunos minerales, sostendrá el gasto público y privado y permitirá alcanzar un crecimiento de entre el 4,2% y el 4,5%.

2. La política económica

a) La política fiscal

La recuperación en 2017 del precio del petróleo (el precio de referencia que se utiliza en los contratos para las exportaciones de gas hacia la Argentina y el Brasil) permitió que los ingresos por hidrocarburos aumentaran un 3% tras dos años de fuertes contracciones. Esto significó un aumento similar en los ingresos del sector público no financiero en su conjunto. Sin embargo, los gastos del sector público no financiero se incrementaron un 7% durante 2017 sobre todo debido a mayores gastos en remuneraciones y compra de bienes y servicios, los que se incrementaron un 14,8% y un 12,6%, respectivamente, mientras que los gastos de capital se elevaron un 1,9%. De esta manera, el déficit global del sector público no financiero se amplió al 7,8% del PIB en 2017, desde el 6,6% registrado en 2016. Este déficit fue financiado principalmente por crédito externo, con lo que la deuda externa llegó el 24,9% del PIB al 31 de diciembre de 2017 desde el nivel del 21,4% alcanzado a fines de 2016. Cabe señalar que en la última década el endeudamiento externo ha ido incrementándose desde el 16,7% del PIB registrado en 2007. Este incremento en el endeudamiento durante 2017 incluye la emisión de un bono soberano por 1.000 millones de dólares en el mes de marzo. Sin embargo, el nivel de endeudamiento se encuentra muy por debajo de los criterios internacionales para la sostenibilidad de la

deuda externa. Por otra parte, la economía boliviana cuenta con importantes recursos generados durante el superciclo de las materias primas, los que a fines de 2017 alcanzaban al 35% del PIB y estaban constituidos por reservas internacionales (un 27,4% del PIB) y otros activos externos en diversos fondos (un 9% del PIB).

En virtud del presupuesto general del Estado de 2018, el presupuesto consolidado será un 2% superior al del año anterior, continuando con el impulso a la inversión pública y privilegiando los gastos en salud y educación (que representan un 6,8% y un 7,7% del total, respectivamente). En el documento se contempla una inversión pública de 7.285 millones de dólares, lo que en términos de producto alcanzaría a cerca del 18%. Sin embargo, en los últimos tres años, debido al retraso de algunos proyectos, el porcentaje de ejecución de la inversión pública no ha alcanzado el 80% de lo programado, lo que se ha convertido en una preocupación para el Gobierno. Este comportamiento podría revertirse puesto que, sobre la base de las cifras del primer trimestre de 2018, la inversión pública muestra un mayor grado de cumplimiento en relación con el mismo período del año anterior. En cuanto a los ingresos fiscales totales, el presupuesto general del Estado proyecta un crecimiento del 0,5% para 2018 con lo que el déficit fiscal programado para la gestión 2018 alcanzaría al 8,3% del PIB. Sin embargo, el presupuesto general del Estado considera un precio base del petróleo de 45,50 dólares por barril, bastante inferior a lo observado en los primeros cuatro meses de 2018 (63,73 dólares por barril). De esta manera, los ingresos fiscales podrían ser mayores de lo presupuestado. Sin embargo, hay que considerar la posibilidad del pago del segundo aguinaldo, si es que el crecimiento anual de la economía a junio de 2018 supera el 4,5%¹. Esto tendría un efecto significativo en el pago de remuneraciones a los empleados públicos y, por consiguiente, en el gasto, lo que podría compensar los mayores ingresos fiscales señalados.

b) La política monetaria

En 2017, el Banco Central de Bolivia continuó la orientación expansiva de la política monetaria iniciada a mediados de 2014, manteniendo altos niveles de liquidez y bajas tasas de interés en un contexto de inflación moderada.

La emisión monetaria en 2017 fue superior a la del año anterior, mientras que el crédito interno neto del Banco Central de Bolivia fue inferior al registrado en 2016, básicamente por una contracción de dicho crédito al sector financiero, lo que en cierta medida contrarrestó el crédito interno neto al sector público no financiero, que resultó de la expansión fiscal. Según cifras de la autoridad monetaria a abril de 2018, ha continuado la expansión tanto de la emisión como del crédito interno neto, especialmente hacia el sector público no financiero.

Tras una disminución de la liquidez en la primera parte de 2017, la autoridad monetaria implementó diversas medidas de política que permitieron que se recuperara la liquidez, como la disminución de las tasas de encaje y la facilitación del acceso de las empresas de intermediación financiera a las ventanillas de liquidez. Por su parte, las tasas de regulación se mantuvieron cercanas a cero, lo que favoreció el dinamismo del crédito del sistema financiero al sector privado, principalmente hacia el sector productivo y de vivienda de interés social, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Servicios Financieros.

¹ El segundo aguinaldo, denominado Esfuerzo por Bolivia, fue creado en 2013. Es una medida para beneficiar a los trabajadores cuando el crecimiento anual del PIB sea superior al 4,5% calculado en un período de 12 meses anteriores a septiembre de cada gestión fiscal. Este beneficio se pagó en las gestiones 2013, 2014 y 2015, pero en 2016 y 2017 ya no se alcanzó la meta de crecimiento.

c) La política cambiaria

La autoridad monetaria ha mantenido una política cambiaria estable, lo que ha permitido fijar las expectativas del público sobre el valor del dólar, consolidar la moneda local y mantener baja la inflación. En términos reales, el tipo de cambio se depreció un 5% entre diciembre de 2016 y el mismo mes de 2017 como resultado de la estabilidad del tipo de cambio nominal, la apreciación nominal de sus principales socios comerciales respecto del dólar y los bajos niveles de inflación de la economía boliviana. Esto revierte, en alguna medida, la apreciación real que ha venido mostrando el tipo de cambio durante la última década y que ha significado que los niveles actuales sean alrededor de un 30% inferior a los registrados en 2007.

d) Otras políticas

El Banco Central de Bolivia continuó con su política de apoyar el financiamiento de las empresas públicas del Estado. La Empresa Nacional de Electricidad (ENDE) fue la que recibió el mayor flujo de fondos en 2017, los que se destinaron a plantas hidroeléctricas y termoeléctricas, líneas de transmisión y energía solar fotovoltaica. Asimismo, ENDE ha impulsado la creación del Programa electricidad para vivir con dignidad, que ha beneficiado a unas 48.000 familias.

El Banco Central de Bolivia también ha contribuido al financiamiento del Sistema de Transporte Férreo en el tramo Montero-Bulo Bulo, con el objeto de transportar urea y amoníaco desde la planta de Bulo Bulo, y al financiamiento del sistema de transporte aéreo por cable Mi Teleférico para la ampliación de este transporte en las ciudades de La Paz y El Alto.

En el último trimestre de 2017 se puso en marcha el complejo de urea y amoníaco y comenzaron las ventas al mercado interno. También se ha concretado un contrato de exportación de urea al Brasil.

En diciembre de 2017 se inauguró una planta de producción de tuberías y accesorios para redes de gas natural destinadas al mercado interno.

En abril de 2017 se creó la empresa Yacimientos de Litio Bolivianos para industrializar los recursos naturales de los salares. En agosto de ese mismo año se inauguró la Planta Piloto de Materiales Catódicos y al segundo semestre la Planta Industrial de Sales de Potasio registra una ejecución del 93%. Sin embargo, es necesario realizar una explotación de litio a escala mayor. En virtud de ello, el Estado boliviano y el consorcio alemán ACI Systems se asociaron para la explotación de litio e invertirán 1.300 millones de dólares en la construcción de cuatro plantas. El litio boliviano tendrá que enfrentar la competencia de la Argentina y Chile, que producen 30.000 toneladas y 70.000 toneladas anuales, respectivamente.

3. La evolución de las principales variables

a) La evolución del sector externo

En 2017 el déficit de la cuenta corriente se amplió respecto del año anterior y pasó de un 5,7% a un 6,3% del PIB (2.377 millones de dólares). Sin embargo, la entrada de flujos de capitales por un valor de 2.365 millones de dólares permitió que las reservas se mantuvieran estables. Los mayores flujos de capitales se debieron principalmente a la colocación de un bono soberano, a la reinversión de utilidades en empresas de inversión extranjera directa y a desembolsos de organismos internacionales para proyectos productivos y de infraestructura.

El incremento en el déficit de la cuenta corriente se debió sobre todo a la mayor generación de utilidades de las empresas de inversión extranjera como resultado de la recuperación en el precio de los productos de exportación y del mayor pago de intereses por pasivos externos. De esta manera, el déficit en la renta se duplicó entre 2016 y 2017 y llegó a 1.117 millones de dólares.

Durante 2017, el alza del 23% en los precios del petróleo y los minerales compensó con creces la caída en los volúmenes exportados, con lo que las exportaciones mostraron un crecimiento total del 10,7%. En el caso de los hidrocarburos, el volumen de las exportaciones se contrajo un 11% debido a la caída del 21% en las importaciones de gas por parte del Brasil. La contracción en la cantidad exportada de minerales se explica sobre todo por los menores volúmenes exportados de plata. En 2017, las exportaciones de minerales representaron el 48% del total y las de hidrocarburos el 35%. Las importaciones, por su parte, tuvieron un comportamiento más dinámico que en años anteriores, cuando se habían contraído a pesar del crecimiento en la actividad económica. De conformidad con el desempeño de la actividad económica y en especial con el dinamismo de la inversión, todos los rubros importados anotaron incrementos en 2017 respecto del año anterior, como las importaciones de bienes intermedios (10%), de bienes de consumo (9%) y de bienes de capital (8%). En consecuencia, el déficit comercial llegó a 855 millones de dólares, cifra similar a la registrada en 2016. En consonancia con el comportamiento de las importaciones de bienes, los débitos de servicios se incrementaron y ello amplió levemente el déficit en la cuenta de servicios en 2017 (1.663,1 millones de dólares).

El incremento del 7% en las remesas de familiares hacia el Estado Plurinacional de Bolivia durante 2017 se tradujo en un mayor superávit en las transferencias corrientes (1.257,8 millones de dólares) y, de alguna manera, amortiguó el déficit de la cuenta corriente. Las remesas procedentes de trabajadores en el exterior constituyen una contribución sustancial al consumo de los hogares: en 2017 representaron más del 3% del PIB, muy por encima de su contribución en los demás países andinos, donde se sitúan en torno al 1,5%.

Durante el primer trimestre de 2018, las exportaciones se han incrementado un 22%, con un crecimiento importante en los hidrocarburos (33%) y minerales (24%) respecto de igual trimestre de 2017. Esto es el resultado de mayores precios del petróleo, el oro, el zinc y el estaño, así como también de la recuperación de las importaciones de gas desde el Brasil, las que se han incrementado en volumen más del 20% respecto del primer trimestre de 2017 por la baja base de comparación que representó ese período del año pasado. Las importaciones de bienes en los primeros tres meses de 2018 se han mantenido estables; sin embargo, los planes de inversión y gasto público deberían ejercer presión sobre ellas. Las remesas de familiares durante este primer trimestre han mostrado un crecimiento elevado (11%), lo que debería compensar, en alguna medida, los mayores pagos por renta que implican los precios más altos de exportación, como los mayores pagos por intereses.

b) El crecimiento económico

La economía boliviana aceleró su crecimiento durante la segunda parte de 2017 y terminó el año con un crecimiento del 4,2%. Durante el primer semestre, la expansión de la actividad económica había alcanzado una tasa del 3,5%, pues, a pesar del buen año agrícola, el sector de hidrocarburos se contrajo muchísimo por la disminución de las importaciones de gas por parte del Brasil en ese período. Sin embargo, durante el segundo semestre de 2017 el sector de hidrocarburos se recuperó y todos los demás sectores aceleraron su tasa de expansión, alcanzando una tasa de crecimiento económica del 4,8%.

El sector más dinámico en el total de 2017 fue el sector agrícola, con un crecimiento del 7,6% gracias a las condiciones climáticas más favorables y al aumento en la superficie cultivada. Los sectores de transporte y comunicaciones, comercio y construcción crecieron en torno al 5%. En el

primer caso, el incremento en la producción agrícola implicó un mayor traslado de estas mercancías, mientras que la inversión pública impactó en la construcción de carreteras y de infraestructura para recursos hídricos, comunicaciones e industrialización. La producción de servicios de la administración pública se dinamizó en relación con el año anterior, con un crecimiento del 4,8%, mientras que los establecimientos financieros y la industria desaceleraron respecto de 2016. El único sector que se contrajo fue la producción de hidrocarburos, con una contracción del 2,4% en 2017.

La demanda interna continuó impulsando el crecimiento de la economía boliviana en 2017. Cabe destacar el desempeño de la formación bruta de capital fijo, que aumentó a una tasa del 11,8% (muy superior a la expansión del año anterior) impulsada principalmente por la inversión pública. El consumo público también mostró un mayor dinamismo en 2017, con un crecimiento del 4,9%, ritmo similar al que presentó el consumo de los hogares (4,8%), apuntalado por mayores remuneraciones y por las remesas desde el exterior. La demanda externa, por su parte, tuvo una incidencia poco significativa debido a la contracción del 5% en las exportaciones de bienes y servicios, por el menor volumen exportado, tanto en hidrocarburos como en minería.

Las autoridades han declarado que la actividad económica continuó teniendo un comportamiento dinámico en los primeros meses del año. Durante el primer trimestre de 2018, el sector de hidrocarburos ha mostrado un gran repunte debido a la normalización de las importaciones de gas por parte del Brasil; la construcción estaría creciendo alrededor del 5%; la agricultura y la manufactura crecerían por encima del 4%, mientras que la minería solo estaría creciendo un 1%. De continuar el dinamismo en la inversión y en el consumo, tanto de los hogares como de la administración pública, la economía boliviana podría alcanzar un crecimiento de entre el 4,2% y el 4,5% durante 2018.

c) La inflación, las remuneraciones y el empleo

La estabilidad cambiaria y la corrección de precios de los productos alimenticios contribuyeron a que la inflación disminuyera al 2,7% en 2017, por debajo del 4% registrado el año anterior. La variación de precios de los alimentos y bebidas, que representan la categoría con la mayor ponderación dentro de la canasta del índice de precios al consumidor (IPC), fue 4 puntos porcentuales menor de la observada en 2016, como resultado de la recuperación en la oferta de estos productos. La variación del IPC de servicios, por su parte, mostró estabilidad en 2017. De esta manera, las distintas medidas de inflación exhibieron una baja fluctuación.

En abril de 2018, la variación del IPC en 12 meses alcanzó al 3,01%. Para el cierre de 2018, las proyecciones de la autoridad económica sitúan la inflación en torno al 4,5%, según consta en el presupuesto general del Estado de 2018, lo que daría cierta holgura al Banco Central de Bolivia en materia de política monetaria.

En mayo de 2018 el Gobierno anunció un aumento del 3% del salario mínimo. En la última década, el salario mínimo nacional del Estado Plurinacional de Bolivia subió un 280%, mientras la inflación acumulada en ese mismo período fue del 63,8%. La incidencia del salario mínimo es relativa, dada la existencia de una alta informalidad². Junto con el anuncio del salario mínimo se promulgó la Ley de Empresas Sociales en virtud de la cual una empresa privada que se encuentre en quiebra o liquidación podrá pasar a manos de los trabajadores activos con el fin de reactivar las fuentes de trabajo.

² Según estimaciones del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), en 2015 solo el 16,8% de los asalariados de entre 15 y 64 años con baja educación se encontraban afiliados al sistema de seguridad social.

Las políticas sociales, el aumento en las remuneraciones y las ganancias de los trabajadores rurales como resultado del buen desempeño agrícola han permitido reducir los niveles de pobreza en el Estado Plurinacional de Bolivia. De acuerdo con los resultados de las encuestas de hogares que elabora el Instituto Nacional de Estadística (INE), la pobreza en el país se redujo de un 59,9% en 2006 a un 36,4% en 2017 y la pobreza extrema pasó del 37,7% al 17,1% entre un año y otro. Tras mantenerse estables en el período 2013-2016, en 2017 los indicadores de pobreza mejoraron.

Cuadro 1
ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Tasas de variación anual b/									
Producto interno bruto total	3,4	4,1	5,2	5,1	6,8	5,5	4,9	4,3	4,2
Producto interno bruto por habitante	1,6	2,4	3,5	3,4	5,1	3,8	3,2	2,7	2,6
Producto interno bruto sectorial									
Agricultura, ganadería, caza, silvicultura y pesca	3,7	-1,2	3,1	4,1	4,7	3,8	5,1	3,1	7,6
Explotación de minas y canteras	-2,0	4,0	5,2	4,9	9,0	5,9	-1,4	-0,5	-0,6
Industrias manufactureras	4,8	2,6	3,7	4,7	6,1	4,0	4,6	6,2	3,3
Electricidad, gas y agua	6,1	7,3	7,3	5,8	5,1	6,4	6,3	5,3	4,0
Construcción	10,8	7,5	8,0	8,0	10,6	7,8	5,4	7,8	5,0
Comercio al por mayor y al por menor, restaurantes y hoteles	4,3	3,8	3,4	3,7	3,8	3,9	4,3	4,4	5,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	5,6	8,0	6,1	2,7	6,7	5,0	5,3	5,7	5,2
Establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas	4,1	5,6	3,5	9,9	6,8	6,0	6,1	7,9	4,8
Servicios comunales, sociales y personales	5,6	3,6	5,1	5,1	7,6	6,1	7,8	4,3	4,6
Producto interno bruto por tipo de gasto									
Gasto de consumo final	3,7	3,9	5,5	4,6	6,4	5,6	5,8	3,1	4,8
Consumo del gobierno	3,8	3,1	7,2	4,9	9,3	6,7	9,2	1,6	4,9
Consumo privado	3,7	4,0	5,2	4,6	5,9	5,4	5,2	3,4	4,7
Formación bruta de capital	3,9	7,1	25,9	-6,6	16,0	12,5	0,8	9,9	15,9
Exportaciones de bienes y servicios	-10,8	9,9	4,6	13,3	4,1	10,9	-5,9	-5,7	-5,0
Importaciones de bienes y servicios	-10,2	11,0	17,0	4,3	8,2	15,1	-5,4	-4,2	5,6
Inversión y ahorro c/									
Porcentajes de PIB									
Formación bruta de capital	17,0	17,0	19,8	17,7	19,0	21,0	20,3	21,1	22,2
Ahorro nacional	21,3	20,9	20,1	24,9	22,5	22,8	14,4	15,4	15,9
Ahorro externo	-4,3	-3,9	-0,3	-7,3	-3,4	-1,7	5,9	5,7	6,3
Balanza de pagos									
Millones de dólares									
Balanza de cuenta corriente	746	766	77	1970	1054	571	-1936	-1932	-2375
Balanza de bienes	415	812	431	2676	2319	2916	-388	-889	-869
Exportaciones FOB	4960	6402	8358	11254	11657	12810	8684	7000	7752
Importaciones FOB	4545	5590	7927	8578	9338	9894	9072	7888	8621
Balanza de servicios	-209	-263	-369	-342	-627	-1829	-1592	-1613	-1657
Balanza de renta	-674	-864	-1161	-1629	-1908	-1698	-1127	-621	-1122
Balanza de transferencias corrientes	1213	1081	1175	1266	1270	1181	1171	1191	1273
Balanzas de capital y financiera d/	-421	157	2083	-258	67	362	316	-1114	2363
Inversión extranjera directa neta	426	672	859	1060	1750	690	556	246	645
Otros movimientos de capital	-846	-514	1224	-1318	-1682	-328	-241	-1361	1718
Balanza global	325	923	2160	1712	1122	932	-1620	-3046	-12
Variación en activos de reserva e/	-325	-923	-2160	-1712	-1122	-932	1620	3046	12
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/	85,5	89,9	89,8	87,0	81,5	74,9	65,6	62,6	64,9
Relación de precios del intercambio de bienes (índice 2010=100)	95,2	100,0	118,1	112,3	100,4	95,1	76,9	66,5	76,9
Transferencia neta de recursos (millones de dólares)	-1094	-707	923	-1888	-1840	-1336	-811	-1735	1241
Deuda externa bruta total (millones de dólares)	5801	6050	6553	6954	8078	8842	9796	10703	12687

Cuadro 1 (conclusión)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 a/
Precios	Porcentajes anuales								
Variación de los precios al consumidor (diciembre a diciembre)	0,3	7,2	6,9	4,5	6,5	5,2	3,0	4,0	2,7
Variación del tipo de cambio nominal (promedio anual)	-2,8	-0,2	-1,0	-0,5	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	0,1
Variación de la remuneración media real	2,3	3,5	-1,8	1,1	1,1	1,5	5,7	1,7	1,8
Tasa de interés pasiva nominal h/	2,9	0,4	0,5	0,5	0,7	1,1	0,5	0,5	1,4
Tasa de interés activa nominal h/	8,5	5,2	6,3	6,7	7,0	6,5	6,4	6,2	6,0
Gobierno general	Porcentajes de PIB								
Ingresos totales	32,8	30,8	32,8	35,0	36,7	37,7	36,1	31,3	29,3
Ingresos tributarios	18,1	18,0	20,0	20,9	21,7	22,3	23,2	20,6	19,0
Gastos totales	34,8	30,9	33,9	33,2	35,4	40,2	40,6	34,3	34,3
Gastos corrientes	22,8	20,9	21,8	22,4	21,8	23,6	26,8	22,1	22,3
Intereses	1,6	1,5	1,0	0,9	0,6	0,8	0,9	0,6	0,7
Gastos de capital	12,0	9,9	12,1	10,8	13,5	16,6	13,7	12,1	12,0
Resultado primario	-0,4	1,4	-0,2	2,7	2,0	-1,7	-3,6	-2,4	-4,4
Resultado global	-2,0	-0,1	-1,1	1,8	1,4	-2,5	-4,5	-3,0	-5,0
Deuda del gobierno central	36,3	34,6	34,5	29,1	28,4	27,7	29,5	31,4	34,4
Interna	24,4	23,3	19,2	15,9	13,3	12,6	12,4	12,7	12,0
Externa	12,0	11,4	14,6	13,3	15,1	15,1	17,1	18,7	22,4
Moneda y crédito	Porcentajes del PIB, saldos a fin de año								
Crédito interno	43,5	44,4	44,9	48,7	51,5	55,3	65,5	75,8	78,2
Al sector público	9,6	8,7	8,5	10,1	11,1	12,0	14,5	17,3	18,5
Al sector privado	33,9	35,7	36,3	38,5	38,7	43,2	51,0	58,6	59,7
Base monetaria	24,3	23,6	25,1	26,0	24,4	26,9	31,4	26,9	26,8
Dinero (M1)	20,2	23,1	22,3	23,7	23,8	25,4	27,1	26,8	25,6
M2	34,3	40,5	43,3	50,0	53,2	58,9	69,2	69,4	70,4
Depósitos en moneda extranjera	24,4	19,1	15,3	12,8	10,9	10,0	10,5	9,7	8,6

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

	2016				2017				2018	
	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/	5,4	3,2	4,9	3,7	3,3	3,8	4,3	5,2	4,4	...
Reservas internacionales brutas (millones de dólares)	12 696	11 856	11 283	10 376	9 968	10 198	10 313	10 275	9 999	9 628
Tipo de cambio real efectivo (índice 2005=100) c/	59,4	63,0	64,5	63,4	64,1	65,3	65,1	65,2	65,0	62,3
Precios al consumidor (variación porcentual en 12 meses)	3,3	4,2	3,5	4,0	3,3	1,8	3,6	2,7	2,7	3,2
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 d/	0,5	0,4	0,5	0,5	0,7	1,5	1,1	2,2	2,1	2,0
Tasa de interés activa d/	6,2	6,2	6,3	6,2	5,7	5,8	6,2	6,4	6,4	6,2
Tasa de política monetaria	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	2,1	2,5	2,5	2,5	2,2
Crédito interno (variación respecto del mismo trimestre del año anterior)	18,8	18,8	18,0	18,5	19,4	16,8	16,3	15,5
Crédito vencido respecto del crédito total (porcentajes)	1,7	1,7	1,6	1,6	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9

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

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