

## Estado Plurinacional de Bolivia

El débil desempeño de la economía mundial y el conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania, así como aspectos internos tales como el agotamiento de las reservas de gas y la inestabilidad política, determinarían que el crecimiento de la economía boliviana en 2022 fuera de alrededor del 3,5%. En tanto, la inamovilidad del tipo de cambio, las subvenciones estatales y el control de las exportaciones mantendrían la inflación próxima a la meta fijada por el Gobierno (3,3%). Por su parte, la continuidad de los ajustes en el gasto de capital público durante el segundo semestre del año frente al creciente gasto corriente debido a las importaciones de gasolina y diésel permitiría que también el déficit fiscal se enmarcara en el Programa Fiscal Financiero (8,5% del PIB). El déficit hidrocarburífero en que ha incurrido el Estado Plurinacional de Bolivia en los últimos siete meses, así como las cotizaciones de minerales a la baja incidirían en un saldo en cuenta corriente menos favorable. Por último, se prevé que la tasa de desocupación se mantenga en un 4,3%, aunque con una mayor precarización laboral debido a la elevada informalidad.

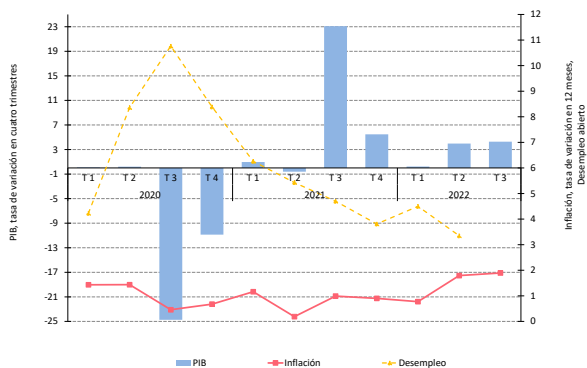
En junio de 2022, los ingresos totales del sector público no financiero (SPNF) registraron un 18,1% de crecimiento real acumulado, hasta alcanzar el 20,3% del PIB. Este menor dinamismo en comparación con el mismo período de 2021 (cuando aumentaron un 32,3%) se observa en casi todas las fuentes de recaudación tributaria y, de forma más marcada, en los impuestos y regalías sobre los hidrocarburos, que cayeron un 10,7% en términos reales, como consecuencia de la menor producción de gas natural.

La expansión de los egresos totales del SPNF también tendió a desacelerarse (se produjo un crecimiento real del 6,9% a junio de 2022, con lo que dichos egresos alcanzaron un 17% del PIB). En este caso, la variable de ajuste fue el gasto de capital, que se contrajo un 14,2% debido en parte al menor acceso a financiamiento externo. En contraste, los egresos corrientes siguieron creciendo a mayores tasas (9,7%), impulsados primordialmente por la creciente subvención a los carburantes, que tendió a exacerbarse tras el inicio del conflicto en Ucrania. Como resultado de un aumento de los egresos a una tasa menor que la del incremento de los ingresos, a fines del primer semestre del año el Estado Plurinacional de Bolivia registró un superávit global que ascendió al 0,4% del PIB.

En torno al financiamiento público, el canje parcial de bonos soberanos de previa emisión por 850 millones de dólares llevado a cabo en febrero de 2022, aunado al superávit global, determinó una reducción del crédito interno neto equivalente a un 0,6% del PIB. Más recientemente, en septiembre de 2022, la Corporación Andina de Fomento desembolsó un préstamo por 400 millones de dólares, cuyo destino sería la inversión pública, cuya ejecución suele concentrarse en el cuarto trimestre del año.

Potenciada por una inflación inferior al objetivo establecido en el Programa Fiscal Financiero (PFF) de 2022 del 3,3%, la política monetaria en términos agregados mantuvo una

Estado Plurinacional de Bolivia: PIB, inflación y desempleo, 2020-2022



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

orientación expansiva. Entre diciembre de 2021 y octubre de 2022, el Crédito Interno Neto del Banco Central de Bolivia (BCB) al sector financiero creció un 6,8% y fue canalizado mediante instrumentos no convencionales. En concreto, las entidades financieras recibieron más de 305,1 millones de dólares en préstamos de liquidez con garantías en los fondos para créditos destinados al sector productivo y a la vivienda de interés social II y III. Por su parte, el saldo de operaciones de mercado abierto (OMA) del BCB experimentó un retiro menor de liquidez por 26 millones de dólares en el mismo período de análisis.

En este contexto, el crédito del sistema financiero repuntó su crecimiento al 6,2% en el mismo período objeto de análisis, con reprogramaciones que representan cerca del 19% del total. En tanto, la caída de ingresos laborales se vio reflejada en una desaceleración de las captaciones, que alcanzaron un 3,3% de crecimiento.

Dado el nivel crítico de reservas internacionales netas que registra el país, las dos recientes medidas del BCB apuntaron a incentivar la captación de ahorro en dólares en el sistema financiero, así como a proveer mayor liquidez. En una de ellas se duplicó la comisión por retiro de dólares de bóvedas del BCB, mientras que en la segunda se redujeron las tasas de encaje legal, con mayor énfasis en los depósitos en moneda extranjera. La política cambiaria dio continuidad a la estabilidad del tipo de cambio respecto a la divisa estadounidense. Esta orientación mitigó las presiones inflacionarias externas, en desmedro de los activos de reserva.

En septiembre de 2022, las exportaciones bolivianas muestran un 32,6% de variación acumulada, crecimiento muy por debajo del registrado en el mismo período de 2021 (138,8%). Tanto el contexto externo como el interno fueron de relevancia para este desempeño, además del efecto estadístico de la base de comparación. Por un lado, el conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania y la consecuente reducción de la oferta global de granos, hidrocarburos y fertilizantes impulsó la demanda externa de estos productos originados en el Estado Plurinacional de Bolivia, mientras que la mermada disponibilidad de reservas de gas determinó una absorción parcial de este choque geopolítico. Por otro lado, la profundización y alineación de varios países hacia una política monetaria más restrictiva frenó la actividad económica mundial, lo que restó ímpetu a la demanda de minerales a partir de mayo, sobre todo en el caso de la plata.

En este escenario, el sector de mayor incidencia en el crecimiento de las exportaciones fue la industria manufacturera, con 16,7 puntos porcentuales, gracias a los productos derivados de la soja, el oro metálico y la urea granulada. En segundo lugar, estuvo el sector de hidrocarburos (7,9 puntos porcentuales), sostenido únicamente por el efecto de los precios (64,6% de variación acumulada a septiembre de 2022), ya que el agotamiento de las reservas de gas implicó una caída del volumen de un 15,6% durante el mismo período objeto de análisis. En tercer lugar, se encuentra el sector agropecuario, nuevamente con la soja no procesada (semillas y habas).

#### Estado Plurinacional de Bolivia: principales indicadores económicos, 2020-2022

	2020	2021	2022 <sup>a</sup>
	<b>Tasa de variación anual</b>		
Producto interno bruto	-8,7	6,1	3,5
Producto interno bruto por habitante	-10,0	4,7	2,1
Precios al consumidor	0,7	0,9	2,9 <sup>b</sup>
Salario medio real <sup>c</sup>	-0,3	1,8	...
Dinero (M1)	5,1	4,7	...
Tipo de cambio real efectivo <sup>d</sup>	-5,7	1,3	2,7 <sup>b</sup>
Relación de precios del intercambio	-0,7	33,3	5,1
	<b>Porcentaje promedio anual</b>		
Resultado global del gobierno general / PIB	-13,1	...	...
Tasa de interés pasiva nominal <sup>e</sup>	3,4	1,9	1,4 <sup>f</sup>
Tasa de interés activa nominal <sup>g</sup>	6,3	6,9	6,5 <sup>b</sup>
	<b>Millones de dólares</b>		
Exportaciones de bienes y servicios	14 336	22 401	29 293
Importaciones de bienes y servicios	14 779	19 500	25 055
Balanza de cuenta corriente	3 121	6 708	-4 073
Balanzas de capital y financiera <sup>h</sup>	-10 848	-6 813	...
Balanza global	-7 727	-106	...

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

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Índice de salario medio del sector privado.

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

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

f/ Datos al mes de septiembre.

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

h/ Incluye errores y omisiones.

Por su parte, en septiembre de 2022, las importaciones registraron un 48% de variación acumulada. Esta tendencia al alza se observó a partir de febrero y se exacerbó después de abril, como consecuencia de los mayores precios (76,8%) y el aumento de los volúmenes importados (46,6%) de gasolina y diésel. Este último crecimiento responde a la dinámica productiva de algunos sectores, así como al contrabando hacia países vecinos, incentivado por la elevada subvención estatal a estos productos energéticos. El sector de maquinaria y equipo de transporte también tuvo una incidencia importante (7 puntos porcentuales). En este caso las importaciones fueron destinadas al sector agropecuario y respondieron en parte a incentivos tributarios. Por último, el mercurio importado desde China para el sector aurífero presionó al alza la contribución del rubro de los productos químicos (4,2 puntos porcentuales), lo que situó además al Estado Plurinacional de Bolivia como uno de los principales importadores de este metal a nivel mundial.

Como resultado de que el crecimiento de las importaciones se aceleró desde febrero de 2022 y de que las exportaciones entraron en declive a partir de mayo del mismo año, los saldos comerciales de agosto y septiembre se tornaron deficitarios. En el cuarto trimestre del año se esperaba una tendencia similar debido al agotamiento de las reservas de gas, a lo que se sumó el paro de 36 días que tuvo lugar en Santa Cruz, como protesta por la reprogramación del censo poblacional, y el bloqueo de rutas en esa misma región por parte de sectores oficialistas, con el propósito de contrarrestar el paro, teniendo en cuenta que ese departamento es el principal productor de oleaginosas del país.

De acuerdo con datos de la balanza de pagos al primer semestre de 2022, la cuenta corriente alcanzó un superávit del 2,0% del PIB (859 millones de dólares). Dentro de esta, la balanza comercial de bienes contribuyó con un saldo de 1.682 millones de dólares, cuando aún las exportaciones y las importaciones mostraban un desempeño favorable. En contraste, la balanza comercial de servicios incidió negativamente (857 millones de dólares), al verse afectada por el alza del costo de los fletes y la mayor recuperación del turismo emisor frente al receptor.

El ingreso primario siguió mostrando saldos deficitarios (569 millones de dólares), muy cercanos a los de 2021. Por el lado de los débitos, este comportamiento se fundamenta en el creciente pago de rentas por inversión directa en la minería y la agroindustria, así como por servicios de deuda externa que tenderían a agravarse debido al endurecimiento de las condiciones financieras a nivel mundial y el elevado endeudamiento público del país. Por el lado de los créditos, los rendimientos de las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia se muestran prácticamente estables frente a las mayores tasas de interés y caídas de las reservas.

Al primer semestre de 2022, el ingreso secundario —fuente habitual de divisas para esta economía— mostró un magro crecimiento acumulado del 2% y alcanzó el 1,4% del PIB, en contraste con el notorio repunte de 2021 (33%). La depreciación del euro y la consecuente reducción de las remesas recibidas desde España es una de las variables explicativas, al igual que un importante crecimiento de las remesas enviadas desde el Estado Plurinacional de Bolivia hacia otros países (14,0% de variación acumulada).

La cuenta financiera presenta 72 millones de dólares (0,2% del PIB) como adquisición neta de activos. En inversión directa, existió un influjo neto de 160 millones de dólares por reinversión de utilidades de empresas predominantemente extractivas, una evolución que da cuenta de un menor dinamismo que en 2021. Por su parte, la inversión de cartera también registró una emisión neta de pasivos que corresponde al canje parcial de bonos soberanos (850 millones de dólares) de febrero de 2022. Destaca la cuenta “otra inversión”, al constituirse en una fuente importante para la salida de divisas, con una adquisición neta de activos de 462 millones de dólares en forma de depósitos, como consecuencia de las expectativas cambiarias, el alza de las tasas de rendimiento mundiales y la inestabilidad política y social.

Las reservas internacionales netas se encuentran en niveles críticos. Al 18 de noviembre ascienden a 3.852 millones de dólares, lo que representa una caída acumulada del 75% desde su máximo de 15.478 millones de dólares en noviembre de 2014. En términos del PIB, las reservas internacionales netas representan un 9,2%, cifra que resulta preocupante para la estabilidad macroeconómica de una economía con tipo de cambio fijo, ya que estos activos de reserva deberían situarse en al menos un 16%. Respecto a meses de importación, las reservas internacionales netas totales alcanzan para menos tres meses. El escenario es aún más desfavorable si se considera únicamente el componente de divisas. En suma, la posición de inversión internacional presentó un saldo deudor que representa un 16,4% del PIB.

En el primer semestre de 2022, el PIB del Estado Plurinacional de Bolivia alcanzó un crecimiento acumulado del 4,1%, que lo sitúa por debajo del promedio regional del 5,1%. Por el lado de la oferta, todos los sectores incidieron positivamente, a excepción del sector de petróleo crudo y gas (-0,5 puntos porcentuales). Este último desempeño se fundamenta en casi dos décadas de continua explotación de los reservorios existentes de gas y una limitada o casi nula inversión en exploración.

En contraste, las mayores contribuciones a la actividad económica correspondieron a transporte y comunicaciones (0,9 puntos porcentuales) y agricultura, silvicultura, caza y pesca (0,9 puntos porcentuales). En el primer caso, la creciente demanda mundial de metales observada hasta abril de 2022 fue determinante para el dinamismo del transporte por ferrocarril. Entretanto, tras el inicio del conflicto entre la Federación de Rusia y Ucrania, la sustitución mundial de proveedores de granos, oleaginosas y fertilizantes tuvo una incidencia favorable tanto en el transporte carretero como en el sector agrícola. La menor presencia de factores climáticos adversos durante el primer semestre de 2022, en comparación con lo registrado en el mismo período de 2021, también benefició a la producción agrícola.

Por el lado de la demanda, las exportaciones sustentaron la mayor parte del crecimiento (92%), con una incidencia bruta de 3,8 puntos porcentuales y productos destacados como los derivados de la soja, el oro metálico y el mineral de zinc. El comportamiento de la inversión frenó este impulso, al registrar una contribución de -1,1 puntos porcentuales. Esto se explica por un predominio del sector público, que ahora cuenta con un limitado espacio financiero y de ejecución, así como por la reducción de existencias en el sector privado, sobre todo en la agroindustria.

Tras registrarse tasas de inflación a 12 meses por debajo del 2% durante dos años y medio, la inflación en el Estado Plurinacional de Bolivia cobró impulso a partir de junio, hasta situarse en un 3,17% en noviembre de 2022. Las divisiones de mayor incidencia fueron las de alimentos y bebidas no alcohólicas (0,26 puntos porcentuales), alimentos y bebidas consumidos fuera del hogar (0,12 puntos porcentuales) y transporte (0,10 puntos porcentuales). Gracias a políticas como las subvenciones generalizadas a carburantes, fertilizantes y algunos productos de la canasta familiar, así como la estabilidad cambiaria y los controles a las exportaciones, se evitó un mayor repunte de precios.

En relación con el mercado laboral, si bien en octubre de 2022 la tasa de desocupación (4,3%) es menor en 1,1 puntos porcentuales que la registrada en diciembre de 2021, las condiciones laborales son más precarias. Con una informalidad que excede el 80%, las actividades en que se concentra esta fuerza de trabajo, de acuerdo con su participación, fueron las ventas al por mayor y al por menor, la reparación de automotores y las actividades de hogares privados, que en su mayoría carecen de seguridad social y estabilidad laboral. Asimismo, la caída del ingreso real representaría un incentivo para que un mayor número de miembros de la familia participe en el mercado laboral.

Al cierre de 2022 se prevé que el Estado Plurinacional de Bolivia alcanzaría un 3,5% de crecimiento, desempeño en el que incidirían tanto factores externos como internos. Entre los externos cabe mencionar el débil desempeño de la actividad económica mundial, que continuaría restando impulso a la minería, mientras que el conflicto en Ucrania hará que se mantenga la dinámica de los

sectores agrícola, industrial y de hidrocarburos. Este último estímulo se vería contrarrestado por factores internos como el agotamiento del gas, los enfrentamientos políticos y la inestabilidad social, un reducido espacio fiscal y las sequías que tuvieron lugar en el segundo semestre.

Según la cifra oficial informada en noviembre, la inflación terminaría próxima al objetivo establecido por el Gobierno en el PFF, de un 3,3%, como resultado de factores estacionales y climáticos y la continuidad de las políticas vigentes para su control. De forma similar, el déficit fiscal se aproximaría a su objetivo del 8,5% del PIB, de darse continuidad al ajuste en el gasto de capital observado hasta el primer semestre del año. En lo que respecta a la balanza de pagos, habría un desempeño más deslucido que en el primer semestre, debido a las crecientes importaciones de gas y diésel.