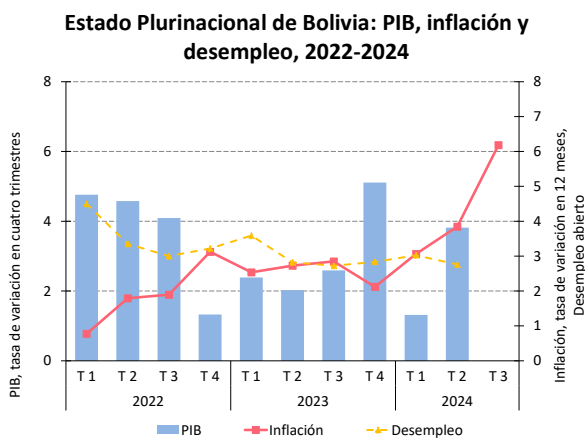


Estado Plurinacional de Bolivia

El producto interno bruto (PIB) del Estado Plurinacional de Bolivia desaceleraría su crecimiento del 3,1% en 2023 al 1,7% en 2024 debido a la escasez de combustible y dólares, que ha tenido un impacto negativo en el desempeño de sectores clave, junto con la inestabilidad política y social por la que atraviesa el país. La continuidad de una política fiscal expansiva frente a los diezmos ingresos tributarios y por hidrocarburos, aunada al creciente pago por intereses de deuda externa e interna, determinarían un déficit global superior al 10% del PIB. La depreciación del tipo de cambio paralelo en más del 35%, la mayor emisión monetaria, el ingreso de gasolinas de mayor octanaje a precios más elevados y la liberación de la importación de combustible, así como factores estacionales, conllevarían una inflación anual superior al 10% en el país. Por último, las cotizaciones más bajas de la soja y la limitada producción agroindustrial provocada por la escasez de diésel, junto con el agotamiento de reservas hidrocarburíferas, determinarían una balanza de pagos deficitaria.

Con información sobre las operaciones del sector público no financiero al tercer trimestre de 2023, los ingresos fiscales muestran una importante contracción al pasar del 29% al 26,3% del PIB. Esta evolución responde en gran medida al desplome de reservorios de gas, lo que implicó un retroceso de 1 punto porcentual del PIB en los ingresos corrientes sobre hidrocarburos y por venta de hidrocarburos. Los menores ingresos de otras empresas (0,4 puntos porcentuales) también fueron relevantes y se originaron en las mermas de producción de zinc y urea. Los ingresos tributarios muestran una evolución similar por el debilitamiento de la demanda, tanto interna como externa.

A la inversa, los egresos totales continuaron expandiéndose (tasa de variación real del 4,2% a septiembre de 2023), hasta situarse en un 31,3% del PIB. Los egresos corrientes ejercieron mayor presión, impulsados por el mayor pago de intereses por deuda externa, incremento que representó 0,4 puntos porcentuales del PIB. El crecimiento de los gastos por bienes y servicios, en los que se registran las subvenciones de carburantes, se desaceleró en 0,2 puntos porcentuales del PIB debido a que, según el principio de devengado, estos no agregan al resultado las deudas por pagar del sector público con proveedores.



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

Los egresos de capital fueron la variable de ajuste al pasar del 4,2% del PIB en septiembre 2022 al 4,1% en septiembre 2023, ante la mermada ejecución de la inversión pública en sectores no estratégicos.

Los resultados corriente y global fueron deficitarios, y se situaron en un 0,9% y un 5% del PIB, respectivamente. El limitado y oneroso acceso a fuentes externas y la percepción de riesgos latentes sobre la sostenibilidad fiscal hizo que la principal fuente de financiamiento sea interna (95,2%) y esté focalizada en el Banco Central de Bolivia (BCB). La composición de este financiamiento ha supuesto

la pérdida de reservas internacionales, que se encontraban en estado crítico, así como una mayor emisión monetaria, lo que ha tenido efectos indeseables en el tipo de cambio paralelo y el nivel de precios. En suma, a septiembre de 2023, la deuda externa e interna del país superaría el 81% del PIB.

De acuerdo con las estimaciones, el déficit fiscal global al cierre de 2023 superaría el 10% del PIB, dada la mayor concentración de la ejecución pública en el último trimestre del año y los mayores desembolsos de deuda que se habrían observado en ese período.

El reducido espacio fiscal, el bajo nivel de reservas líquidas y los bloqueos políticos en ejes troncales han derivado en la escasez de gasolina y diésel en el mercado interno. Con el fin de proveer un mayor abastecimiento de estos hidrocarburos, el 6 de agosto de 2024, el Gobierno dio curso a la importación de gasolinas de mayor octanaje a precios más elevados, de 5,71 y 6,71 bolivianos por litro, frente a 3,7 bolivianos por litro en el caso de la gasolina normal. Asimismo, el 13 de noviembre de 2024 se emitió el Decreto Supremo núm. 5271 sobre la libre importación y comercialización de combustible para el sector privado, que no estaría subvencionado.

El Banco Central de Bolivia (BCB) profundizó la orientación expansiva de su política monetaria con el propósito de proporcionar financiamiento al sector público, ante las restricciones de acceso a fuentes externas. De este modo, a junio de 2024, el crédito del BCB destinado al sector público no financiero (SPNF) alcanzó una variación a 12 meses del 41,6%, frente al 29,7% registrado en similar período de 2022, hasta llegar a representar el 79,8% del crédito total. La esterilización de este financiamiento se dio en parte mediante la pérdida de reservas, que al primer semestre del año se contrajeron en un 29,6%, con un total de 1.839 millones de dólares. No obstante, ante esa insuficiencia, la emisión monetaria aceleró su expansión hasta el 11,8% en similar período de análisis. Esta tendencia creciente de la emisión viene observándose desde marzo de 2023 y constituye otro elemento de presión inflacionaria.

Las reservas internacionales netas continuaron presentando una importante desacumulación (39,1% de variación acumulada a agosto de 2024), hasta alcanzar 1.905 millones de dólares. Su composición da cuenta de un bajo nivel de liquidez, pues el componente de divisas pasó de representar el 99% del total de reservas en 2014, al 8% en el período de análisis. A la inversa, las reservas de oro pasaron de una participación del 14% en 2014 al 95,3% en agosto de 2024. No obstante, este componente se encuentra en los mínimos establecidos por ley (22,37 toneladas).

En contraste, al primer semestre de 2024, el crédito otorgado por el BCB al sistema financiero se contrajo en un 11,6% (variación a 12 meses), ante la dilución de las tensiones de liquidez que se produjeron en 2023 debido a la intervención del tercer banco en orden de importancia a nivel del sistema.

Estado Plurinacional de Bolivia: principales indicadores económicos, 2022-2024

	2022	2023	2024 ^a
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	3,6	3,1	1,7
Precios al consumidor	3,1	2,1	6,2 ^b
Salario medio real ^c	100,1	97,4	...
Tipo de cambio real efectivo ^d	90,6	91,6	87,7 ^b
Relación de precios del intercambio	-5,6	0,1	...
	Porcentaje promedio anual		
Resultado global del gobierno general / PIB	-5,8
Tasa de interés pasiva nominal ^e	1,4	3,2	2,1 ^f
Tasa de interés activa nominal ^g	6,5	6,9	7,1 ^h
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes	13 541	10 793	4 332 ⁱ
Importaciones de bienes	10 728	10 532	4 339 ⁱ
Balanza de cuenta corriente	939	-1 175	-598 ⁱ
Balanzas de capital y financiera ^j	-3 511	-6 040	-2 993 ⁱ

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/ 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 agosto.

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

h/ Datos al mes de junio.

j/ Incluye errores y omisiones.

La oferta de títulos de regulación monetaria se mantuvo elevada durante el primer trimestre de 2024, con el objetivo de reducir recursos excedentarios, y luego se contrajo en casi el 25% en el segundo trimestre. Por su parte, las tasas de interés del ente emisor se mantuvieron en los rangos establecidos en 2023.

Con la finalidad de captar los ahorros del público en moneda extranjera, entre febrero y junio de 2024, el BCB incorporó bonos directos en dólares en la oferta de operaciones de mercado abierto. Se llegaron a captar 261 millones de dólares, correspondientes en su mayoría a la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo¹.

A nivel del sistema financiero, a partir de febrero de 2024 los depósitos del público restablecieron su senda de expansión, tras nueve meses de registrar contracciones sustentados por el desempeño de los depósitos a la vista y el alza de las tasas pasivas nominales, que a septiembre de 2024 registran una tasa de variación nominal promedio a 12 meses del 5,4%. Mientras tanto, la cartera de créditos tardó más en recuperar su senda de crecimiento tras el choque adverso provocado por la quiebra de un banco en 2023. Se empezaron a registrar tasas de variación positivas desde abril de 2024, a pesar de los crecientes niveles de mora y la caída de la tasa activa nominal promedio en 67 puntos básicos.

La política cambiaria mantuvo su ancla nominal en 6,86 y 6,96 bolivianos por dólar para la compra y la venta, respectivamente. Sin embargo, el tipo de cambio paralelo al que puede accederse a esta divisa estuvo al alza y la cotización llegó a 15,3 bolivianos por dólar a inicios de agosto, la época de mayor tensión social y de períodos prolongados de escasez de combustible y en la que se notificó a la población el ingreso de gasolina de mayor octanaje a precios más elevados. Desde octubre de 2024, el tipo de cambio paralelo se ha estabilizado en aproximadamente 10,6 bolivianos por dólar.

A agosto de 2024, las exportaciones del país alcanzaron una contracción menor (20,3% de variación acumulada) a la registrada en similar período de 2023 (22,9%), gracias a las mejores cotizaciones del zinc, la plata y el plomo. Todos los restantes sectores mostraron variaciones negativas en sus ventas al exterior. Los sectores agropecuario y de hidrocarburos también mostraron una menor contracción que en 2023, ante la dilución de los efectos negativos de El Niño y precios más favorables para el gas. Por esta razón se contuvo en alguna medida la importante caída de los volúmenes exportados (-19,7% de variación acumulada).

Frente a la escasez de divisas por la que atraviesa el país, las importaciones profundizaron su contracción, con una variación acumulada del -14,0% a agosto de 2024, frente al -0,6 de 2023. Las más afectadas fueron las importaciones de bienes de capital destinadas a transporte y agricultura, en línea con períodos de desabastecimiento de hidrocarburos, bloqueos y menores cotizaciones para la soja. También se advirtió un importante retroceso en los bienes de consumo duradero, impulsado por la menor oferta de divisas y la mayor precarización laboral.

Dada la mayor contracción de las exportaciones frente a las importaciones, el saldo comercial acumulado a agosto de 2024 es deficitario (-0,8% del PIB, 378,6 millones de dólares). En el uso marginal de varios pozos gasíferos, la balanza comercial hidrocarburífera del país se mantiene negativa de manera consecutiva, tras dos años y ocho meses.

Con datos a junio de 2024, la cuenta corriente mostró un saldo deficitario (1,2% del PIB) de más de tres veces el alcanzado en similar período de 2023. Fue determinante en este resultado el retroceso en la balanza comercial, ya que las exportaciones en el primer semestre de 2024 cayeron con mayor celeridad que las importaciones. En segundo lugar, incidió a la baja el ingreso primario, con

¹ Administradora de fondos de los regímenes contributivo y semicontributivo del Sistema Integral de Pensiones.

intereses crecientes, tanto por las elevadas tasas de interés como por desembolsos recibidos. La balanza de servicios redujo su saldo deficitario en un 30% ante la caída de importaciones y la consecuente menor demanda de fletes. El ingreso secundario, a pesar de su ralentización, compensó parcialmente los saldos negativos en las otras cuentas.

La cuenta financiera registró un saldo equivalente al -3,6% del PIB, influenciada ante todo por el resultado de otras inversiones, específicamente, por la acumulación neta de pasivos externos y la reducción de activos externos de moneda y depósitos. Los activos de reserva continuaron mostrando pérdidas que, ante la escasez de divisas, se trasladaron a las reservas de oro. Estos activos se emplearon principalmente en el pago de subsidios a la gasolina y el diésel. En suma, a junio de 2024, el país presenta una posición deudora de inversión internacional que asciende a 12.004 millones de dólares.

Por último, la deuda externa a junio de 2024 asciende a 13.365 millones de dólares (29% del PIB), un 0,5% de los cuales corresponde al sector privado.

A junio de 2024, el PIB del Estado Plurinacional de Bolivia alcanzó una variación semestral a 12 meses del 2,58%. Por el lado de la oferta, los dos sectores que más contribuyeron a este desempeño fueron el de establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios a las empresas y el sector agropecuario. En ambos casos, la dilución de choques adversos presentes en 2023 fue preponderante, al generar un efecto de base de comparación reducido. En el caso de los servicios financieros, el choque negativo en 2023 vino dado por la quiebra del tercer banco en importancia sistémica del país y, en el del sector agropecuario, por las sequías causadas por El Niño.

Por el lado de la demanda, la escasez de dólares hizo que las importaciones fuesen el agregado con mayor incidencia positiva en el crecimiento. A pesar de su importante desaceleración, el consumo de los hogares es el segundo componente en sostener la dinámica de la economía. En contraste, la inversión fue el agregado que más restó al desempeño por un efecto de base de comparación, además de temas estructurales. Las exportaciones mostraron una incidencia menos negativa ante la recuperación en la cotización de los minerales y la castaña.

A octubre de 2024, el índice de precios alcanzó una variación acumulada del 7,26%, tasa que se sitúa por encima de la meta anual establecida por el Gobierno (3,6%) y que ha sido la mayor de los últimos 16 años. Esta evolución de los precios se explica, por una parte, debido a la escasez de carburantes, de dólares y de algunos alimentos subvencionados como la harina. Por otra, se añaden factores como la depreciación del tipo de cambio en un 52,2% en el mercado paralelo, la mayor emisión monetaria y el ingreso de gasolina *premium plus* y *ultra premium* para dar solución al desabastecimiento de combustible, aunados a bloqueos y pujas políticas.

A nivel de divisiones, las de alimentos y bebidas no alcohólicas y bienes y servicios diversos son las que más contribuyeron a la inflación. Además, el componente importado representó más del 60% del alza de precios.

Entre junio de 2024 y diciembre de 2023, la tasa de desocupación en el área urbana se redujo en 0,8 puntos porcentuales, avance que se concentró predominantemente en hombres. Por otro lado, la subocupación se incrementó también en 0,8 puntos porcentuales y la informalidad se mantuvo por encima del 80%.

En términos nominales y mediante decreto supremo, el salario mínimo nacional se incrementó en un 5,85% y el haber básico, en un 3%. En línea con una proyección del 10,4% para la inflación en 2024, las variaciones reales sobre estos ajustes salariales serían del -4,5% y el -7,4%, cifras que dan cuenta de la pérdida del poder adquisitivo de los asalariados formales.

Para 2025, se prevé una mayor desaceleración de la actividad económica debido a la escasez de divisas que atraviesa el país, que deriva en contracciones de la importación de bienes de capital e insumos. También incidirían negativamente en este desempeño factores como el estado de agotamiento de otros pozos gasíferos y la creciente inestabilidad política y social. En un período eleccionario y sin ajustes relevantes en los egresos fiscales, el déficit fiscal continuaría al alza. Por su parte, la balanza de pagos se mostraría más deficitaria ante la menor producción interna y las menores posibilidades de exportación, además del creciente endeudamiento fiscal. Por último, la inflación es un riesgo que se mantiene latente, con un financiamiento de déficits fiscales mediante la emisión, que podría además poner en riesgo la estabilidad del sistema financiero.