

INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA EN BOLIVIA

Marzo de 2022

1	Visión general de la economía	1
1.1	Principales variables macroeconómicas	1
a)	Crecimiento	1
b)	Inflación	3
c)	Déficit fiscal	4
d)	Déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos	5
2	Factores determinantes	7
2.1	Efectos del COVID-19 en la economía	7
2.2	Desempeño de principales sectores	8
a)	Agropecuaria	8
b)	Hidrocarburos	8
c)	Minería	11
d)	Industria manufacturera	12
e)	Sistema financiero	14
3	Perspectivas críticas.....	15

1 VISIÓN GENERAL DE LA ECONOMÍA

Bolivia está en medio de una profunda recesión económica. Esta situación ha venido gestándose desde el 2014, año en el que se inicia la desaceleración del crecimiento del PIB. En un contexto donde predominaron los déficits fiscales y de balanza de pagos, sobrevino la pandemia del COVID-19, impulsando la economía a su mayor caída en los últimos 40 años. El PIB se precipitó a USD 34 mil millones (2020) de USD 38 mil millones (2019), una disminución del 8,8%. Esta caída no aconteció ni en el periodo 1982-1985, oportunidad en que se registró una severa caída de la economía del 4% y ocurrió una de las hiperinflaciones más altas del mundo.

La disminución del PIB fue acompañada con una severa disminución del gasto público, que cambió, coyunturalmente, la tendencia de los déficits fiscales y de balanza comercial de los años anteriores. En la gestión 2021 se percibe una ligera mejoría, con un crecimiento estimado del 4,5% del PIB.

1.1 Principales variables macroeconómicas

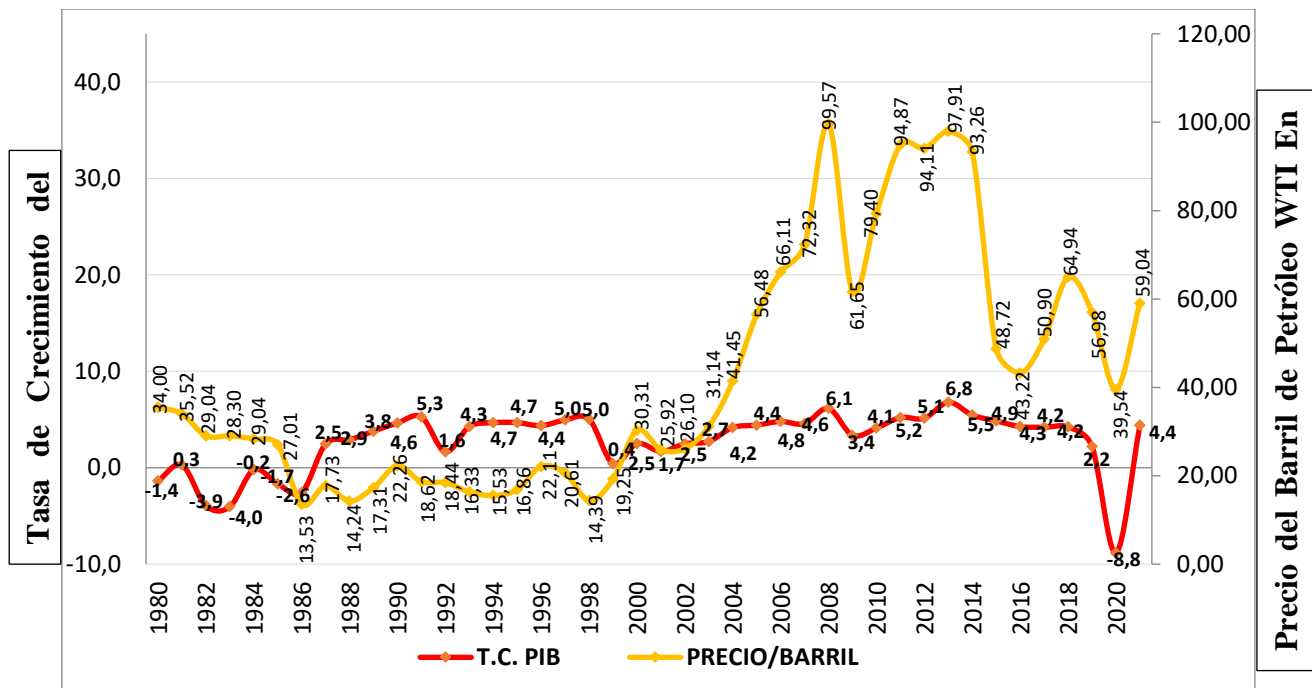
a) Crecimiento

En el sector real de la economía se ha observado un crecimiento sostenido del Producto Interno Bruto (PIB) hasta la gestión 2013, debido principalmente al importante incremento del precio de las materias primas, en especial del petróleo, que ha cambiado el panorama económico

boliviano, generando superávits importantes, tanto en las cuentas fiscales como en la cuenta corriente de la balanza de pagos, resultando una elevada acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN) entre el periodo 2006 y 2013.

El ingreso extraordinario de las exportaciones de gas natural permitió financiar la demanda interna, variable central de impulso del crecimiento económico según las políticas vigentes, y que ha tenido como uno de sus pilares fundamentales el gasto del sector público, el cual tuvo a su vez una notable expansión, tanto en las partidas del gasto corriente como de capital. (Véase el gráfico 1)

Gráfico 1: Evolución del PIB y el precio promedio del petróleo



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).
<https://datos.bancomundial.org>
 Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP)

A partir de la gestión 2014, la economía pierde impulso y se ralentiza su crecimiento. En la gestión 2014, la tasa de crecimiento del PIB únicamente llega al 5,5%, en comparación con la gestión 2013 cuando alcanzó 6,8%; los siguientes años, del 2015 al 2019, la senda de la tasa de crecimiento del PIB es de lenta disminución, el 2015 al 4,9%, el 2016 a 4,3%, en 2017 a 4,2%, en 2018 a 4,2%, en 2019 a 2,2%. El año 2020 se tiene una abrupta caída de 8,2%.

La tendencia del crecimiento sostenido de la economía entre el 2009 y el 2013 ha cambiado. A partir del año 2014 se verifica la desaceleración de la economía y el 2020 se precipita a una plena recesión.

La disminución en la tasa de crecimiento de PIB ha estado vinculada a: 1) la disminución de los precios de los hidrocarburos y de los precios de los minerales y 2) la reducción de los volúmenes de exportaciones de gas, ocurridas a partir del año 2013.

La contracción de los ingresos fiscales ha estado acompañada con la aparición de déficits fiscales y de balanza de pagos. Estos déficits aparecen a partir del 2014 y se amplían en los siguientes años.

La acumulación de importantes reservas internacionales, durante el periodo de bonanza, empieza a desacelerar su crecimiento en el año 2015 y disminuye en términos absolutos a partir del año 2017, justamente en correlación con la disminución de precios.

En la gestión 2021 se registra una leve recuperación económica. Diversos organismos, tanto internos como externos señalan que el crecimiento del PIB en 2021, superará el 4%. El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas señala incluso que el crecimiento del PIB el año 2021 fue de 4,4%, con lo que el PIB alcanzaría a USD 36 mil millones. Dicho crecimiento se logra a partir de los siguientes factores: 1) mejora en los precios de los hidrocarburos y de los minerales, y 2) un incremento en los volúmenes de exportaciones de gas.

La orientación económica centrada en la acción del Estado como motor de la economía a través de la expansión de la demanda interna y la inversión pública llegó a su nivel máximo en 2016, para luego evidenciarse el agotamiento del proceso de la mano de la reducción de precios internacionales y su efecto negativo sobre el crecimiento de la economía en su conjunto.

La participación estatal en la producción subió de 21% en 2005 a un máximo de 44% en 2014, tanto por la nacionalización de sectores estratégicos como por la incursión del sector público en varias actividades productivas. Este comportamiento protagónico estatal pudo ser sostenido mientras se contaba con el respaldo de los altos recursos generados por la renta del gas. A partir del 2014 la participación del sector público en la producción registra una tendencia a la baja, mostrando en cambio el sector privado mayor dinamismo.

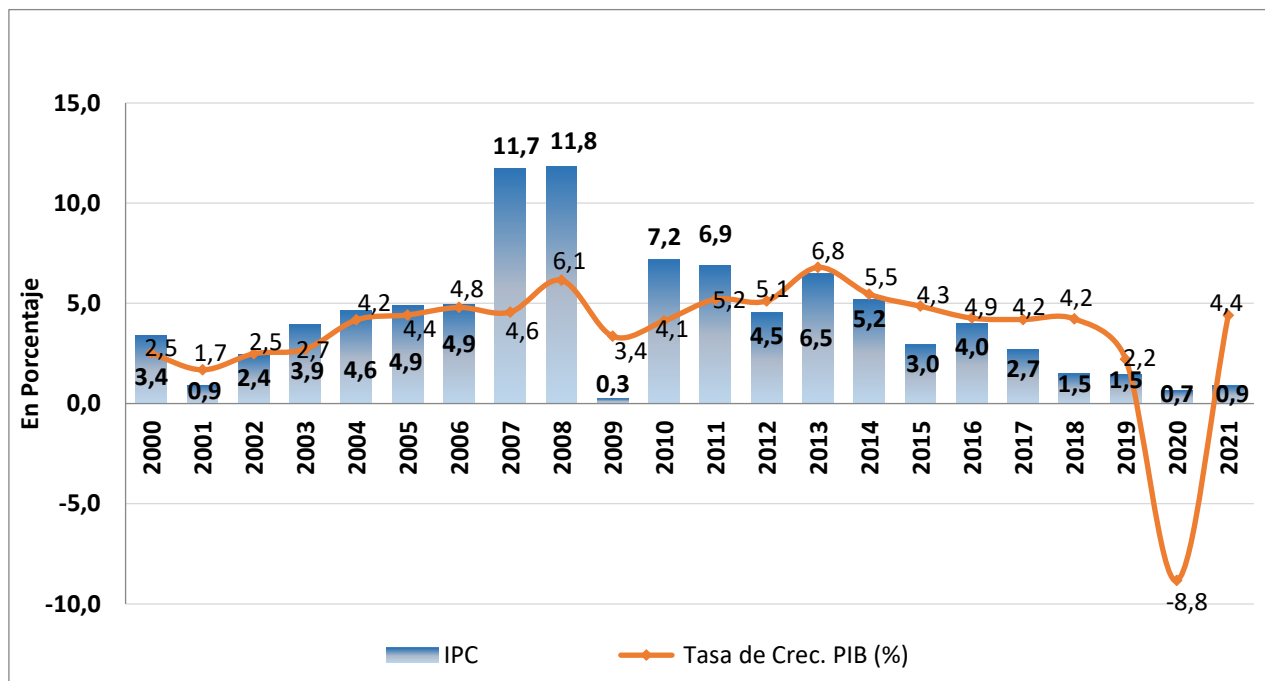
En puertas de una nueva y muy diferente coyuntura, es necesario repensar la estructura de inversión con un mayor protagonismo del sector privado, procurando una diversificación que permita lograr mayores impactos en los diferentes sectores económicos.

b) Inflación

El Índice de Precios al Consumidor (IPC) en la última década presentó niveles decrecientes desde el 2010, luego de haber alcanzado los dos dígitos durante el 2007 y 2008, y a partir de 2015 los niveles de inflación no superaron el 4%, llegando a su nivel más bajo durante las gestiones 2018 al 2021.

Este escenario se explica principalmente por los efectos contractivos de la actividad económica, que se ha reflejado en el nivel de precios, el cual se convierte en el termómetro de la recesión económica que está viviendo el país. (Véase el gráfico 2)

Gráfico 2: Evolución del IPC y crecimiento del PIB



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).
Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP)

c) Déficit fiscal

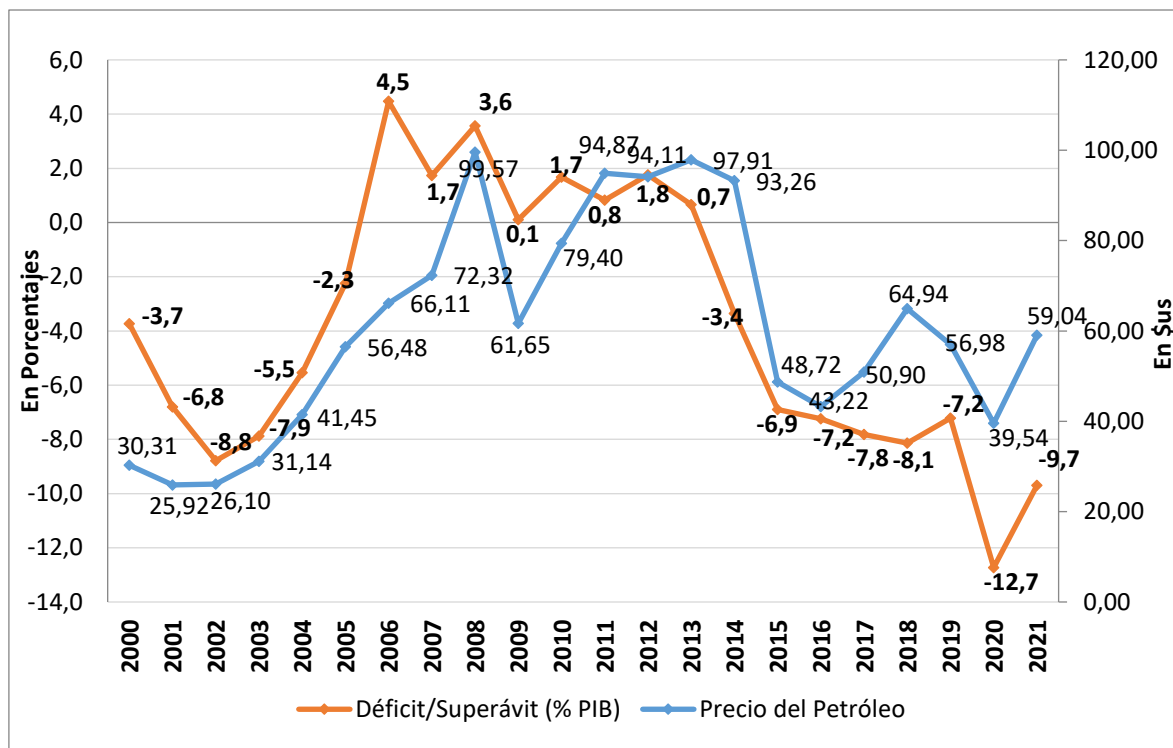
En los últimos años y a partir de la gestión 2014 se observa una tendencia creciente en el déficit, situación que se vio agravada en los últimos años por la emergencia sanitaria del COVID-19.

Durante las últimas gestiones los ingresos mostraron un deterioro significativo. Un claro ejemplo fueron los impuestos recaudados por el Servicio de Impuestos Nacionales (SIN), que evidenciaron un comportamiento creciente hasta la gestión 2014, para posteriormente descender y estancarse, en coherencia con el contexto de desaceleración de la economía.

En la gestión 2020 los ingresos tributarios descendieron en 22,7%, alcanzando 45 mil millones de bolivianos. Las recaudaciones subnacionales también se vieron deterioradas, disminuyendo en 13,14%.

En la gestión 2021 las recaudaciones tributarias se redujeron en 6%, alcanzando 42 mil millones de bolivianos; asimismo, la disminución en las recaudaciones a nivel de gobiernos subnacionales también hace evidente el mismo fenómeno. Los recursos disponibles por los gobiernos subnacionales disminuyeron significativamente, por el lado de sus propias recaudaciones y por menores transferencias de parte del gobierno central. Por el lado del gasto, se presenta una tendencia creciente hasta el 2015, para luego evidenciar una contracción acumulada al 2020 de 4,6%. A pesar de la disminución de los gastos del sector público, se generaron continuos y crecientes déficit fiscales.

Gráfico 3: Superávit / déficit fiscal como porcentaje del PIB y evolución del precio promedio del petróleo



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP).

Como se evidencia en el gráfico 3 anterior, los niveles de déficit fiscal antes del 2005 eran financiados principalmente con recursos provenientes del endeudamiento externo y en menor medida por el endeudamiento interno; sin embargo, el incremento del riesgo país y el deterioro de la calificación de riesgo han ocasionado que a partir de la gestión 2014 el déficit deba ser financiado en su mayor parte por endeudamiento interno. Para la gestión 2022 se tiene programado un nivel de déficit de 8% del PIB, lo que implicará un incremento significativo de la deuda pública, y pone en duda la sostenibilidad del mismo.

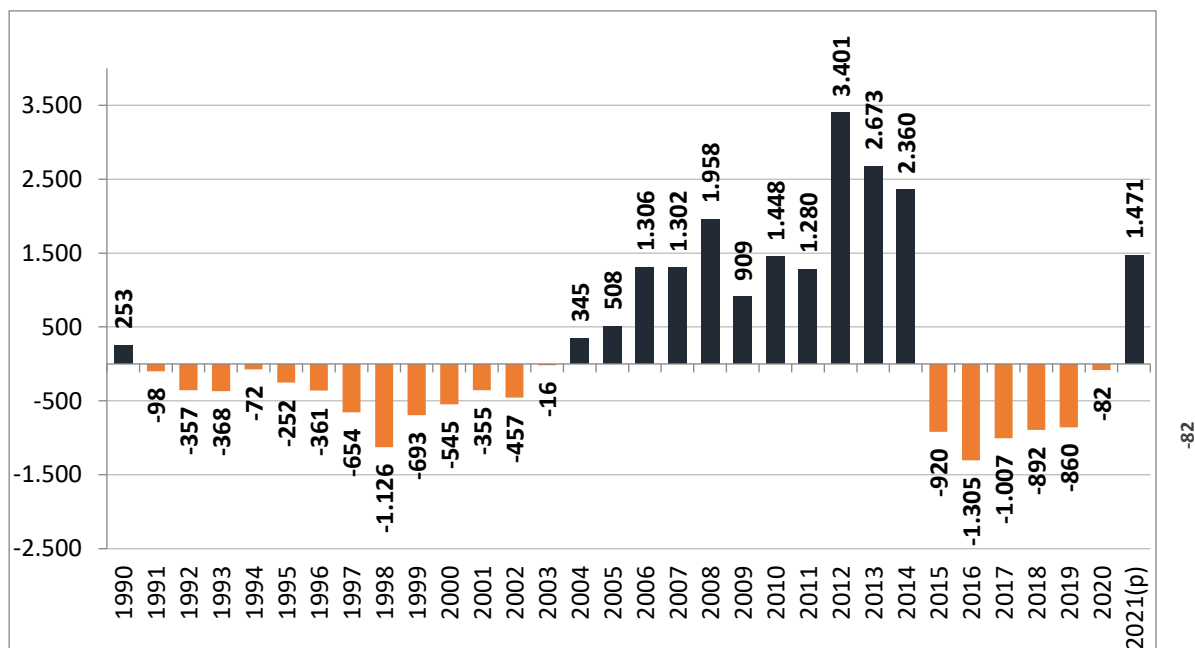
d) Déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos

La Balanza Comercial también ha presentado un comportamiento deficitario. Desde el 2015 mantiene una tendencia continua, pero decreciente de déficit comercial, llegando casi al equilibrio en la gestión 2020, y logrando un significativo superávit en el 2021, que alcanzó a USD 1.471 millones.

Este comportamiento histórico de la Balanza Comercial, entre el 2015 y 2020, se explica principalmente por una reducción en los saldos negativo de la balanza comercial de bienes y servicios, debido principalmente a una reducción en las importaciones en mayor proporción que las exportaciones. La tendencia de las importaciones se ha mantenido y ante el incremento de las exportaciones, se ha generado el importante superávit señalado para el 2021. (Véase el gráfico 4)

En la gestión 2021, las utilidades producto de la Inversión Directa Extranjera (IED) registraron mayores débitos, resultando en un mayor saldo negativo de la cuenta de Ingreso Primario, debido, principalmente al incremento de flujos de Inversión Directa y la constitución de activos en el exterior; mientras que, por su parte, el Ingreso Secundario contribuyó de manera positiva a la Cuenta Corriente, esencialmente por el significativo incremento de las remesas recibidas del exterior, producto de la recuperación económica mundial.

Gráfico 4: Balanza Comercial en millones de dólares



Fuente: Banco Central de Bolivia (BCB).

La reducción en el valor de las exportaciones en los últimos años, entre 2015 a 2020, estuvo influenciado por menores volúmenes de gas natural demandados por Brasil y Argentina; sin embargo, se han evidenciado incrementos en el volumen exportado de productos no tradicionales. Por su parte, la disminución del valor de las importaciones se explica esencialmente por un menor valor de bienes de capital debido a menores precios más que por un menor volumen.

En la gestión 2021, las exportaciones crecieron excepcionalmente, presentando un crecimiento del 58,1%. Los rubros que presentaron un importante crecimiento fueron: Industria Manufacturera con un crecimiento del 86,2%, la Extracción de Minerales con un 72,2%. Los productos no tradicionales, agrupados en Agricultura, Ganadería, Caza, Silvicultura y Pesca, continuaron creciendo sostenidamente, y alcanzaron un crecimiento del 16,7%. La Extracción de Hidrocarburos presenta una paulatina recuperación, registrando un crecimiento del 12,7%.

2 FACTORES DETERMINANTES

2.1 Efectos del COVID-19 en la economía

La pandemia del COVID-19 pasará a la historia económica de la región y de Bolivia como el hecho que generó la mayor caída del PIB, y sus sucesivas olas como un efectivo freno para la recuperación económica.

En el período 1950 – 2019 se pueden identificar dos períodos de crecimiento; el primero se sitúa entre 1960 a 1977 (período de estabilización y crecimiento), y el segundo durante el período entre 2004 y 2018 (período de nacionalización y crecimiento). Sin embargo, para el 2019 se observa un cambio de tendencia que anuncia el inicio de un nuevo ciclo recesivo. Los efectos económicos de la pandemia y de las medidas adoptadas para afrontarla ya mostraron un abrupto cambio de tendencia y una profunda crisis económica para el 2020. Los signos de recuperación económica del año 2021 son aun débiles, y están condicionados, principalmente, por factores externos.

Es poco probable que la crisis del COVID-19 permita una recuperación rápida de la economía, pues su pervivencia en el tiempo (tercera, cuarta y quinta olas) afectará negativamente el retorno a una nueva normalidad económica y empresarial, así como a la recuperación de los niveles de empleo formal, y por ende afectará la velocidad con la cual puedan reactivarse las variables que dinamicen el crecimiento económico. Tanto la intensidad de uso (empleo) y su retorno (salarios), se verán negativamente afectados, desacelerando así la demanda interna.

Por otra parte, la guerra de Rusia con Ucrania, hace prever que la recuperación económica será más lenta. De continuar el aumento de las exportaciones y el aumento de los precios de los hidrocarburos, se tendrá mayor margen de maniobra, para evitar una crisis de balanza de pagos por efecto del agotamiento de las RIN, imprescindibles para mantener la política de tipo de cambio fijo.

La magnitud del déficit fiscal es aún muy elevada. La última colocación de bonos en el mercado financiero demuestra que la percepción internacional sobre la estabilidad financiera de Bolivia es frágil. La preocupación por este tipo de patrones históricos y la capacidad de resiliencia ante ciclos recesivos deberán ser contrarrestados con políticas públicas que impidan una reducción drástica del nivel de desarrollo y progreso social alcanzado en los últimos años, tratando de minimizar los efectos negativos sobre los ingresos y la pobreza.

Además de los desafíos asociados a la salud, una recuperación sostenible del crecimiento requiere que se aborden desafíos estructurales, pues luego de varios años en los que déficit internos y externos indujeran un aumento de la deuda pública y una reducción de ahorros fiscales y reservas internacionales, es necesario implementar acciones para incentivar la demanda interna, generando confianza en los agentes económicos y en la sostenibilidad del tipo de cambio.

Por otro lado, sería coherente que, ante un entorno externo desafiante, el crecimiento y la generación de empleo demanden una mejora del ambiente de inversiones, principalmente de la regulación laboral y tributaria, que permita dinamizar la inversión privada para complementar los esfuerzos desde el sector público. De igual manera, debería ser posible mejorar la eficacia y progresividad de las políticas públicas de forma tal de proteger a la población más vulnerable y mejorar el acceso y calidad de los servicios públicos sin incrementar el gasto de manera insostenible.

2.2 Desempeño de principales sectores

a) Agropecuaria

En los últimos años el sector agropecuario fue el que mayor crecimiento tuvo en comparación con el resto de los sectores económicos. La agricultura industrial y la producción pecuaria presentaron las mayores tasas de crecimiento; mientras que la agricultura no-industrial junto con la silvicultura, caza y pesca, evidenciaron las tasas más bajas de crecimiento.

Los productos oleaginosos e industriales, que incluyen a la soya y la caña de azúcar como principales cultivos, representan el 65% de la producción física de productos agrícolas del país y abarcan el 45% de la superficie sembrada; presentando en 2020 un aumento de 3,1% en la producción física total, mientras que la superficie sembrada creció en 0,5%; presentando una leve mejora en los rendimientos promedio de estos cultivos de 1,2%. Los únicos productos que tuvieron una mejora en su rendimiento. (Véase el gráfico 5)

Gráfico 5: Producción, superficie cultivada y rendimientos

	Variación porcentual de la Producción				Variación porcentual de la Superficie				Variación porcentual del Rendimiento			
	2016-2017(p)	2017-2018(p)	2018-2019(p)	2019-2020(p)	2016-2017(p)	2017-2018(p)	2018-2019(p)	2019-2020(p)	2016-2017(p)	2017-2018(p)	2018-2019(p)	2019-2020(p)
Cereales	-14,30%	43,40%	-10,80%	0,00%	-2,00%	13,40%	2,50%	0,40%	-10,00%	18,80%	-7,60%	-1,30%
Estimulantes	-3,30%	4,60%	9,30%	-4,40%	0,90%	3,00%	2,70%	0,00%	-0,80%	1,00%	1,80%	-1,70%
Frutales	1,20%	4,00%	0,60%	-1,40%	0,80%	0,10%	1,10%	-1,10%	1,90%	1,60%	0,60%	-1,10%
Hortalizas	6,90%	3,50%	2,40%	0,10%	2,40%	-0,30%	2,90%	-3,10%	1,40%	1,40%	4,30%	-1,10%
Oleaginosas e Industriales	7,40%	6,00%	4,40%	3,10%	-6,50%	4,40%	6,20%	0,50%	8,30%	1,40%	-0,60%	1,20%
Tubérculos y Raíces	-2,00%	9,00%	7,00%	4,00%	-1,60%	1,20%	-1,80%	2,60%	5,70%	2,80%	3,80%	-1,50%
Forrajeras	2,10%	2,90%	-0,30%	0,80%	-0,30%	0,60%	-1,00%	1,10%	2,60%	1,60%	0,20%	0,10%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

El sector agropecuario contribuye en forma importante a generar ingresos de exportación para el país, los cuales se han vuelto aún más importantes, cuando las exportaciones de hidrocarburos experimentan caídas, por menores precios y volúmenes de exportación.

En los dos últimos años, los principales productos agroindustriales y forestales que exporta Bolivia han experimentado caídas. Esta tendencia se ha mantenido en gran medida en el año 2020. En cambio, en 2021 se revierte esta tendencia, todos los principales productos agroindustriales y forestales han crecido a tasas significativas, en promedio, al 33%.

Las exportaciones de soya y sus derivados, los principales productos de exportación agroindustrial, tuvieron un crecimiento del 71% el 2021, debido a la mejora de los precios internacionales y al aumento de los volúmenes exportados.

b) Hidrocarburos

En los últimos años, el sector de hidrocarburos se identifica como el motor primordial de la economía. A partir del 2004, como resultado del inicio del boom de precios de las materias primas, el sector de hidrocarburos se constituyó en el principal sector de la economía debido a la generación de ingresos de exportación e ingresos fiscales, que permitieron financiar la

rápida expansión del gasto público. Sin embargo, el escenario actual ha cambiado ostensiblemente pues el sector ha perdido dinamismo debido a: i) la ausencia de inversiones para la fase de exploración, de forma tal de sostener los niveles actuales de producción e incrementar los mismos con la perspectiva de abastecer nuevos mercados de exportación y la demanda interna, y ii) la falta de nuevos mercados de exportación que permitan sustituir los volúmenes de producción que se han ido perdiendo en los mercados de Brasil y Argentina.

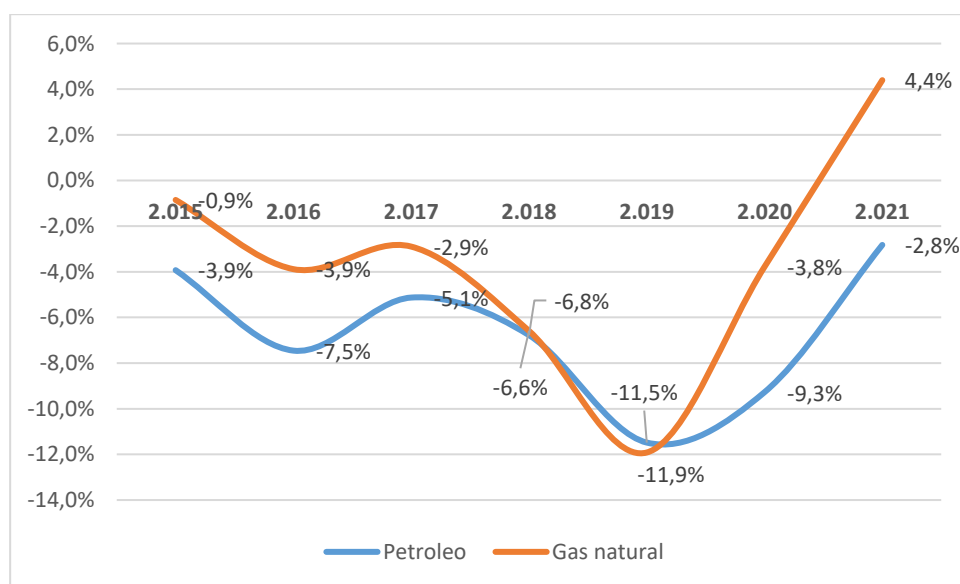
La producción de gas natural y de petróleo¹ en Bolivia ha sufrido descensos sostenidos desde el año 2015 llegando a su punto más bajo en 2021. Entre 2014 y 2021 la caída en la producción de petróleo fue de -38,6 por ciento y de gas natural de -23,5 por ciento.

Los volúmenes de petróleo se redujeron pasando de una producción total de 51.067 Bpd en 2014, año del mayor nivel de producción, a 31.338 Bpd en 2021.

Por su parte, la producción de gas natural se ha reducido de 22,2 mil millones de m³ en 2014 (60,8 millones de m³ diarios) a 17 mil millones de m³ en 2021 (46,5 millones de m³ diarios), representando una caída de -23,5%.

Una menor producción de líquidos incide en un menor abastecimiento de combustibles como gasolina y diésel en el mercado interno, requiriéndose una mayor cantidad importada para abastecer la demanda, y, por lo tanto, mayores recursos para cubrir el subsidio del precio de mercado interno de estos combustibles, el cual para el año 2014 supuso una importación de USD1.216 millones. A partir de esta gestión y debido al deterioro de los niveles de producción, las importaciones crecieron hasta USD 2.211 millones el año 2021, lo que supuso una participación del 23% del total de las importaciones del país. (Véase el gráfico 6)

Gráfico 6: Variación de la producción de gas natural y petróleo



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

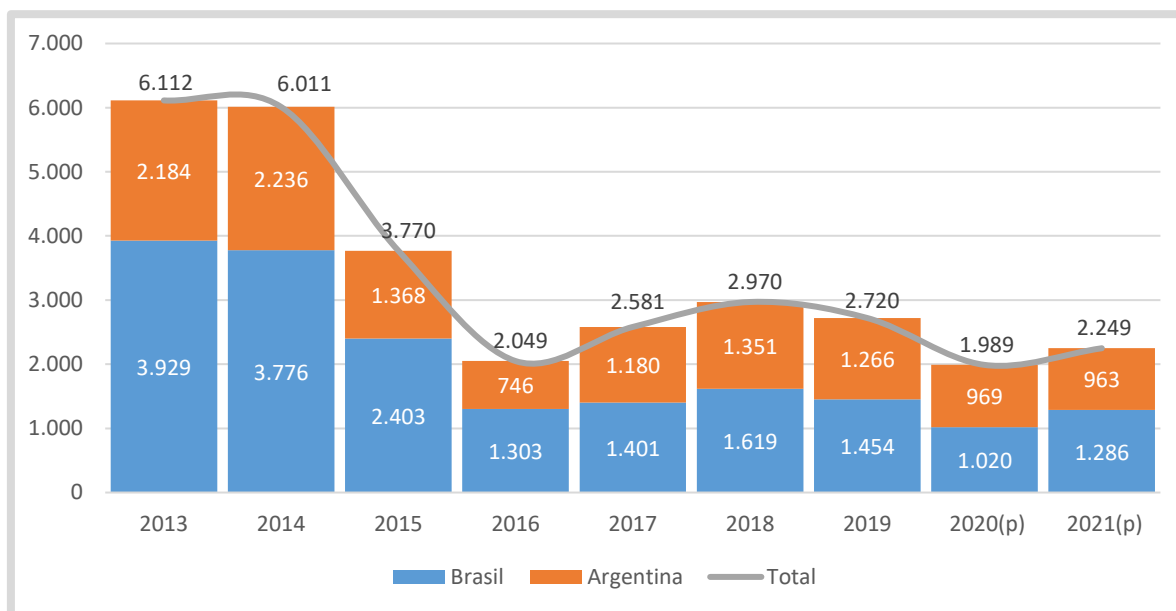
¹ Debe hacerse notar que en el caso boliviano la producción de líquidos se encuentra asociada a la producción de gas natural, lo que significa que, una mayor producción de este último permite extraer una mayor cantidad de licuables o gasolina natural.

En lo que respecta al mercado externo, las exportaciones de hidrocarburos se habían constituido en la fuente principal de ingresos externos y fiscales. La caída en los precios y volúmenes exportados de gas natural representaron un duro golpe a la economía nacional, que resultó en el retorno del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y en las cuentas fiscales.

Después de llegar a su máximo valor de USD 6.112 millones (2013), las exportaciones de gas natural se redujeron hasta los USD 1.989 millones en 2020; siendo la causa los menores precios y volúmenes de exportación tanto a Brasil como Argentina, debido al deterioro de los campos en explotación, en notoria declinación, así como a la menor demanda de Argentina y Brasil, lo que supuso nuevas negociaciones y adendas a los contratos².

Durante las gestiones 2017 y 2018 las exportaciones tuvieron un leve incremento llegando a bordear los USD 3.000 millones, pero la tendencia no se pudo mantener y las exportaciones cayeron a USD 1.989 millones, en 2020, que representó un descenso de -33%, respecto de 2018. (Véase el gráfico 7)

Gráfico 7: Exportación de gas natural según destino



Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

En volumen, las exportaciones de gas natural a Brasil cayeron de 32,4 millones de m³ diarios en 2014 a sólo 18 millones de m³ diarios en 2020; el 2021 las exportaciones se recuperan y logran situarse en 20 millones de m³ por día.

En la gestión 2021, se incrementó la exportación de gas al Brasil en 26%, llegando a USD 1.286 millones. Las exportaciones a Argentina continuaron bajando. A pesar del leve repunte

² Por ejemplo, entre 2015 y 2018 el total de multas por incumplimiento a los volúmenes de exportación era de aproximadamente USD 144,7MM.

de las exportaciones de gas en la gestión 2021, estamos muy lejos de las exportaciones registradas en 2013.

La conclusión del contrato de exportación de gas natural al Brasil en 2019 redujo significativamente los ingresos de exportación del país por este concepto. Por su parte, las exportaciones a la Argentina se mantuvieron más estables, suponiendo alrededor de 9 millones de m³ diarios.

Otro de los temas sensible en el sector es la incertidumbre respecto de las reservas de gas natural existentes en el país, necesarias para planificar los montos de inversión en exploración que permitan proyectar las necesidades futuras para satisfacer la demanda interna y externa. En la actualidad no existe una estimación confiable y actualizada de las reservas probadas, probables y posibles.

En 2009 la empresa *Ryder Scott* certificó la existencia de reservas probadas de 9,94 TCF y probables de 3,71 TCF, mientras que en 2013 se hizo la certificación con la empresa GLJ cuantificó las reservas probadas en 10,45 TCF y las probables en 3,5 TCF. En 2017 la empresa canadiense *Sproule International Limited* concluyó con una estimación de 10,7 TCF de reservas probadas, y 1,8 TCF de reservas probables. Las reservas de gas probadas y posibles han estado disminuyendo de 13,95 TCF en 2013 a 12,5 TCF a finales de 2017, último año, en el que se certificaron las reservas por empresas especializadas en el tema.

Tanto Argentina como Brasil tienen proyectos hidrocarburíferos en desarrollo con el fin de abastecer su mercado interno e incluso exportar, algo que ciertamente juega en contra de los intereses de Bolivia. Si estos países logran las inversiones requeridas y un desarrollo adecuado en un corto tiempo, los niveles demandados del gas boliviano podrían caer aún más.

Para el caso argentino, la crisis económica por la que atraviesa, sumado a algunas políticas económicas implementadas por su actual gobierno y la caída del precio de petróleo paralizaron el proyecto de Vaca Muerta; sin embargo, se espera una pronta reactivación. Por su parte, y en términos absolutos los últimos tres años Brasil incrementó en 18 MMmcd su producción de gas natural mientras sus importaciones cayeron en 5,2 MMmcd; Argentina, en el mismo periodo, subió su producción en aproximadamente 12,0 MMmcd y redujo su importación en 11,2 MMmcd.

En consecuencia, el reto sectorial más importante se centra en mejorar las condiciones para la atracción de capital con miras a que aumente la inversión privada en la actividad exploratoria, con el objetivo de incrementar las reservas de forma tal de poder negociar nuevos contratos diversificando mercados. Lamentablemente, una equivocada orientación de política sectorial en las últimas dos décadas está hoy pasando la factura. Conviene señalar que las decisiones que se tomen hoy no tendrán efecto en el corto plazo y habrá que esperar la maduración de las eventuales inversiones.

c) Minería

El sector minero se encuentra en una difícil coyuntura debido a factores tanto internos como externos; entre los primeros se encuentran los bajos niveles de inversión registrados en el sector en los últimos años, debido a la inexistencia de nuevas inversiones que complementen y vayan reemplazando a los proyectos en desarrollo, muchos de los cuales se encuentran en fase de declinación (p.ej. San Cristóbal y San Bartolomé).

En el caso de los segundos, varios aspectos han perjudicado la recepción de flujos de inversión extranjera a pesar del potencial minero que tiene el país; mientras que países vecinos como Perú, Chile y Argentina se beneficiaron con grandes flujos de inversión extranjera directa. La desaceleración de la economía mundial debido principalmente a la guerra comercial desatada entre Estados Unidos y China deprimió los precios internacionales de los metales³, tendencia que se acentuó durante el 2020 por los efectos de la pandemia del COVID-19.

Durante los años 2019 y 2020 la mayoría de los minerales presentaron una tendencia a la baja, que se revirtió el año 2021.

En la gestión 2021, el zinc continuó siendo el principal mineral exportado, constituyendo el 52% de las exportaciones de minerales, con USD 1.382 millones, seguido por las exportaciones de plata, que alcanzaron USD 870 millones.

En términos de volumen, los principales minerales que crecieron fueron el sulfato de bario natural (179%), antimonio (95%) y estaño (77%).

Se observa un repunte de las exportaciones de minerales de un 73% en valor, por mejores precios a nivel internacional y un aumento de los volúmenes exportados.

d) Industria manufacturera

El sector manufacturero estuvo creciendo en conjunto hasta el 2019. El año 2020 presentó una caída global del 16%. En el 2021 se presenta una importante recuperación, alcanzando un crecimiento global del 87%. Los sectores que presentaron tasas de crecimiento por encima del 80% fueron: Refinados de Petróleo (134,64%), Productos básicos de metal (109,92%), Textiles y prendas de vestir (86,65%) y Otras manufacturas (84,46%).

A pesar del importante crecimiento, los sectores de Refinados de Petróleo y Textiles y prendas de vestir no lograron alcanzar los niveles logrados en 2017. (Véase el cuadro 1)

³ En el periodo 2019 – 2020, se produjo una caída generalizada de precios de los minerales industriales, como son el zinc, estaño, plomo, wólfam, cobre y antimonio, entre otros. Los precios promedio de exportación de estos minerales para Bolivia, cayeron en -4% para el estaño, -17% para el plomo, -22% para el wólfam y -13% para el antimonio. Por otra parte, los precios de los metales preciosos como el oro y la plata se incrementaron significativamente durante este periodo, subiendo en 27,5% en el caso del oro y en 47% en el de la plata, debido principalmente a que ofrecen protección de resguardo en tiempos de elevada incertidumbre económica.

Cuadro 1: Exportaciones de productos de la industria manufacturera

Valores de exportación (USD millones)	2017	2018	2019	2020 ^(p)	2021 ^(p)	Var % 2021/2020
Manufactura de Alimentos	824,3	962,6	894,6	1.052,5	1.700,8	61,60%
Textiles y prendas de vestir	60,2	56,0	44,5	30,2	56,4	86,65%
Madera y sub-productos	54,1	61,8	61,8	68,9	109,1	58,46%
Productos Químicos	63,4	156,4	165,7	97,5	139,2	42,75%
Refinados de Petróleo	101,4	99,9	83,1	38,5	90,3	134,64%
Productos básicos de metal	1.530,2	1.638,3	2.155,0	1.555,3	3.264,9	109,92%
Otras Manufacturas	47,4	46,9	50,5	38,9	71,8	84,46%
Otros	133,7	110,4	137,3	130,8	205,1	56,77%
Total	2.814,8	3.132,5	3.592,5	3.012,6	5.637,6	87,13%
Volúmenes de exportación (miles TM)	2017	2018	2019	2020 ^(p)	2021 ^(p)	Var % 2021/2020
Manufactura de Alimentos	1.990.779	2.178.954	2.304.875	2.438.381	2.828.889	16,02%
Textiles y prendas de vestir	20.163	16.727	14.981	11.439	25.102	119,44%
Madera y sub-productos	65.484	76.969	75.960	82.960	147.791	78,15%
Productos Químicos	104.152	390.379	471.525	160.818	202.795	26,10%
Refinados de Petróleo	155.972	144.615	163.976	109.584	150.016	36,90%
Productos básicos de metal	34.627	37.071	28.063	18.541	61.781	233,21%
Otras Manufacturas	299.633	250.681	259.670	209.379	313.637	49,79%
Otros	100	146	76	46	82	78,86%
Total	2.670.909	3.095.543	3.319.126	3.031.148	3.730.094	23,06%
Precio de exportación (USD/TM)	2017	2018	2019	2020 ^(p)	2021 ^(p)	Var % 2021/2020
Manufactura de Alimentos	0,41	0,44	0,39	0,43	0,60	39,29%
Textiles y prendas de vestir	2,99	3,35	2,97	2,64	2,25	-14,94%
Madera y sub-productos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-11,05%
Productos Químicos	0,61	0,40	0,35	0,61	0,69	13,21%
Refinados de Petróleo	0,65	0,69	0,51	0,35	0,60	71,40%
Productos básicos de metal	44,19	44,19	76,79	83,88	52,85	-37,00%
Otras Manufacturas	0,16	0,19	0,19	0,19	0,23	23,14%
Otros	1.341,95	756,09	1.811,72	2.859,40	2.506,22	-12,35%
Total	0,04	0,04	0,05	0,04	0,04	6,20%

Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE).

El cuadro anterior muestra que todos los sectores crecieron en términos de volumen, con un agregado global de 23%. Los sectores que se vieron afectados por precios adversos, fueron: Textiles y prendas de vestir, Madera y sub-productos y Productos básicos de metal. La caída de los precios es uno de los efectos adversos de la pandemia. Sin embargo, la lenta

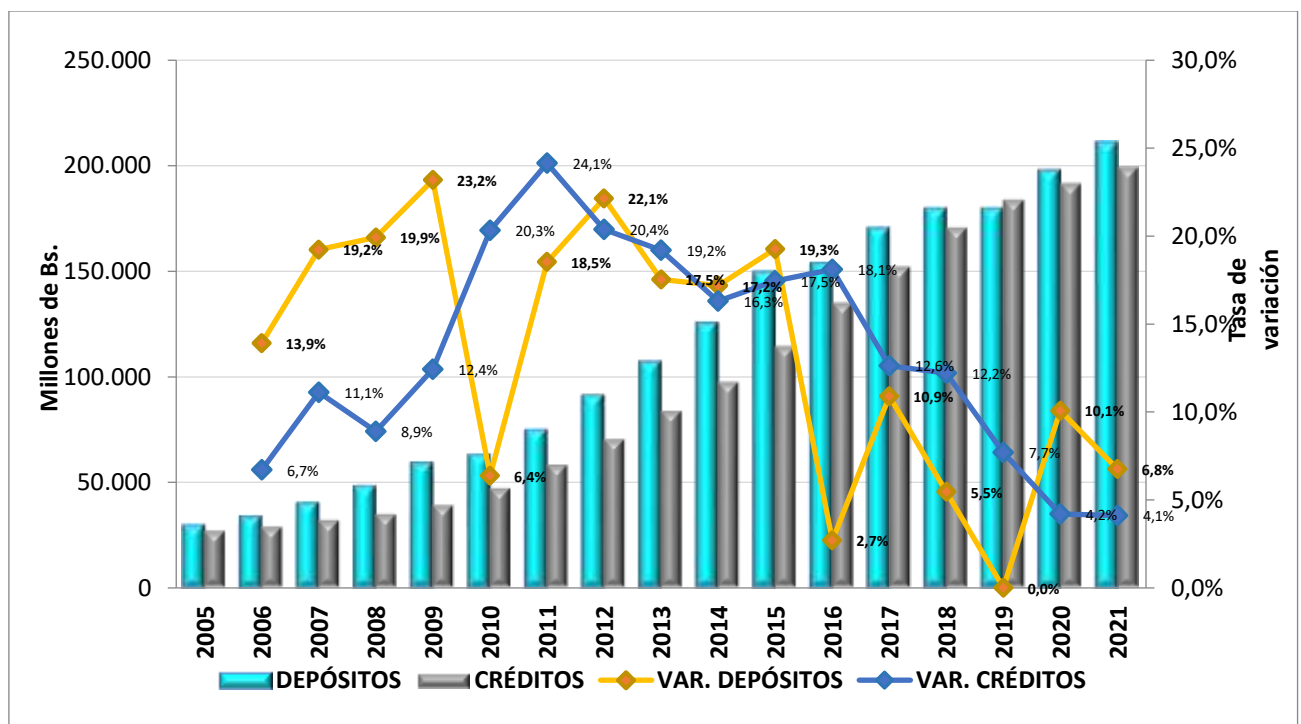
recuperación económica mundial ha favorecido al crecimiento de la producción manufacturera interna.

La industria manufacturera podría crecer a un mayor ritmo, especialmente si la recuperación económica mundial se acelera, siempre y cuando se superen las restricciones estructurales que afectan al sector. Entre las principales restricciones destacan las siguientes: 1) la competencia desigual de productos internados por contrabando y aquellos que están sujetos a regímenes impositivos especiales; 2) la apreciación del tipo de cambio real, que en los últimos años ha alcanzado un 46%; 3) la baja demanda existente por productos manufacturados nacionales que impide la plena utilización de la capacidad instalada en el sector; 4) la deficiente provisión de materias primas, 5) conflictos sociales, que generan inestabilidad en los mercados, y 6) insuficiente disponibilidad de personal calificado.

e) Sistema financiero

La desaceleración de la economía boliviana se encuentra también reflejada en el comportamiento del sistema financiero. El crecimiento de los depósitos del público y el crédito del sistema financiero se ha dado a tasas decrecientes, esta tendencia se mantiene a lo largo de los últimos años.

Gráfico 8: Depósitos y Cartera de Créditos (En millones de Bs y Porcentaje)



Fuente: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero (ASFI).

Desde la gestión 2015 se observa una reducción en la tasa de crecimiento de los depósitos llegando a 0% durante la gestión 2019, se incrementó a 10,1% en la gestión 2020 y volvió a disminuir el 2021 a 6,8%. Los créditos han continuado creciendo, también a tasas cada vez menores: el 2019 a 7,7%, el 2020 a 4,2% y el 2021 a 4,1%. (Véase el gráfico 8)

El 2019, cuando no existió crecimiento de los depósitos, el Banco Central de Bolivia (BCB) otorgó créditos de liquidez, para que los créditos se continuaran expandiendo, salvando el bache del no crecimiento de los depósitos. La política expansiva del gobierno a través del BCB, posibilitó la disponibilidad de recursos para préstamos que puedan facilitar la inversión y el consumo, de forma tal de mantener el crecimiento de la economía.

El crecimiento de los depósitos en el sistema financiero se ha desacelerado, generando limitaciones en la capacidad del sistema financiero para otorgar créditos, a pesar del crecimiento observado en el 2021. En la gestión 2021, los depósitos en cuenta corriente se incrementaron en 8,7% (USD 361,7MM). Los depósitos en cuentas de ahorro crecieron 6,5% (USD 577,1MM). Los depósitos a plazo fijo se incrementaron en 6,8% (USD 931,4 MM). En el crecimiento de los depósitos a plazo fijo tuvieron una mínima incidencia los depósitos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), que de acuerdo con información de la Autoridad de Pensiones y Seguros (APS) incrementaron sus depósitos a plazo fijo el 2021 en USD 74MM.

Por otra parte, durante el 2021 el sistema financiero incrementó sus activos en 7% (USD 2.885MM), incremento que estuvo explicado por el incremento en la cartera de 5% (USD 1.405MM), el incremento de Inversiones Permanentes de 26% (USD 789MM) y de Inversiones Temporales de 16% (USD 642MM). En cambio, los Fideicomisos Constituidos cayeron en 1% (USD 1MM)

El incremento en cartera, así como el incremento en las inversiones, se posibilitó a partir de un aumento de las obligaciones con el público, que aumentaron 7% (USD 2.003 MM), y a un aumento de las Obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento que aumentó en 8% (USD 473 MM).

El 2021 el patrimonio de los bancos múltiples aumentó en USD 252 MM, mejorando el coeficiente de adecuación patrimonial en 13%, mayor al mínimo exigido por Ley (10%).

Las utilidades netas de las entidades financieras en 2021 ascendieron a USD 194 MM, monto superior en 60% al monto registrado en 2020. La implementación de medidas de alivio a los prestatarios no tuvo un impacto negativo en la generación de utilidades. No obstante, la rentabilidad de los bancos múltiples ha ido cayendo durante los últimos años, expresada en tasas mucho menores que las alcanzadas a principios de la década pasada.

3 PERSPECTIVAS CRÍTICAS

En este marco de los aspectos señalados existen diferentes temas que deben ser considerados para encaminar acciones que busquen soluciones en diferentes campos, entre los más relevantes podemos destacar los siguientes:

- Las Reservas internacionales Netas (RIN) han caído de USD 15,123 millones en diciembre de 2014 a USD 4.624,3 millones el primer semestre de 2021. Este nivel cubre seis meses de importaciones y representa cuatro veces la deuda externa de corto plazo.

Si bien este indicador supera los niveles considerados adecuados por los organismos internacionales, el problema es el descenso sostenido de las RIN.

Este escenario aumenta el riesgo macroeconómico y es motivo de preocupación, puesto que, en un régimen de tipo de cambio fijo, el BCB debe estar dispuesto a vender todos los dólares que la gente demande para mantener el tipo de cambio ya definido, lo que puede

acelerar el ritmo de caída de las RIN, poniendo una fuerte presión sobre un escenario de devaluación del boliviano frente al dólar.

El financiamiento del déficit fiscal con crédito interno del BCB ha conducido a la merma de las RIN. Los aumentos en la oferta monetaria generaron desequilibrios frente a una demanda por dinero que no reaccionó de la misma forma, conduciendo así a la pérdida de reservas internacionales.

- La situación política en el país no es del todo estable y ante cualquier turbulencia económica la autoridad monetaria no dispondría del respaldo suficiente frente a un cambio en las expectativas de la población.

La recuperación de las exportaciones de gas de Brasil, han posibilitado un respiro en las presiones económicas, sin embargo, los acontecimientos internacionales, han incorporado un nuevo factor a la incertidumbre y desconfianza sobre el dinamismo de la economía y el futuro del precio de la divisa. Habrá que observar si la tendencia se mantiene, en la presente gestión para contar con mayores márgenes de maniobra

- Otro elemento importante es la relación déficit fiscal y tipo de cambio, pues en una economía pequeña, abierta a los flujos comerciales y de capital, y con tipo de cambio fijo, la política fiscal es efectiva para estimular la demanda agregada. Sin embargo, la expansión fiscal está limitada por el financiamiento. El crédito del BCB está definido por la demanda de dinero, por lo que un incremento de la base monetaria no acompañado por un aumento en la demanda conduce a pérdida de reservas internacionales.

La emisión de bonos internos genera un desplazamiento del consumo e inversión del sector privado, mientras que el endeudamiento externo está sometido a la evaluación permanente sobre temas como el nivel de riesgo-país.

En este sentido Fitch Ratings bajó la calificación de Bolivia de “BB-” a “B+” a finales del 2019, y para el 2020 volvió a bajar su calificación a “B”; en la gestión 2021 se mantiene dicha calificación. La consecutiva disminución de la calificación de riesgo incidirá en mayores tasas de interés si eventualmente se decide acudir a los mercados financieros internacionales (emisión de bonos), situación que complica el escenario actual, más aún cuando la principal fuente de financiamiento del déficit fiscal de 2022 pasa por la emisión de bonos soberanos, que resultaría en un incremento de las tasas de interés ofrecidas, encareciendo el servicio de la deuda pública externa.

Un tipo de cambio flexible permitiría enfrentar mejor los shocks externos y disminuir la subsidiaridad de la política monetaria. Sin embargo, la transición hacia este régimen es compleja y ha sido gradual en los países de la región. Mantener el tipo de cambio fijo, en las actuales circunstancias puede convertirse en una decisión acertada si se quiere mantener las expectativas de los agentes económicos; sin embargo, debe haber conciencia de que la única manera de tener una postura fiscal sostenible, implica la reducción del déficit fiscal y su estrategia de financiamiento, lo cual juega en contra de las expectativas de los agentes económicos.

- Todas las previsiones para la gestión 2022 se han visto fuertemente cuestionadas por los acontecimientos internacionales. La incertidumbre y el balance de riesgos ha crecido inusitadamente, el hecho disparador es la conflagración entre Rusia y Ucrania, que ha

cambiado la geopolítica y la economía internacionales. El crecimiento modesto de América Latina, previsto en 2,1%, ahora se tambalea, en un contexto económico altamente inestable, con perspectivas inciertas de crecimiento.