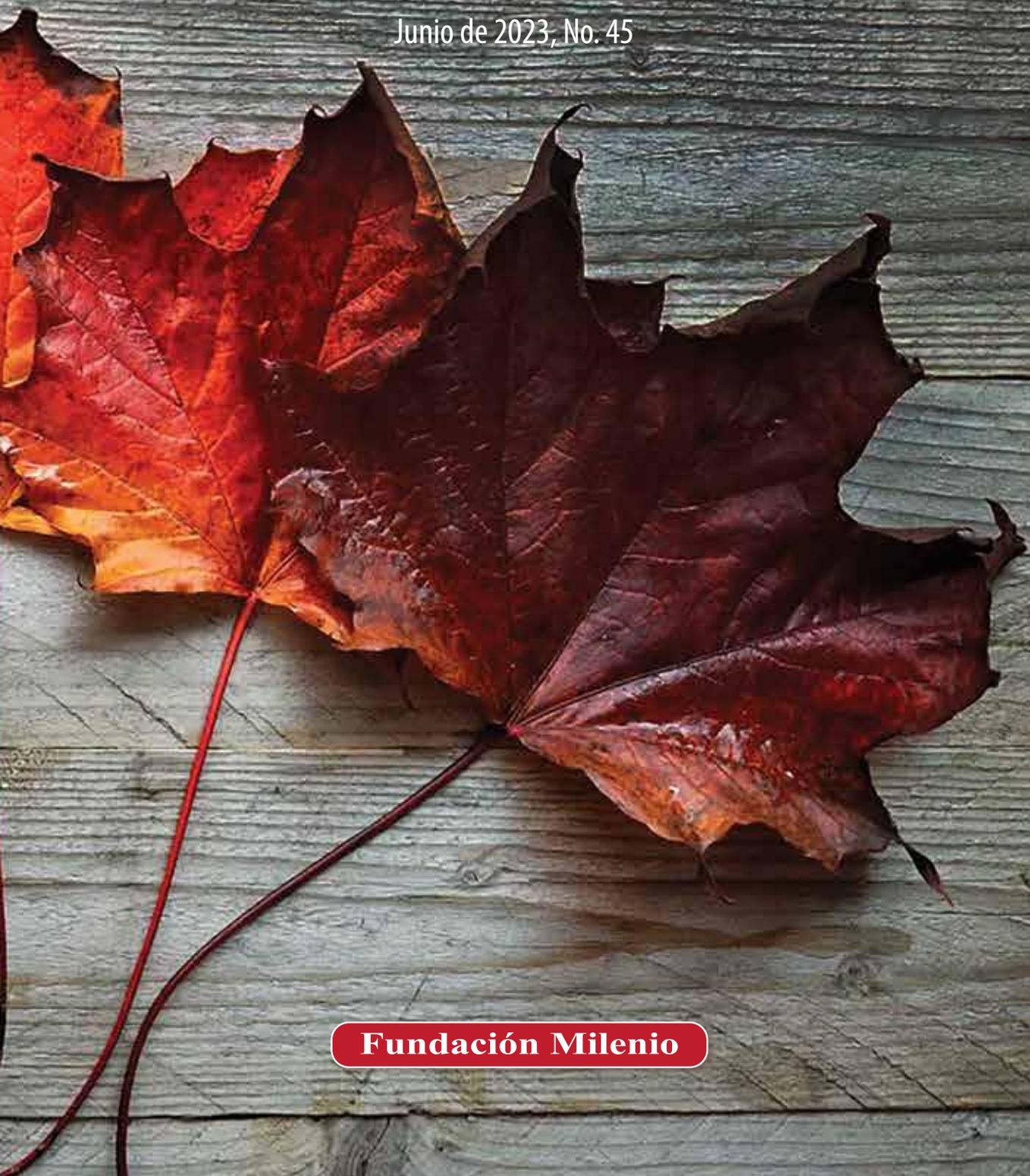


Informe de Milenio sobre la economía de Bolivia

Junio de 2023, No. 45



Fundación Milenio

INFORME DE MILENIO
SOBRE LA ECONOMÍA DE BOLIVIA

INFORME DE MILENIO SOBRE LA ECONOMÍA DE BOLIVIA

Junio de 2023, No. 45

Autores del Informe

Javier Cuevas
Jorge Gumucio
Enrique Aranibar
Adriana Caballero

Coordinación y edición
Henry Oporto

Fundación Milenio

Editor responsable

Henry Oporto

Fundación Milenio

Milenio.bo@gmail.com

www.fundacion-milenio.org

Tiraje: 300 ejemplares

Tapa:

Depósito legal: 4-1-

ISBN: 978-9917

Diseño e impresión:

Plural editores

Av. Ecuador 2337, esq. calle Rosendo Gutiérrez

Teléfono 2411018 / Casilla 5097 / La Paz, Bolivia

e-mail: plural@plural.bo / www: plural.bo

Impreso en Bolivia – Printed in Bolivia

Índice

1. Panorama general	7
2. El sector externo	11
3. La gestión fiscal	22
4. La gestión financiera y monetaria	30
5. El desempeño económico.....	40
6. Hidrocarburos	60
7. Empleo e Ingreso per cápita.....	76
Apendice: De las afp a la Gestora Pública. La incertidumbre del sistema de pensiones	81

1. PANORAMA GENERAL

Los principales problemas que aquejan a la economía boliviana son: i) la fragilidad de la posición externa, reflejada primordialmente en la escasez de dólares; ii) el elevado déficit fiscal y su financiamiento principalmente con crédito del BCB; iii) la debilidad y el riesgo de estancamiento económico; iv) un ambiente de desconfianza en la conducción de la economía y en las condiciones que enmarcan la actividad económica y productiva. Todos estos problemas están interrelacionados, y configuran un escenario de incertidumbre sobre el rumbo de la economía. Esta incertidumbre asoma hoy en día como el principal desafío del país.

La fragilidad de la posición externa es consecuencia de los siguientes factores:

- La pérdida y el bajo nivel de divisas ha generado un clima de desconfianza sobre la capacidad del gobierno de mantener fijo el tipo de cambio y exacerbado las expectativas negativas, dando lugar a un mercado paralelo donde la cotización del dólar está por encima de la oficial.
- La concentración de las exportaciones en pocos bienes hizo más vulnerable la economía a los shocks. Las previsiones para 2023 señalan una caída en los precios de los principales *commodities*; de confirmarse este comportamiento, la débil posición externa puede empeorar. De hecho, las exportaciones cayeron en 24 por ciento en el primer trimestre de 2023 respecto a igual periodo de 2022.
- Las perspectivas de las exportaciones de gas natural se ven complicadas no solo por el declive en su producción, sino también porque Argentina y Brasil han incrementado sus capacidades de producción de gas natural y ampliado sus instalaciones de LNG, por lo que necesitan cada vez menos del gas boliviano.
- Hay muchas dudas sobre si la venta de oro será suficiente para atender el pago del servicio de la deuda externa y sostener el ritmo de las importaciones sin causar perjuicios en la cadena de insumos y bienes finales. Las importaciones crecieron 9 por ciento en el primer trimestre de 2023 con relación al mismo periodo de 2022. El resultado, a marzo de 2023, es una balanza comercial de bienes negativa de 214 millones de dólares.
- La dependencia de las compras externas es cada mayor por el deterioro en el tipo de cambio real y especialmente por la disminución en la producción doméstica de combustibles debido al descenso en la producción de gas natural. Bolivia se ha convertido en un importador neto de hidrocarburos: el valor exportado es menor que el valor importado.

El déficit fiscal persistente y una política monetaria subordinada a la política fiscal son las causas principales para la pérdida de divisas y, por tanto, para la inestabilidad cambiaria, que emerge como un problema macroeconómico de primer orden. El déficit fiscal es resultado de un abultado gasto del gobierno, parte del cual se destina a financiar el subsidio a los combustibles, que, en 2022, alcanzó la cifra aproximada de 1.700 millones de dólares, equivalente al 3.8 por ciento del PIB. Dadas estas condiciones, sostener el ritmo de crecimiento de las importaciones en 2023 (más de 1.000 millones de dólares por mes) será difícil debido a la escasez de divisas.

El resultado operativo de las empresas estatales ha continuado su trayectoria descendente desde 2020. El saldo negativo agregado de las empresas públicas en 2022 refleja la situación crítica de varias empresas estatales: algunas operando a pérdida; otras que carecen de mercado para sus productos o no disponen de insumos suficientes; y la mayoría con serios problemas de gobernanza empresarial. Urge un análisis caso por caso para determinar que empresas son inviables económicamente y proceder a su cierre o venta. Esta es una tarea complicada pero insoslayable dentro de un necesario ajuste en las cuentas fiscales.

El desempeño de la economía está signado por su debilidad y estancamiento. En los últimos tres años, el PIB real creció un exiguo 0.2 por ciento. También se debe enfatizar la asimetría en el desempeño de los sectores económicos. De trece categorías principales del PIB, ocho de ellas no llegaron a recuperar el nivel que tenían en 2019 antes de la pandemia.

El sector hidrocarburos cayó en 8.4 por ciento en 2022; la contracción de este sector, por el declive en la producción de gas natural y de los líquidos asociados a ésta, ha sido persistente en los últimos 8 años (la producción de gas se redujo 35 por ciento desde el año 2015) y sus consecuencias se reflejan en la balanza comercial negativa de hidrocarburos.

Adicionalmente, las proyecciones de crecimiento para 2023 no son alentadoras: la previsión del Fondo Monetario Internacional es 1.8 por ciento, del Banco Mundial 2.7 por ciento y de la CEPAL 2 por ciento. La probabilidad de que la economía se precipite en un ciclo de estancamiento es alta.

Además, por la debacle de la producción de gas natural, y en ausencia de nuevos reservorios para reponer la capacidad productiva y de reservas, es plausible anticipar que el país tendrá dificultades de cumplir con sus compromisos de exportación a partir de 2027 y que, eventualmente, necesitará importar gas en un futuro no lejano para atender la demanda interna, en cuyo caso estará en juego la seguridad energética de Bolivia.

Entretanto, el sistema de intermediación financiera continúa siendo sólido. Sin embargo, aunque el índice de mora es bajo, éste ha mostrado una tendencia creciente en los últimos dos años. Las perspectivas de bajo crecimiento y falta de divisas pueden llevar a un mayor deterioro en este indicador, ejerciendo más estrés sobre el sistema financiero. Adicionalmente, la intervención del Banco Fossil ha generado inquietud en la gente. De hecho, surgen muchas interrogantes sobre la capacidad de la ASFI para ejercitar sus funciones de supervisión y fiscalización de las entidades de intermediación financiera.

En este contexto, es indudable que la escasez de divisas ha exacerbado las expectativas y la incertidumbre sobre la dirección y la marcha de la economía. También hay temor de que la inestabilidad cambiaria derive en una crisis económica más profunda con caída de la producción y aumento en la inflación. No obstante, y en contraste con la delicada situación imperante, el gobierno no ha dado señales de que quiera enmendar la política económica. Por el contrario, insiste en el gasto público como el motor del crecimiento y un programa de sustitución de importaciones que en otros países ha fracasado y que tampoco en Bolivia ha mostrado resultados promisorios.

Para afianzar la estabilidad económica se imponen correcciones fiscales, encarando cuestiones como el subsidio a los combustibles, el tamaño del empleo público, o los déficits de las empresas públicas. Se debe dejar que opere libremente el tipo de cambio paralelo, como parte de la política monetaria, mediante operaciones de mercado abierto basada en señales de mercado, suprimiendo los límites de cartera y tasas de interés para ciertos sectores productivos, y también el ITF, creado originalmente como un impuesto transitorio.

Pero aún esto no basta. Hace falta recomponer las fuentes de riqueza y generación de ingresos, con cambios estructurales que estimulen la inversión y la iniciativa privada -una de las formas de incrementar la recaudación tributaria-, y sobre todo promover las exportaciones, particularmente del agro, la agroindustria y la minería.

Para todo ello es indispensable restablecer la credibilidad del país y de su gobierno y reducir los factores de riesgo político e inseguridad jurídica; en suma, fortalecer la gobernanza política y económica.

La estabilidad cambiaria en jaque*

La estabilidad cambiaria en Bolivia está amenazada por la caída vertiginosa de reservas internacionales, el abultado déficit fiscal, y las señales de desconfianza de la población y los agentes económicos en la capacidad de la autoridad monetaria para mantener el tipo de cambio estable y evitar que la falta de dólares sumerja al país en la inestabilidad económica. En un plano más general, las perturbaciones en el mercado cambiario tienen como causa subyacente el agotamiento de las fuentes de crecimiento y generación de excedentes en la economía boliviana. De hecho, los ingresos fiscales decrecieron del 51 por ciento al 27 por ciento respecto del PIB entre 2014 y 2022, y ello tiene relación directa con la debacle de la producción de hidrocarburos, que antes fue la fuente más importante de ingresos del Estado y acumulación de reservas del BCB. El intento de suplir la renta petrolera con endeudamiento público, para sostener un abultado gasto público y la política de subsidios, ha tenido un impacto limitado, e incluso contraproducente: la economía está atrapada en un círculo de alto déficit fiscal, financiamiento con crédito neto del BCB y pérdida de divisas, que descarrila el mercado cambiario.

Las presiones sobre el tipo de cambio han impulsado el mercado paralelo de dólares, y más aún con la implantación de un valor de cambio preferencial para los exportadores, lo cual ha tenido el efecto de introducir tipos de cambio diferenciados. Actualmente, coexisten en el mercado cambiario: i) un tipo de cambio oficial para la compra de dólares

por 6.96; ii) el tipo de cambio en la calle, por encima de la banda oficial de 6.86 a 6.96; iii) el tipo de cambio en las fronteras donde generalmente el dólar tiene un precio más alto. También cobra relevancia el incremento de las comisiones bancarias en transferencias con cambio de moneda –una forma encubierta de cotizar la divisa por encima de su valor oficial–, y el impacto que ello tiene en los costos de transacción de las importaciones.

La brecha entre la cotización oficial del dólar y la cotización en el mercado paralelo ha redundado en mayor escasez de dólares, la dificultad de hacer transacciones en esta moneda, o el desabastecimiento de un combustible esencial como el diésel. A mediano plazo, no puede descartarse un repunte inflacionario relevante. Los mayores costos de importación de los bienes de consumo no duradero tienen un impacto directo sobre los precios de la canasta familiar. Un entorno de inestabilidad cambiaria puede afectar otras variables macroeconómicas, lastrando la reactivación y el crecimiento económico. También ha de considerarse que las actividades industriales, agropecuarias, mineras, construcción y otras, son altamente dependientes de insumos y bienes importados y, por tanto, demandantes de dólares cada vez más escasos.

La brecha cambiaria pone de manifiesto la sobrevaluación del tipo de cambio oficial, que se arrastra por largo tiempo. El Informe de Milenio sobre la economía de Bolivia (2018), utilizando el Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM), estimó la apreciación de la moneda nacional con relación al dólar en 12.5 por ciento, entre 2014 y 2018. Al 2021 el FMI estimó que este indicador habría llegado al 34 por ciento. En el pasado inmediato, la política económica tuvo espacio fiscal y un nivel de reservas en el BCB que le permitió convivir con una moneda sobrevaluada. Actualmente, ese espacio no existe más, y las reservas en divisas tienden a agotarse. De hecho, la cotización del dólar paralelo, por encima de su cotización oficial, supone, de facto, una devaluación operada por el mercado, que busca acercar la cotización no oficial al tipo de cambio real.

La pregunta es si el gobierno podrá sostener la política oficial de tipo de cambio fijo y recuperar la estabilidad cambiaria, lo que implicaría ejecutar medidas efectivas para contener la expansión del mercado paralelo de divisas y cerrar la brecha entre los distintos tipos de cambio. No hay duda de que este es el reto más acuciante para el gobierno nacional.

*Agradecemos los comentarios de Jaime Dunn De Avila sobre este tema.

2. EL SECTOR EXTERNO

La cuenta corriente cerró con cifras negativas en 2022. El comercio de bienes mostró mayor dinamismo, no obstante, la concentración de las exportaciones en pocos *commodities* hizo más vulnerable la economía a los shocks de demanda. En la cuenta financiera destaca la inversión directa que fue positiva por segundo año consecutivo. Sin embargo, la fragilidad del sector externo se hizo patente por el incremento en la pérdida de activos de reserva. El continuo drenaje de divisas del Banco Central de Bolivia (BCB) ha generado incertidumbre sobre el desempeño de la economía boliviana. A la pérdida de activos de reserva se suma el saldo negativo de la cuenta Errores y Omisiones que significa una salida no registrada de divisas.

Cuenta Corriente

El saldo en cuenta corriente fue negativo en 152 millones de dólares en 2022. El comercio de bienes se expandió fuertemente, las exportaciones subieron en 23 por ciento y las importaciones en 36 por ciento. El mayor dinamismo de las importaciones ha conducido a un mayor desequilibrio en la balanza de servicios debido al aumento en los pagos por transporte seguros y otros servicios. Adicionalmente, el saldo negativo del ingreso primario aumentó debido a los menores rendimientos de las reservas del BCB y al aumento de los intereses de la deuda externa, principalmente pública. El saldo del ingreso secundario fue similar al registrado en 2021 y no alcanzó a compensar los saldos negativos en las otras cuentas.

Tabla 1
Balanza de Pagos

	2019	2020	2021	2022
	(Millones de dólares)			
CUENTA CORRIENTE	-1,366	-28	871	-152
Bienes y servicios	-1,686	-635	698	-117
Bienes	-258	679	2,226	1,669
<i>Exportaciones</i>	8,828	7,013	10,966	13,528
<i>Importaciones</i>	9,086	6,334	8,740	11,859
Servicios	-1,428	-1,316	-1,528	-1,786
Ingreso primario	-836	-417	-1,029	-1,239
Ingreso secundario	1,156	1,026	1,202	1,204

	2019	2020	2021	2022
	(Millones de dólares)			
CUENTA CAPITAL	2	12	3	4
Capacidad/necesidad de financiamiento	-1,364	-16	875	-147
CUENTA FINANCIERA	-2,766	-972	-587	-1.597
Inversión directa	265	1,018	-492	-310 ^{1/}
Inversión de cartera	-440	-613	19	-210
Derivados financieros	0	0	4	-1
Otra inversión	248	375	235	-213
Activos de reserva	-2,839	-1,752	-354	-864
Errores y omisiones	-1,402	-955	-1,462	-1,450

Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

1/ Una ID negativa significa en términos netos que la adquisición y disposición de *activos* en el resto del mundo ha sido menor que la incurrencia y repago de *pasivos* con el resto del mundo. Para un residente en el país que invierte en el exterior es un activo con el resto del mundo; en cambio, si un no residente invierte en el país es un pasivo del país con el inversor.

Exportaciones

El valor de las exportaciones alcanzó a 13.671 millones de dólares en 2022 (Tabla 2) y representa un crecimiento de 23 por ciento respecto a 2021, aumento que ha estado apuntalado por mayores volúmenes y mejores precios de los commodities en los mercados internacionales.

Las exportaciones bolivianas están concentradas en seis bienes: estaño, zinc, oro, plata, gas natural y soya. Estos bienes explican el 84 por ciento de las exportaciones bolivianas (Tabla 3). El valor exportado de estos bienes creció en 2022, con excepción de la plata (Tabla 2). Entre el resto de los bienes destacan la carne, la urea, la castaña y los productos derivados de girasol. Estas mercancías han mostrado un gran dinamismo en sus ventas externas en 2022, pero su importancia relativa sobre el total del valor de las exportaciones es aún baja (cinco por ciento en conjunto).

En el primer trimestre de 2023, el valor exportado disminuyó 24 por ciento con relación a igual periodo de 2022 debido a menores precios y volúmenes de exportación. Las ventas externas de los bienes principales bajaron sin excepción. De continuar esta tendencia declinante, hay el riesgo que la frágil posición externa se debilite aún más.

Tabla 2
Exportación de Bienes

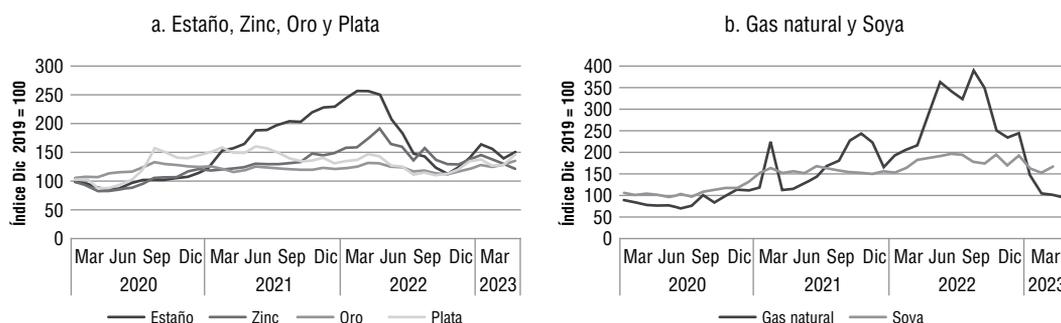
	2020	2021	2022	2022 Ene-Mar	2023 Ene-Mar
	(Millones de dólares)				
Total	7,093	11,080	13,671	3,367	2,566
Estaño	208	568	514	206	70
Zinc	821	1,382	1,821	422	350
Oro	1,282	2,558	3,008	860	758
Plata	602	1,019	868	237	180
Gas natural	1,989	2,249	2,973	685	575
Soya	786	1,369	2,230	421	260
Resto de bienes	1,404	1,936	2,256	536	372

Fuente: Elaborado en base a información del Instituto Nacional de Estadísticas.

Los precios de los minerales, la soya y el gas natural se dispararon en 2021, ascenso que continuó durante el primer trimestre de 2022 (Gráficos 1a y 1b). Sin embargo, después de ese impulso, con excepción del precio de la soya que mostró menor volatilidad, los precios de los minerales y del gas natural mostraron una trayectoria descendente a partir del segundo trimestre y último trimestre de 2022 respectivamente.

Las previsiones del Banco Mundial para 2023 señalan una caída en los precios de los principales *commodities* en 2023 debido al menor ritmo de crecimiento de la economía mundial. Al respecto, se observa que los precios del zinc, el gas natural y la soya han bajado en los primeros meses de 2023. De proseguir esta tendencia en los próximos meses, la posición externa de la economía boliviana podría agravar la escasez de divisas, incluso a pesar de la aprobación de la “Ley del Oro”¹ que le permite al BCB convertir parte de las reservas de oro en divisas (el BCB debe mantener como mínimo 22 toneladas de oro).

Gráfico 1
Precios - Exportación Principales Bienes

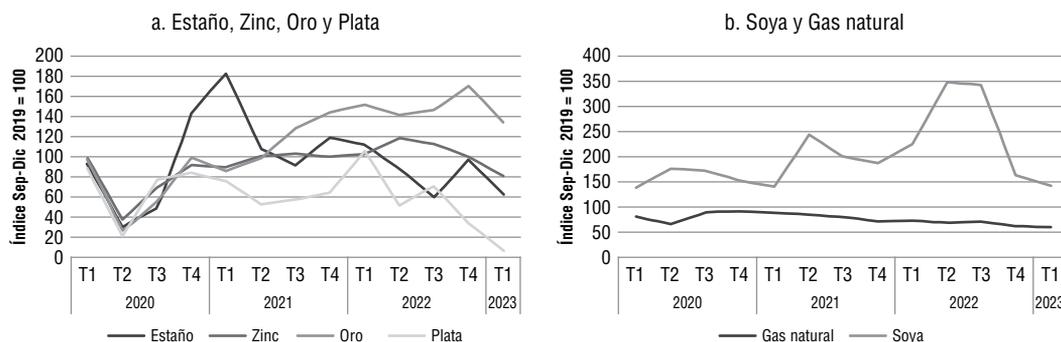


Fuente: Elaborado en base a información del Instituto Nacional de Estadísticas.

El volumen exportado de oro tuvo una tendencia creciente y ascendió a 66 toneladas en 2022 (crecimiento de 32 por ciento respecto a 2021). El volumen exportado fue mayor a la producción nacional de 53 toneladas. La diferencia de 13 toneladas pone en duda las cifras de exportación del oro boliviano, probablemente hubo internación ilegal de oro que luego fue reexportado. Los volúmenes exportados de zinc, estaño y plata mostraron una trayectoria decreciente a partir del segundo trimestre (Gráfico 2a) siguiendo el descenso de las cotizaciones internacionales. El quantum de las exportaciones de soya tuvo un dinamismo importante en el primer semestre de 2022, para después caer significativamente en el último trimestre. Para pesar de la economía boliviana y de las finanzas públicas, el volumen exportado de gas natural ha continuado bajando debido a la caída de la producción y el agotamiento de las reservas de este recurso natural (Gráfico 2b). En el primer trimestre de 2023, los minerales, la soya y el gas natural registraron, sin excepción, una trayectoria descendente en los volúmenes exportados.

1 Ley 1503 de 5 de mayo de 2023.

Gráfico 2
Índices de Volumen - Exportación Principales Bienes



Fuente: Elaborado en base a información del Instituto Nacional de Estadísticas.

La concentración de las exportaciones en pocos bienes ha aumentado. Esta mayor concentración implica que la posición externa de la economía boliviana está más expuesta a shocks de demanda debido a que hay una mayor dificultad de ajuste a los shocks, dado que las exportaciones de *commodities* son relativamente inelásticas en el precio. Los seis bienes principales representaban el 67 por ciento del valor total de las ventas externas en 2005, mientras que 17 años después, estos seis bienes pasaron a representar el 84 por ciento en 2022 (Tabla 3). La dependencia de la exportación de minerales ha ido en aumento, destacándose especialmente el ascenso en la importancia relativa de las ventas externas de oro. Estas subieron de tres por ciento en 2005 a 22 por ciento en 2022, igualando la importancia relativa del gas natural, cuya participación bajó de 37 por ciento a 22 por ciento durante el mismo periodo.

Tabla 3
Estructura de la Exportación de Bienes

	2005	2010	2015	2022
	(Millones de dólares)			
Exportación total	2,948	7,052	8,923	13,671
	(Estructura en porcentajes)			
Principales bienes	67	78	80	84
Estaño	4	5	3	4
Zinc	7	13	10	13
Oro	3	1	8	22
Plata	3	11	7	6
Gas natural	37	40	42	22
Soya	13	8	9	16
Otros bienes	33	22	20	16

Fuente: Elaborado en base a información del Instituto Nacional de Estadísticas.

Importaciones

Las importaciones de bienes ascendieron a 13.044 millones de dólares en 2022 (Tabla 4). El aumento en las importaciones, 36 por ciento con relación a 2021, es resultado

del crecimiento del PIB, la pérdida de competitividad por la caída del tipo de cambio real y principalmente la disminución en la producción doméstica de combustibles por el descenso en la producción de gas natural. Las importaciones de combustibles crecieron en 92 por ciento respecto a 2021.

Sostener el ritmo de crecimiento de las importaciones en 2023 (más de 1.000 millones de dólares por mes) será difícil debido a la escasez de divisas. En el primer trimestre de 2023, las importaciones crecieron en nueve por ciento respecto a igual periodo de 2022, dando como resultado una balanza comercial de bienes negativa de 214 millones de dólares a marzo de 2023.

Aunque la venta del oro –aproximadamente 1.200 millones de dólares– sea rápida surge la pregunta: ¿cómo y cuan rápido se asignaran las divisas en los próximos meses en un escenario de expectativas exacerbadas y una demanda creciente de dólares de manera que no perjudique la producción y el crecimiento económico?. Por el momento los costos de transacción de las importaciones ya han subido, el costo de las transferencias bancarias aumentó, algunos proveedores exigen el pago en efectivo y hay demora en las importaciones.

Dado que el 64 por ciento de las importaciones corresponde a materias primas y productos intermedios (incluyendo combustibles) hay el riesgo de que la venta no oportuna de divisas afecte la cadena de suministros y ralentice la producción, dificultando la provisión de bienes finales en el mercado doméstico con el consiguiente aumento en los precios para el consumidor. Los sectores productivos más afectados por la demora en la provisión de insumos son la industria, la construcción y la agropecuaria que debe iniciar la siembra de invierno. La escasez de divisas también puede postergar la importación de bienes de capital, afectando la eficiencia en la producción y el crecimiento de la economía. El comercio también se ve afectado en la provisión de bienes de consumo. La demora y los mayores costos de importación de los bienes de consumo no duradero tienen un efecto directo sobre el alza de los precios de la canasta familiar.

Tabla 4
Valor y Volumen de la Importación de Bienes

	2020	2021	2022	2022 Ene-Mar	2023 Ene-Mar
Valor Total (millones de dólares)	6,955	9,618	13,044	2,541	2,780
Bienes de consumo	1,886	2,122	2,330	521	582
Materias primas y productos intermedios	3,399	5,697	8,399	1,550	1,573
d/c: Combustibles y productos conexos	731	2,250	4,320	597	712
Bienes de capital	1,666	1,794	2,309	469	624
Diversos y efectos personales	4	5	6	1	1
Volumen Total (miles de toneladas)	4,527	6,493	6,679	1,407	1,353
Bienes de consumo	680	666	663	142	161
Materias primas y productos intermedios	3,621	5,562	5,696	1,195	1,108
d/c: Combustibles y productos conexos	1,085	2,854	3,168	555	523
Bienes de capital	225	263	319	70	84
Diversos y efectos personales	1	1	1	0	0

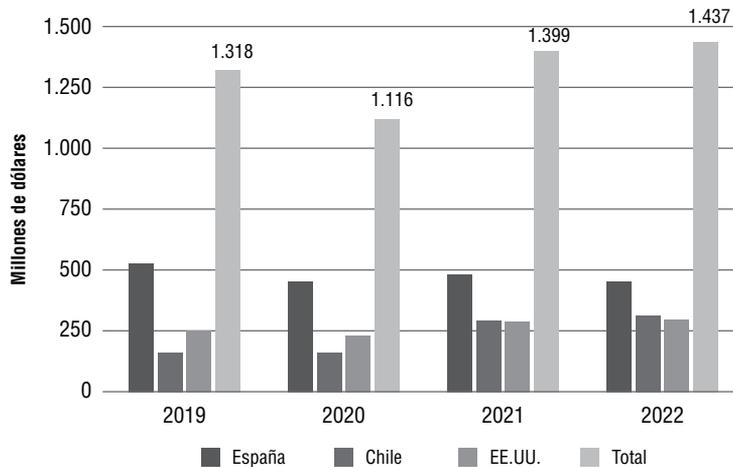
Fuente: Elaborado en base a información del Instituto Nacional de Estadísticas

Ingresos primario y secundario

El ingreso primario registró un saldo negativo de –1,239 millones de dólares en 2022 (Tabla 1). Este saldo fue mayor en 210 millones de dólares al resultado observado en 2021 debido principalmente: i) al menor rendimiento de las reservas internacionales del BCB como efecto de su disminución; y ii) al aumento en el pago de intereses de la deuda externa, principalmente pública.

Las remesas de trabajadores son el componente más importante del ingreso secundario de la cuenta corriente. Las remesas recibidas no solo son importantes porque aumentan el ingreso disponible de las familias bolivianas, sino porque también son un ingreso de divisas que ayudan a fortalecer la liquidez de los activos internacionales. Después de la caída en el envío de remesas en 2020 por efecto de la pandemia de COVID-19, a partir de 2021 hubo una normalización y crecimiento en las remesas. Los envíos provenientes de España, Chile y EE.UU. representan aproximadamente 3/4 del total. Las remesas provenientes de Chile han crecido de manera importante en los dos últimos años superando los envíos desde EE.UU.

Gráfico 3
Remesas Recibidas del Exterior



Fuente: Elaborado en base información del Banco Central de Bolivia.

Cuenta financiera

El saldo de la cuenta financiera de –1,597 millones de dólares en 2022 es explicado principalmente por la pérdida de activos de reserva (–864 millones de dólares). La inversión directa fue positiva para el país por segundo año consecutivo. La inversión de cartera y la otra inversión registraron entradas netas de capital a diferencia de lo que sucedió en 2021 (Tabla 1).

Inversión Directa

La inversión directa llegó en términos netos a 310 millones de dólares en 2022, cifra menor a la registrada en 2021 (492 millones de dólares, Tabla 1). Estos flujos favorables para la economía boliviana tienen su origen principalmente en la reinversión de utilidades. Si bien la reinversión de utilidades no significó influjos de divisas, contribuyó a mitigar la salida de divisas del país.

La inversión directa bruta recibida durante el primer semestre de 2022 llegó a 491 millones de dólares. De este flujo, 93 por ciento estuvo orientada a las actividades de: exploración y explotación de petróleo y gas natural (19 por ciento); exploración y explotación de minas y canteras (25 por ciento); industria manufacturera (39 por ciento) y comercio (10 por ciento). La inversión extranjera en el sector petrolero bajó a la mitad, mientras que en la industria manufacturera y el comercio prácticamente se duplicó con relación a los niveles registrados en 2021.

Tabla 5
Inversión Extranjera Directa Bruta Recibida

	2019	2020	2021	2021 Ene-Jun	2022 Ene-Jun
	(Millones de dólares)				
Total	575	165	1,052	485	491
Petróleo crudo y gas natural	208	78	188	197	92
Minas y canteras	13	-76	307	158	125
Industria manufacturera	155	41	379	98	191
Comercio	83	102	75	23	48
Resto	117	20	103	9	35

Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

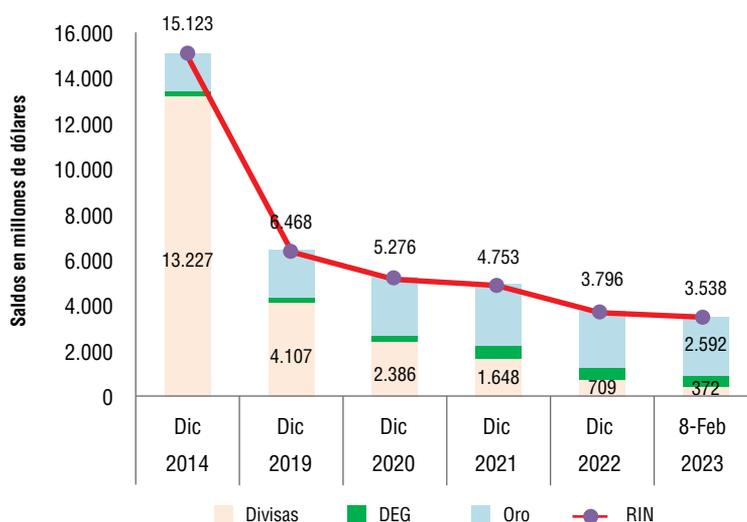
Activos de reserva

La causa principal en la disminución en los activos de reserva fue la pérdida de divisas del BCB que ascendió a 939 millones de dólares durante el 2022. Además, se perdieron otros 337 millones hasta el 8 de febrero de 2023 (última información disponible). La continua caída y el nivel tan bajo al que han llegado las divisas (372 millones de dólares, Gráfico 4) ha generado una crisis de confianza sobre la estabilidad de la economía boliviana. Adicionalmente, los Derechos Especiales de Giro (DEG) fueron convertidos en divisas en 2023, aunque se desconoce el monto total de su conversión y destino debido a que no hay información oficial sobre estas operaciones.

El Fondo Monetario Internacional, como parte de su tarea regular de supervisión, realiza una evaluación de la suficiencia de reservas en los países miembros. Al respecto, ha elaborado la métrica Assessing Reserve Adequacy (ARA) que para el caso de Bolivia es 0.43 para 2022 (menor que 1 y 1.5, niveles considerados adecuados por convención).

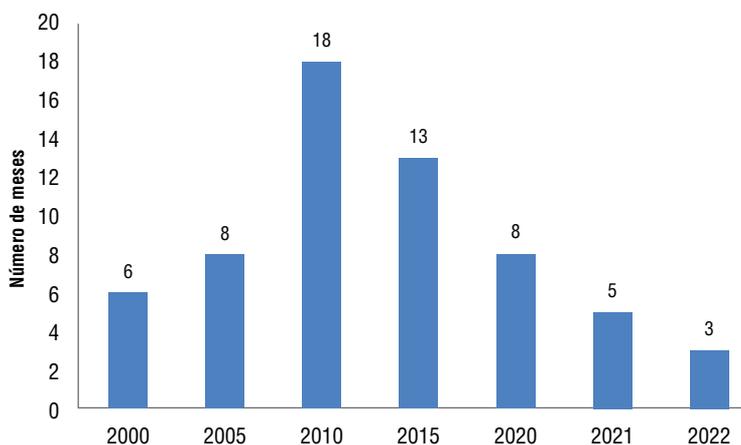
También existen otras métricas para evaluar el nivel de suficiencia de las reservas internacionales. En el caso de Bolivia, aunque la cuenta de capitales es abierta, existe poca integración del mercado boliviano de capitales con los mercados internacionales, por tanto, la cobertura de importaciones es una medida relevante, ya que destaca cuánto tiempo se pueden sostener las importaciones en caso de un shock, siendo el criterio de referencia al menos tres meses de importaciones. La economía boliviana está justo en el umbral mínimo a diciembre de 2022 (Gráfico 5).

Gráfico 4
Reservas Internacionales del BCB



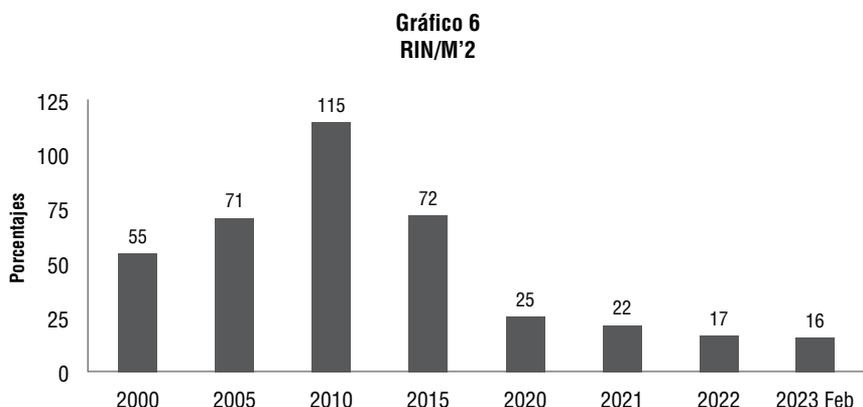
Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

Gráfico 5
Cobertura de Importación de Bienes y Servicios



Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

Adicionalmente, aunque la movilidad de capitales es baja, se incluye la métrica M^2/RIN debido a que el cambio de expectativas ha llevado a movimientos especulativos y al aumento en la demanda de divisas. Este indicador cayó a 16 por ciento a febrero de 2022.



Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia

A pesar de la aprobación de la Ley del Oro, de continuar la incertidumbre, el riesgo es el crecimiento del mercado paralelo de divisas y un cambio en el portafolio de la gente de bolivianos a otras monedas en busca de refugio.³ Todo dependerá de la capacidad de la autoridad monetaria de garantizar la provisión oportuna de divisas para atender las importaciones y no afectar la cadena de suministros de materias primas y bienes finales.

Es necesario aclarar que, en el Informe de Milenio sobre la economía de Bolivia 2022, ambos indicadores fueron calculados para RIN y divisas por separado, sin embargo, dado que la ley aprobada le permite al BCB convertir parte de las reservas de oro en divisas, se toman en cuenta solo las RIN para el cálculo de estos indicadores.⁴

Errores y omisiones

Al igual que en 2021, la cuenta Errores y Omisiones arrojó un saldo negativo en 2022 (Gráfico 7). El flujo negativo de 1.450 millones de dólares observado en 2022 significa una salida no registrada de divisas y es superior a la pérdida de divisas del BCB (939 millones de dólares). Un valor neto negativo en Errores y Omisiones indica una tendencia general de que el valor de los créditos en cuenta corriente es muy alto (oro del exterior registrado como exportación boliviana) y/o el valor de los débitos en cuenta

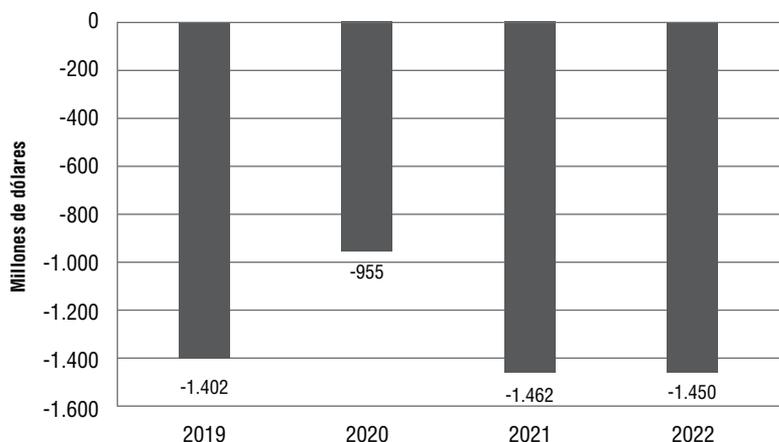
2 M^2 incluye billetes y monedas en poder del público, depósitos a la vista y cajas de ahorro. Estos agregados monetarios son de liquidez inmediata para sus tenedores.

3 Este comportamiento se vio en la Argentina, ante la carencia de dólares y la inflación, la gente se inclinó parcialmente por el boliviano.

4 La Ley 1670 del BCB en el Artículo 16 establecía: "...En caso de pignoración del oro este deberá contar con aprobación Legislativa".

corriente es muy bajo (importación subregistrada) y/o el valor de los incrementos netos en los activos en la cuenta financiera es muy bajo (acumulación no declarada de divisas por empresas y hogares).⁵ La cuenta Errores y Omisiones es persistentemente negativa desde 2015, lo que indicaría que hay un problema reiterativo y no solo una discrepancia contable entre las cuentas corriente y de capital y la cuenta financiera.

Gráfico 7
Errores y Omisiones



Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

Deuda externa

Con datos disponibles a junio 2022, se observa que la deuda externa pública ha continuado en ascenso en 2022, debido especialmente al endeudamiento con los organismos multilaterales y los préstamos emergentes de los acuerdos bilaterales (Tabla 6). Ambas deudas están principalmente destinadas a la ejecución de proyectos y tiene condiciones financieras más blandas que los títulos de deuda (bonos soberanos).

En febrero de 2022, de una oferta inicial de 2.000 millones de dólares el gobierno logró canjear 850 millones de dólares de bonos soberanos a la tasa de interés de 7.5 por ciento y al plazo de ocho años. Este canje correspondía a los bonos con vencimientos en 2022 y 2023 y tiene condiciones financieras más duras que las originales. La tasa de interés de 7.5 por ciento es mayor en 262 y 155 puntos básicos respecto a las emisiones de 2012 y 2013 respectivamente. El plazo bajó de diez a ocho años.

5 En la publicación “Balance of Payments and International Investment Position Manual” (BPM6) del Fondo Monetario Internacional (2009) se establecen cuatro razones de discrepancia entre los registros de las cuentas corriente y de capital y la cuenta financiera. Para el caso de Bolivia es pertinente la aplicación de solo tres criterios de discrepancia.

Tabla 6
Saldo de la Deuda Externa Pública

	2019 Dic	2020 Dic	2021 Dic	2021 Jun	2022 Jun
	(Millones de dólares)				
Total	11,007	11,901	12,698	12,423	12,664
Multilateral	7,484	8,276	8,700	8,555	8,606
BID	3,355	3,812	3,944	3,820	3,952
BM	942	1,325	1,444	1,371	1,451
CAF	2,599	2,506	2,662	2,731	2,557
Otros	588	633	650	634	645
Bilateral	1,490	1,573	1,904	1,809	1,887
Privados	33	53	94	59	82
Títulos de deuda	2,000	2,000	2,000	2,000	2,090

Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

3. LA GESTIÓN FISCAL

La expansión fiscal ha continuado en 2022, aunque fue menor que en 2021. El déficit del sector público no financiero bajó a 7.1 por ciento del PIB en 2022 debido principalmente al aumento de los ingresos tributarios y en menor medida al ajuste de los gastos de capital. Sin embargo, la reducción del déficit no fue suficiente para evitar la pérdida de divisas, en razón a que casi 40 por ciento del desequilibrio fiscal fue financiado con crédito neto del BCB, mostrando una vez más la subordinación de la política monetaria a la política fiscal, situación que ha venido ocurriendo con mayor o menor énfasis desde 2014. Adicionalmente, el continuo descenso en el resultado operativo conjunto de las empresas estatales ha arrojado cifras negativas en 2022.

Tabla 7
Operaciones del Sector Público

	2019	2020	2021	2022
	(En porcentaje del PIB)			
Ingresos totales	29.4	25.4	25.2	26.8
Tributarios	22.5	19.6	20.3	22.3
Hidrocarburos1/	3.6	3.6	3.1	3.7
Renta interna y aduanera y otros2/	18.9	16.0	17.2	18.6
Resultado operativo empresas públicas	1.3	1.1	0.5	-0.03
Otros	5.7	4.6	4.4	4.5
Gastos totales	36.7	38.1	34.5	33.9
Gasto corriente	24.8	31.3	26.9	26.8
del cual: Salarios	12.4	14.5	13.4	12.8
Transferencias	6.1	10.4	6.4	7.6
Gasto de capital	11.9	6.7	7.6	7.1
Gobierno General	9.7	5.9	6.2	5.7
Empresas Publicas	2.2	0.9	1.5	1.4
Resultado global	-7.2	-12.7	-9.3	-7.1
Crédito externo neto	2.7	2.9	1.2	1.5
Crédito interno neto	4.5	9.8	8.1	5.6
del cual: BCB	3.4	9.5	4.0	2.7
Bonos TGN3/	1.0	2.1	3.6	2.5
PIB nominal (millones de bolivianos)	282,587	253,112	279,221	304,001

Fuente: Elaborado en base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas e Instituto Nacional de Estadísticas.

1/ Impuesto Directo a los Hidrocarburos, Regalías, Participación del TGN, Patentes y otros

2/ Otros incluye regalías mineras y el Impuesto Especial a los Hidrocarburos y sus Derivados.

3/ Información del Banco Central de Bolivia: Operaciones de mercado abierto del TGN.

Ingresos

Los ingresos tributarios ascendieron a 22.3 por ciento del PIB en 2022, dos puntos porcentuales más que en 2021. Sin embargo, estos ingresos, a pesar de su recuperación, no fueron suficientes para cubrir los gastos corrientes del gobierno general que llegaron a 26.8 por ciento del PIB.

Los ingresos tributarios por hidrocarburos subieron debido a que los mejores precios en los mercados externos por gas natural compensaron la caída en los volúmenes de exportación de gas. La presión tributaria por la recaudación de los impuestos por renta interna y aduanera ascendió a 18.6 por ciento del PIB en 2022 (1.4 puntos porcentuales más que 2021) debido al crecimiento de la economía y a un aumento en la eficiencia, puesto que no hubo cambios en la política tributaria.

El resultado operativo (ingresos corrientes - gastos corrientes) de las empresas estatales ha continuado su trayectoria descendente desde 2020. El resultado negativo agregado de las empresas públicas en 2022 refleja la situación crítica en que se encuentran varias empresas estatales: algunas están operando a pérdida; otras son inviables porque no tienen mercado para sus productos o no tienen insumos suficientes; y muchas muestran una baja gobernanza. Urge un análisis caso por caso para determinar que empresas estatales son inviables económicamente y proceder a su cierre o venta. Esta es una tarea que forma parte de un ajuste fiscal necesario.

Gastos

La presión del gasto público sobre la economía en 2022 (33.9 por ciento del PIB) disminuyó con relación 2021 (34.5 por ciento del PIB). El ajuste vino principalmente en los gastos de capital, puesto que los gastos corrientes mantuvieron prácticamente un nivel similar a 2021 debido al crecimiento de las transferencias como efecto principalmente al aumento del subsidio al consumo interno de combustibles. Las transferencias llegaron a 7.6 por ciento del PIB, equivalente a 3.370 millones de dólares, de esta cifra aproximadamente 1.700 millones de dólares corresponden al subsidio a los combustibles, representando 3.8 por ciento del PIB.

La disminución en los gastos de capital (Tabla 8) de los gobiernos subnacionales y la Administradora Boliviana de Carreteras (ABC), ha afectado la provisión de bienes públicos como también la calidad y capacidad de los servicios de salud y educación. Esta inversión es considerada complementaria a la iniciativa privada y genera un *crowding-in*,⁶ como es el caso de la inversión pública en infraestructura.

6 El efecto “crowding-in” se produce cuando la inversión privada aumenta debido al incremento de la inversión pública. Por ejemplo, un nuevo camino baja los costos de transporte y alienta la inversión privada.

Tabla 8
Gastos de Capital del Sector Público No Financiero

	2021	2022
	Ene-Jun	Ene-Jun
	(Millones de bolivianos)	
Sector Público no Financiero	8,846	8,210
Gobierno General	7,174	6,341
Gobiernos municipales	2,678	2,118
Gobiernos departamentales	1,094	773
ABC	1,678	1,506
Otras entidades	1,723	1,943
Empresas Estatales	1,672	1,869
ENDE	855	797
YPFB	188	408
COMIBOL	11	124
ECEBOL	99	11
EMAPA	22	127
Otras empresas	498	402

Fuente: Elaborado en base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

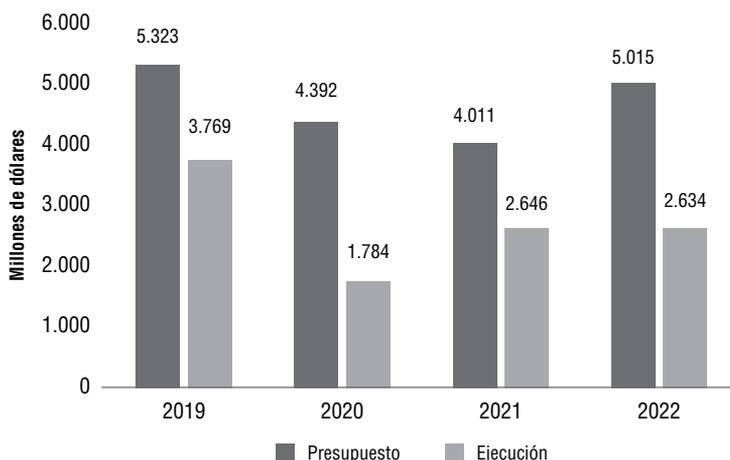
Los gastos de capital de las empresas estatales aumentaron debido principalmente a las mayores inversiones de YPFB, COMIBOL y EMAPA. La inversión de la empresa estatal del petróleo trató de llenar el vacío dejado por la caída en la inversión extranjera directa. Las empresas estatales han incursionado en actividades que en general son emprendidas por la iniciativa privada. Por ejemplo, EMAPA⁷ tiene supermercados y ECEBOL⁸ produce cemento. La creación de empresas estatales está generando un “crowding-out” (desplazamiento) de la inversión privada. Varias empresas estatales han tenido acceso a créditos concesionales del BCB en cuanto tasas de interés, años de gracia y plazo, condiciones financieras que no están disponibles para la iniciativa privada. Sin embargo, a pesar de los problemas de las empresas estatales y de su resultado operativo negativo (marcado en el punto anterior), el gobierno insiste en la sustitución de importaciones a través de la creación de más empresas estatales. Hay que subrayar que esta política fracasó en los países donde se aplicó ese tipo de estrategia económica.

El presupuesto de inversión pública (formación bruta de capital) en 2022 fue de 5,015 millones de dólares, una cifra más ambiciosa que en 2021, no obstante, su ejecución llegó sólo a 53 por ciento (Gráfico 8) debido a problemas de gestión y a la dificultad para acceder al crédito externo privado mediante la emisión de bonos soberanos.

7 EMAPA: Empresa de Apoyo a la Producción de Alimentos.

8 ECEBOL: Empresa Pública de Cementos Bolivia.

Gráfico 8
Inversión Pública Presupuestada y Ejecutada



Fuente: Elaborado en base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas.

El menor nivel de ejecución de la inversión pública reduce el dinamismo en algunos sectores de la economía nacional, especialmente si ésta es complementaria a la actividad privada, sin embargo, la menor ejecución puede tener un efecto positivo al dar mayor espacio a la inversión privada y reducir el gasto público total. Si bien lo ideal es que se recorte el gasto fiscal en su componente corriente, el gasto de capital demostró ser ineficiente en nuestro país, siendo las contrataciones por licitación pública la excepción antes que la norma, generando condiciones ideales para una mayor discrecionalidad y corrupción.

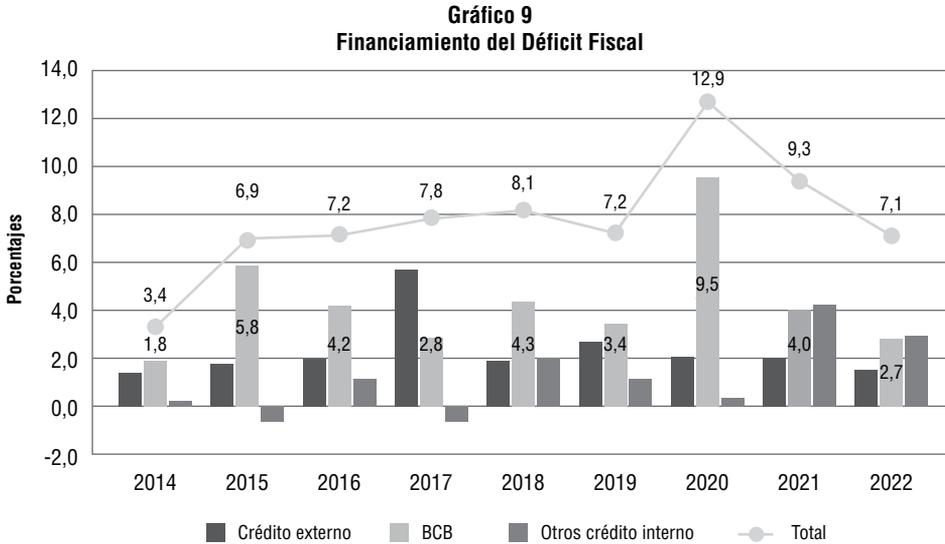
Financiamiento

El financiamiento del déficit fiscal en 2022 se ha realizado principalmente con crédito neto del BCB (2.7 por ciento del PIB) y emisión de bonos domésticos del TGN (2.5 por ciento del PIB); situación similar a lo ocurrido en 2021 (Tabla 7).

La expansión del crédito neto del BCB al sector público no financiero en 2022 (1.210 millones de dólares) aumentó la oferta de dinero, generando un desequilibrio en el mercado monetario. Este desequilibrio ha conducido a la pérdida de divisas del BCB (939 millones de dólares) en 2022 debido a que la oferta monetaria se ajusta a la demanda de dinero a través del déficit de la balanza de pagos. La pérdida de divisas no llegó a ser igual que la expansión del crédito neto del BCB debido a que la movilidad imperfecta de capitales genera un rezago en el retorno al equilibrio del mercado monetario en el corto plazo.

Como ya se dijo, la política monetaria ha estado al servicio de la política fiscal expansiva. Esto ocurre desde el año 2014 (excepto 2017, cuando el déficit fiscal fue

financiado principalmente con títulos de deuda externa, Gráfico 9). Por tanto, no debe extrañar el drenaje de divisas del BCB en los últimos ocho años. Este drenaje de divisas va a continuar mientras el déficit fiscal continúe siendo financiado con crédito neto del BCB. En realidad, no hay forma de poner freno a este drenaje que no sea reduciendo el desequilibrio fiscal y buscando financiar el déficit con crédito externo, de manera de evitar la pérdida de divisas y también el “crowding-out” al sector privado a través la emisión de bonos domésticos por el TGN, problema que veremos a continuación.



Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

Los bonos domésticos del TGN aumentaron su importancia relativa en el financiamiento del déficit fiscal, especialmente a partir de 2020 debido a la dificultad de emitir títulos de deuda externa. Hay que insistir en que la emisión de bonos domésticos provoca el desplazamiento del consumo y la inversión del sector privado a expensas de financiar el mayor gasto público. Los recursos para la compra de los bonos del TGN provienen de los fondos del Sistema Integral de Pensiones (SIP) que, a partir de mayo 2023, son administrados por la Gestora Pública. La inversión de estos fondos a valor de mercado por instrumento muestra un aumento en la importancia relativa de los Bonos TGN de 8 puntos porcentuales entre 2020 y 2022, mientras que la inversión en depósitos a plazo fijo en el sistema financiero bajó en 4 puntos porcentuales en el mismo periodo (Tabla 9). Este cambio en la estructura de la inversión del SIP significa menos recursos para las entidades de intermediación financiera y, por tanto, menos recursos para financiar el consumo y la inversión privadas.

Si se analiza la inversión del SIP a valores nominales, la situación es aún peor. Los Bonos TGN aumentan 11 puntos porcentuales y los DPF bajan 8 puntos porcentuales. El valor nominal muestra la presión real de la demanda por liquidez del TGN a costa de menos recursos para la intermediación financiera.

Tabla 9
Inversión Financiera del SIP

	2020 Dic	2021 Dic	2022 Dic
	(Saldos en millones de dólares)		
Inversión total a valor de mercado	20,716	22,158	23,788
Inversión por instrumentos	(Porcentajes)		
Depósitos a Plazo Fijo	57	54	53
Bonos TGN	16	21	24
Resto de instrumentos	27	25	23
	(Saldos en millones de dólares)		
Inversión total a valor nominal	19,429	20,653	23,418
Inversión por instrumentos	(Porcentajes)		
Depósitos a Plazo Fijo	51	47	43
Bonos TGN	16	22	27
Resto de instrumentos	33	30	29

Fuente: Elaborado en base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros

El crédito externo se ha restringido al financiamiento multilateral y bilateral debido a que la emisión de títulos de deuda soberana se ha complicado por el aumento de las tasas internacionales de interés y del riesgo país. Las calificadoras internacionales de riesgo han reducido el rating soberano y tienen una perspectiva negativa sobre el sector externo de la economía boliviana, lo que dificulta el acceso a los mercados de capitales y perjudica la inversión extranjera directa en el país.

- Fitch Ratings disminuyó la calificación crediticia a largo plazo de Bolivia en moneda nacional y extranjera de “B” a “B-” y revisó la perspectiva de estable a negativa.
- Standard & Poor’s bajó la calificación crediticia de Bolivia a “B-” con perspectiva negativa.
- Moody’s redujo el rating soberano de “B2” a “Caa1” y también con una perspectiva negativa.

Los mercados internacionales de capitales han estado bastante sensibles con lo que ocurre en Bolivia, especialmente con la Ley del Oro. Hubo fuertes variaciones en el riesgo país y en la cotización de los bonos soberanos que vencen en 2028.

- Según JP Morgan Chase,⁹ el riesgo país de Bolivia llegó a 1.982 puntos básicos el 13-abr-2023, tres ½ veces más que el riesgo registrado el 30-dic-2022 (563 puntos básicos). No obstante, el riesgo bajó a 1.370 puntos básicos el 5-may-2023.

⁹ JP Morgan Chase Riesgo País EMBI (Emerging Markets Bonds Index) www.invenomica.com.ar/riesgo-pais-emb-america-latina-serie-historica

- La cotización de los bonos soberanos que vencen en 2028 bajó a menos de 50 centavos por dólar (45.59, 14 de abril de 2023).¹⁰ Sin embargo, después de esta caída, su cotización escaló a 58.50 centavos por dólar el 8-mayo-2023.

La aprobación de la Ley del Oro es posible que haya tenido algún efecto. Sin embargo, el riesgo país continúa siendo alto y la cotización de los bonos soberanos continúa siendo baja. Es probable que el mercado esté reflejando la incertidumbre de que la monetización del oro en divisas sea insuficiente para atender la demanda cuando convergen fenómenos tales, como un ritmo creciente de importaciones, perspectivas a la baja en los precios de los principales productos de exportación, escasez de divisas en el sistema bancario y expectativas exacerbadas que afectan la confianza sobre el desempeño de la economía. Para complicar más las cosas, a esa incertidumbre se suma la falta de información del BCB y la ausencia de medidas por parte del gobierno para corregir el déficit fiscal.

Evolución de la deuda pública

El saldo de la deuda pública se mantuvo en 81 por ciento del PIB: 51 por ciento corresponde a la deuda interna y 30 por ciento a la deuda externa (Tabla 10). Con relación a la deuda interna, la urgencia de financiar los requerimientos de liquidez del TGN llevó a un mayor endeudamiento con el BCB y a la emisión de bonos domésticos. Las consecuencias para la inversión y consumo privados del mayor endeudamiento con bonos domésticos del TGN (cuyo saldo ascendió a 16 por ciento del PIB) fueron señaladas en el punto anterior. En contraste, la deuda de las empresas estatales y del FNDR con el BCB disminuyó. En el caso de las empresas estatales, las amortizaciones fueron mayores que los desembolsos (ENDE recibió 661 millones de bolivianos y YLB 184 millones de bolivianos). La deuda del FNDR está en proceso de amortización.

Los créditos del BCB a las empresas estatales a través del FINPRO totalizaron 6,608 millones de bolivianos a diciembre de 2022. Las empresas beneficiadas fueron: ECEBOL, LACTEOSBOL, QUIPUS, YACANA, PROMIEL, HUANUNI, CORANI, VINTO, ENATEX, ENVIBOL, EMAPA, EDITORIAL, COLQUIRI, BOA y MUTÚN. Sin este financiamiento varias de estas empresas estatales no podrían operar.

¹⁰ www.investing.com/rates-bonds/usp37878ac26

Tabla 10
Saldo de la Deuda Pública

	2019	2020	2021	2022 Preliminar
	(Millones de bolivianos)			
Total	167,453	199,611	227,316	243,046
Deuda interna	90,157	116,113	140,208	152,515
TGN	44,277	71,039	95,253	107,461
del cual: BCB	20,045	41,824	55,196	59,200
Bonos domésticos	24,231	29,214	40,057	48,261
Empresas públicas (crédito del BCB)	37,321	36,650	36,505	36,384
FNDR (crédito del BCB)	2,587	2,347	2,334	2,062
FINPRO (crédito del BCB)	5,972	6,077	6,116	6,608
Deuda externa	77,296	83,498	87,108	90,530
	(Porcentaje del PIB)			
Total	59.3	78.9	81.4	80.7
Deuda interna	31.9	45.9	50.2	50.7
TGN	15.7	28.1	34.1	35.7
del cual: BCB	7.1	16.5	19.8	19.7
Bonos domésticos	8.6	11.5	14.3	16.0
Empresas públicas (crédito del BCB)	13.2	14.5	13.1	12.1
FNDR (crédito del BCB)	0.9	0.9	0.8	0.7
FINPRO (crédito del BCB)	2.1	2.4	2.2	2.2
Deuda externa	27.4	33.0	31.2	30.1

Fuente: Elaborado en base a información del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y del Banco Central de Bolivia.

FNDR: Fondo Nacional de Desarrollo Regional.

FINPRO: Fondo para la Revolución Industrial Productiva.

4. LA GESTIÓN FINANCIERA Y MONETARIA

La pérdida de divisas del BCB fue el principal problema del sector monetario en 2022. El drenaje de divisas lejos de estabilizarse se ha profundizado. El saldo de divisas bajó a 709 millones de dólares a diciembre del año pasado y llegó a 372 millones de dólares a 8 de febrero de 2023. Además del bajo nivel de divisas, hay un cambio en las expectativas que se manifiesta en la pérdida de confianza en la capacidad de la autoridad monetaria de mantener el tipo de cambio y que la escasez de divisas derive en inestabilidad económica. Los activos externos netos de las entidades de intermediación financiera (EIF) también bajaron en 199 millones de dólares en 2022.

Tabla 11
Principales Indicadores Monetarios y Financieros

	2021 Dic	2022 Dic	2022 Ene	2023 Ene
	(Saldos, millones de bolivianos)			
Banco Central				
Reservas internacionales netas	32,602	26,042	30,756	24,806
<i>d/c: Divisas (millones de US\$)</i>	<i>1,648</i>	<i>709</i>	<i>1,423</i>	<i>372</i>
Activos netos	69,485	78,645	66,130	74,231
<i>d/c: Crédito neto al SPNF</i>	<i>64,510</i>	<i>72,813</i>	<i>62,879</i>	<i>70,878</i>
<i>Crédito al sistema financiero y otros</i>	<i>23,653</i>	<i>25,041</i>	<i>22,222</i>	<i>24,425</i>
Base Monetaria	102,087	104,687	96,885	99,037
<i>Billetes y monedas en poder del público</i>	<i>49,191</i>	<i>49,431</i>	<i>47,912</i>	<i>48,358</i>
<i>Reservas bancarias</i>	<i>52,896</i>	<i>55,256</i>	<i>48,973</i>	<i>50,678</i>
Entidades de Intermediación Financiera				
Activos externos netos	9,011	7,643	9,008	7,380
<i>(en millones de US\$)</i>	<i>1,313</i>	<i>1,114</i>	<i>1,313</i>	<i>1,076</i>
Crédito al sector privado	198,174	213,041	198,043	213,486
Depósitos	212,087	225,255	210,488	221,222
	(Flujos a doce meses, millones de bolivianos)			
Banco Central				
Reservas internacionales netas	-3,591	-6,560	-3,296	-5,950
<i>de las cuales: Divisas (millones de US\$)</i>	<i>-738</i>	<i>-939</i>	<i>-722</i>	<i>-1,050</i>

	2021 Dic	2022 Dic	2022 Ene	2023 Ene
(Flujos a doce meses, millones de bolivianos)				
Activos netos	12,008	9,160	9,185	8,101
d/c: Crédito neto al SPNF	11,871	8,303	9,353	7,999
Crédito al sistema financiero y otros	882	1,388	1,238	2,203
Base Monetaria	8,417	2,600	5,890	2,151
Billetes y monedas en poder del público	2,402	239	2,125	447
Reservas bancarias	6,014	2,360	3,765	1,705
Entidades de Intermediación Financiera				
Activos externos netos	198	-1,368	268	-1,628
(en millones de US\$)	29	-199	39	-237
Crédito al sector privado	7,308	14,867	8,880	15,443
Depósitos	12,570	13,168	13,219	10,734

Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia. Informes Semanales.

Política monetaria

Crédito del BCB y pérdida de divisas

Como se señaló anteriormente, la subordinación de la política monetaria a la expansión fiscal ha creado las condiciones para la pérdida de divisas. El aumento del crédito neto al SPNF (8.303 millones de bolivianos) llevó a un incremento en la oferta de dinero, generando un desequilibrio en el mercado monetario. Adicionalmente, el crédito del BCB al sistema financiero también fue expansivo en 2022 (1.388 millones de bolivianos), acentuando dicho desequilibrio. El exceso de oferta de dinero se ajustó a la demanda por dinero a través del déficit global en la balanza de pagos, conduciendo a la pérdida de divisas.

En un régimen de tipo de cambio fijo, la oferta monetaria es endógena y se ajusta a la demanda por dinero. Una prueba de ello es que la demanda por dinero (aproximada por billetes y monedas en poder del público) aumentó en 4.9 por ciento en 2021—como resultado de la recuperación de la economía después de la aguda recesión de 2020— e hizo posible una menor pérdida de divisas a pesar de una mayor expansión del crédito neto del BCB. Sin embargo, en 2022 la demanda de dinero se mantuvo casi estable (apenas creció 0.5 por ciento), lo que derivó en un mayor drenaje de divisas a pesar de un menor aumento en el crédito del BCB. Aunque la autoridad monetaria tiene algún control sobre la oferta de dinero en el muy corto plazo por la movilidad imperfecta de capitales, la política monetaria continúa siendo endógena y al final del proceso de oferta y demanda monetaria, el resultado indefectible es la pérdida de divisas.

Ante la pérdida continua de divisas el BCB emitió una serie de medidas:

- Obligación de las empresas estatales de transferir sus depósitos e inversiones financieras en el extranjero al BCB (mayo 2022).

- Bono BCB Remesa (enero 2023).
- Tipo de cambio preferencial para exportadores de 6.95 bolivianos por dólar (febrero 2023).
- Liberación temporal de la obligación de constituir el encaje legal sobre las captaciones en dólares.
- Venta directa de dólares por el BCB (marzo 2023).
- Conversión de los Derechos Especiales de Giro (DEG) en divisas (marzo 2023).
- Ley de compra del oro destinado al fortalecimiento de reservas internacionales (Ley del Oro, aprobada en mayo 2023).

Los bonos BCB Remesa tenían como objetivo captar 50 millones de dólares. Este objetivo es bajo frente a la pérdida de divisas y las necesidades de importación. Los rendimientos ofrecidos 0,40 por ciento a tres meses, 0,60 por ciento a seis meses, 1,25 por ciento a un año y 1,35 por ciento a un año y medio también son bajos comparados con el 7.5 por ciento de los bonos soberanos y las tasas internacionales de interés (un bono a un año en EE.UU. tenía un rendimiento de alrededor de cinco por ciento).

El cambio preferencial para los exportadores ha introducido tipos de cambio diferenciados, medida que no ha tenido resultados en otros países, basta ver Argentina o Venezuela. La medida ha exacerbado las expectativas sobre el tipo de cambio, generando desconfianza y especulación. El objetivo de esta medida es captar 1.000 millones de dólares, tarea que parece muy lejana por ahora.

La venta directa de dólares por el BCB ha generado largas filas y ante la escasez de divisas el BCB optó por racionar la venta de dólares primero mediante la entrega de fichas con fechas diferidas y posteriormente a través de Internet. Adicionalmente, el gobierno procedió a detener a librecambistas que vendían dólares por encima del precio oficial. Estas dos medidas han exacerbado aún más las expectativas sobre el tipo de cambio, generando un mercado paralelo del dólar.

La falta de información oficial sobre el saldo de las reservas internacionales (la última publicación del BCB fue el 17 de febrero con datos al 8 de febrero) acentúa la incertidumbre entre los agentes económicos. Curiosamente, ha sido a través del informe de la calificadora de riesgo Fitch que se pudo saber que el BCB utilizó 300 millones de dólares de los DEG. Según Bloomberg el gobierno habría subido la utilización de DEG a 480 millones de dólares (había 538 millones de dólares en DEG al 8 de febrero de 2023).

Las principales comentarios y observaciones a la Ley del Oro son las siguientes:

- La ley aprobada rescata la característica de que el oro es un activo externo de reserva, es decir que está disponible de inmediato y bajo el control de la autoridad monetaria.
- Otorga exenciones tributarias a un sector que actualmente paga impuestos bajos con relación a las rentas que obtiene.
- Dado que la compra de oro es en bolivianos, parte de la oferta monetaria dependerá de la compra de oro. El riesgo es una expansión discrecional de la base monetaria en un contexto de déficit fiscal y un programa de sustitución de importaciones

en base a empresas estatales. El resultado puede ser una mayor presión sobre la inflación.

- La compra de oro por el BCB implica control de la actividad aurífera. Algunos productores pueden estar reacios a este control. Una consecuencia, es que la compra de oro y la reposición del stock actual pueden enfrentar dificultades. A pesar de que existía la Ley 175 (2011) que autorizaba al BCB a comprar oro, este tipo de operaciones han sido mínimas en el pasado.
- La restricción de mantener un mínimo de 22 toneladas de oro de las 43.05 toneladas que actualmente tiene el BCB, le da la posibilidad al gobierno de obtener divisas por aproximadamente 1.200 millones de dólares.¹¹ Este monto puede ser insuficiente para financiar el servicio la deuda externa pública (827 millones de dólares en 2021) y el ritmo actual de importaciones (1.000 millones de dólares por mes) debido a un panorama poco alentador para las exportaciones por la previsión en la caída de los precios de los *commodities*. La demanda puede superar la oferta debido al cambio en las expectativas. Una vez conocida la restricción nadie va a querer ser último en la fila.
- Aunque el precio internacional del oro ha mostrado una tendencia creciente en los últimos años, la volatilidad del precio es un riesgo permanente.

En resumen, algunas de las medidas aplicadas tienen un pobre impacto frente a la magnitud del problema de escasez de dólares, que, junto a la falta de información, han exacerbado aún más las expectativas. La aprobación de la Ley del Oro puede ayudar, por lo menos en el corto plazo, a resolver la escasez de divisas. No obstante, el desequilibrio fiscal y su financiamiento con crédito neto del BCB es la causa principal de la pérdida de divisas y es necesario su ajuste; pero esta es una solución de mediano plazo y de ejecución paulatina. En cualquier caso, el gobierno debe dejar que opere el mercado del tipo de cambio paralelo con el fin de implementar una política monetaria (basada en señales de mercado) orientada a aumentar las tasas de interés¹² y eliminar los límites actuales de cartera y tasas de interés para determinados sectores productivos. Adicionalmente, es conveniente eliminar el Impuesto a las Transacciones Financieras (ITF); su creación, en su (2004) tenía un carácter transitorio, y no se justifica mantenerlo como un impuesto permanente.

11 El valor del oro depende de la cotización vigente en el momento de su venta.

12 Se puede utilizar la aproximación de la hipótesis de la tasa de interés cubierta (covered interest parity):

$$i = i^* + \frac{E_p - E_o}{E_o}$$

Donde i es la tasa de interés doméstica, i^* es la tasa de interés externa, E_o es el tipo de cambio oficial y E_p es el tipo de cambio paralelo.

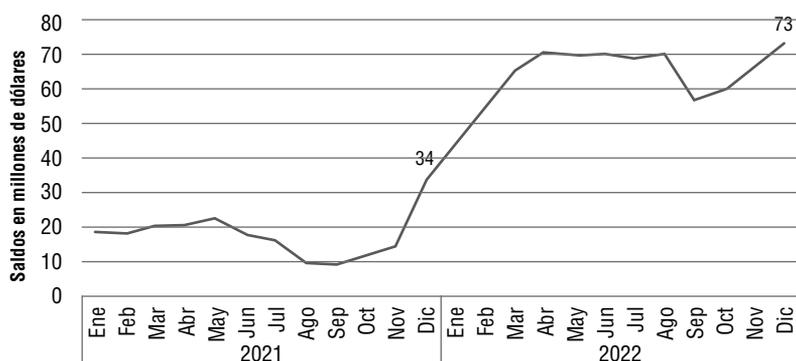
Crédito al sistema financiero

El BCB inyectó recursos al sistema financiero en 2022 a través de préstamos de liquidez a las entidades de intermediación financiera (EIF) con garantía de diferentes fondos y préstamos al Banco de Desarrollo Productivo (BDP):

- *Fondos para Créditos al Sector Productivo y a Vivienda de Interés Social (CPVIS)*. El desembolso de préstamos con garantía del CPVIS II y III alcanzó a 349 millones de bolivianos y 9 millones de bolivianos respectivamente durante 2022. La vigencia de ambos fondos fue ampliada hasta diciembre de 2023. El CPVIS fue constituido mediante swaps: las EIF entregaban como garantía los recursos liberados del Fondo RAL-ME y sus excedentes de encaje legal en moneda extranjera a cambio de créditos de liquidez en moneda nacional del BCB. Desde 2018 se han captado de las EIF aproximadamente 3.000 millones de dólares mediante este mecanismo, el cual por ahora está restringido por la escasez de divisas.
- *Fondo para Créditos al Sector Productivo (CPRO)*. Este fondo comenzó a operar a partir de enero de 2022. En junio se adecuó la norma para que sus recursos puedan destinarse a cartera de acuerdo con los perfiles de especialización de las EIF. En noviembre, se bajaron las tasas de encaje legal con el fin reforzar el CPRO. Se desembolsaron 1.674 millones de bolivianos en 2022 y queda un saldo por desembolsar de 2.369 millones de bolivianos.
- *Fondo de Incentivo para el Uso de Energía Eléctrica y Renovable (FIUSEER)*. El BCB redireccionó parte de los recursos del FIUSEER en diciembre de 2022 con el fin de apoyar lo establecido en el Decreto Supremo 4539 (7 de julio de 2021): la promoción de créditos para fabricar, ensamblar y comprar: vehículos automotores eléctricos e híbridos y maquinaria agrícola eléctrica e híbrida. El plazo de vencimiento del FIUSEER fue ampliado hasta diciembre de 2023 y el monto constituido en este fondo llegó a 2.959 millones de bolivianos a diciembre de 2022.
- *Créditos de liquidez al BDP*. El BCB extendió el plazo de los créditos de liquidez al BDP incrementando el número de renovaciones de siete a nueve veces. Los préstamos de liquidez llegaron a 597 millones de bolivianos en 2022, un aumento de 7,6 por ciento con relación a 2021.

En contraposición a la política monetaria expansiva mediante créditos a las EIF, las operaciones de mercado abierto para contraer la liquidez tuvieron un comportamiento más dinámico en 2022. La venta de títulos del BCB más que se duplicó en 2022 con relación a 2021 (Gráfico 10). Sin embargo, este aumento en las ventas de mercado abierto (39 millones de dólares) fue un esfuerzo bastante modesto frente al incremento del crédito del BCB al sector público no financiero (1.210 millones de dólares); la causa principal para la pérdida de divisas.

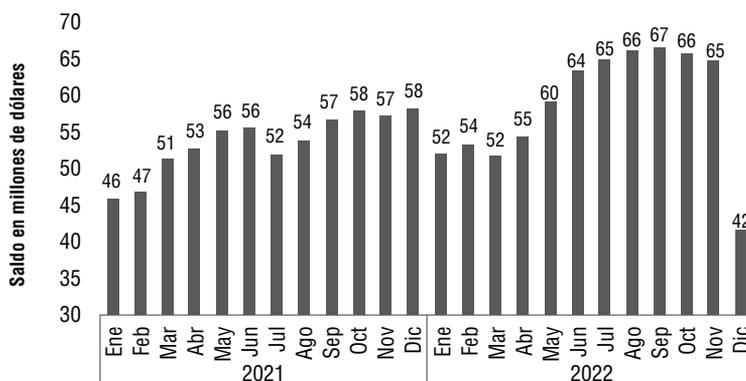
Gráfico 10
Operaciones de Mercado Abierto del BCB



Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

Los créditos de liquidez del BCB mostraron una tendencia ascendente entre abril y septiembre de 2022 (Gráfico 11). El promedio de los préstamos de liquidez en este periodo fue superior en 15 por ciento al promedio de 2021 durante similar periodo. Sin embargo, la necesidad de recurrir a la ventanilla de liquidez del BCB bajó a partir de octubre de 2022 debido a que el sistema financiero mantuvo niveles relativamente adecuados de liquidez (Tabla 12).

Gráfico 11
Créditos de Liquidez del BCB



Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

Sistema de Intermediación Financiera

Indicadores de las Entidades de Intermediación Financiera

Los depósitos en sistema financiero crecieron en 6.1 por ciento en 2022 respecto a 2021, aunque se observa una desaceleración en el crecimiento de los depósitos en los

últimos dos años. En contraste, la cartera de créditos muestra una tendencia ascendente, ésta creció 7.7 por ciento en 2022 respecto al año precedente (Tabla 12). Dada la estrechez de dólares en la economía boliviana, una fortaleza del sistema financiero es que 87 por ciento de los depósitos están en bolivianos y el 99 por ciento del crédito está colocado en bolivianos. Sin embargo, el cambio en las expectativas y el aumento en la desconfianza de que el gobierno pueda sostener el tipo de cambio han generado un estrés sobre las entidades financieras a través del aumento de la demanda de dólares que no está siendo atendida con normalidad –debido a dificultades en la provisión de divisas por el BCB– provoca malestar en los agentes económicos.

Si bien la cartera en mora¹³ representa 2.2 por ciento de la cartera, hay una tendencia creciente en los dos últimos años debido principalmente al vencimiento de las reprogramaciones realizadas en diciembre de 2020. Las provisiones como porcentaje de la cartera en mora muestran una trayectoria descendente, bajaron de más de 200 por ciento en 2020 y 2021 a 148 por ciento en 2022. Las perspectivas de una ralentización en el crecimiento real de la economía boliviana para 2023 (Fondo Monetario Internacional: 1.8 por ciento; y Banco Mundial: 2.7 por ciento), junto a la escasez de divisas –que está perjudicando la provisión de insumos y bienes finales– pueden afectar el oportuno cumplimiento de las obligaciones financieras por parte de los deudores causando un deterioro en estos indicadores y ejerciendo mayor estrés sobre el sistema financiero.

Tabla 12
Indicadores Principales de las EIF

	2020	2021	2022
	(Porcentajes)		
Crecimiento de los depósitos	10.1	6.9	6.1
Depósitos en bolivianos	85.4	85.8	86.6
Crecimiento de la cartera	4.2	4.1	7.7
Cartera en bolivianos	98.9	99.0	99.2
Cartera en mora/Cartera	1.5	1.6	2.2
Previsiones/Cartera en mora	217	209	148
Liquidez de corto plazo	61.9	62.5	59.7
Coefficiente de Adecuación Patrimonial	13.1	12.9	12.8
Rendimiento sobre Patrimonio (ROE)	4.6	7.0	8.1
	(Millones de bolivianos)		
Utilidad neta	960	1,541	1,924

Fuente: Elaborado en base a información de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero.

La liquidez de corto plazo¹⁴ muestra un nivel de casi 60 por ciento en 2022. Este indicador ha bajado con relación a los dos años anteriores debido principalmente al

13 Cartera en mora = Cartera total vencida + Cartera total en ejecución.

14 Liquidez de corto plazo:
$$\frac{\text{disponibilidad} + \text{inversiones temporarias}}{\text{depósitos a la vista} + \text{caja de ahorros} + \text{depósitos a plazo fijo a 30 días}}$$

mayor crecimiento de la cartera de créditos respecto a los depósitos. Lo que se observa en 2023 es un problema de liquidez de divisas en las EIF que ha conducido a que los requerimientos del público por divisas no puedan ser atendidos con normalidad.

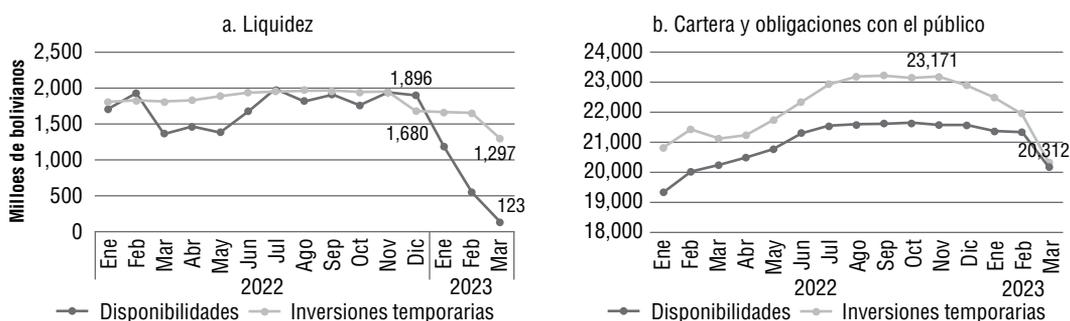
El coeficiente de adecuación patrimonial (CAP) bajó en 2022 con relación a los años anteriores. Sin embargo, el CAP de 12.8 por ciento registrado el año pasado fue superior al legalmente requerido de 10 por ciento y no fue una restricción para el crecimiento de la cartera de créditos.

El rendimiento sobre patrimonio (ROE), indicador de rentabilidad del sistema financiero, ha continuado en ascenso en 2022. Comportamiento que se ratifica por las utilidades netas crecientes que ha mostrado el sistema financiero. Las utilidades netas llegaron a 1.924 millones de bolivianos en 2022, este monto significa un aumento de 25 por ciento con relación a 2021.

Los indicadores muestran que el sistema financiero en general es sólido. No obstante, las perspectivas de menor crecimiento de la economía y la incertidumbre que origina la insuficiencia de divisas pueden generar estrés sobre las operaciones de las EIF. Adicionalmente, la intervención del Banco Fassil y la detención de varios de sus directivos por denuncias de “desvíos” de dinero pueden tener efectos negativos sobre la confianza del público en la tarea de supervisión. Fassil era un banco grande que ocupaba el tercer lugar en cartera y el cuarto lugar en captaciones del público.

El Banco Fassil anunció que sus tarjetas de débito, crédito y prepagadas estaban inhabilitadas y que había limitado el retiro de depósitos de sus clientes debido a que su liquidez cayó fuertemente en el primer trimestre de 2023 (Gráfico 12a). Las disponibilidades e inversiones temporarias solo alcanzaban a cubrir 18 por ciento de los depósitos a la vista, cajas de ahorro y DPF a 30 días (Gráfico 13a). Las obligaciones con el público bajaron en casi 2,900 millones de bolivianos a partir de diciembre 2022. Los problemas de liquidez también llevaron a la contracción de la cartera a partir de enero de 2023 (Gráfico 9b).

Gráfico 12
Banco Fassil: Liquidez, Cartera y Obligaciones con el Público

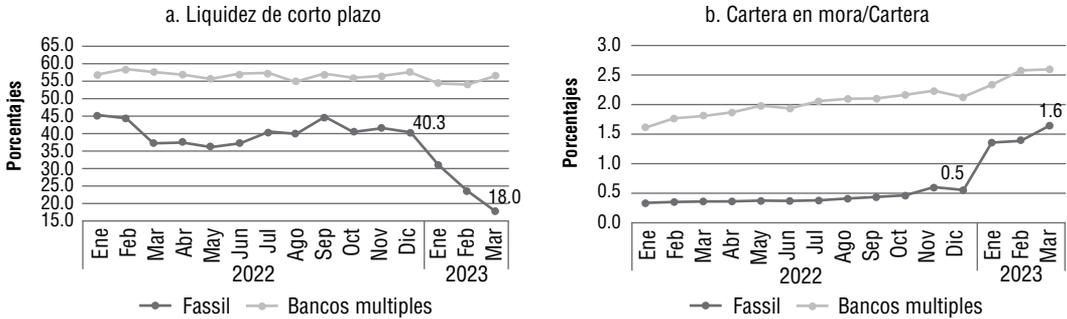


Fuente: Elaborado en base a información de la Autoridad de Supervisión Financiera.

El índice de liquidez de corto plazo de Fassil siempre fue menor al índice de la banca múltiple (Gráfico 13a). Paradójicamente, el índice de mora de Fassil siempre fue

menor al índice de la banca múltiple, aunque en marzo de 2023 el índice de mora de Fassil subió tres veces respecto a diciembre 2022 (Gráfico 13b). Aumento que habría agudizado sus problemas de liquidez.

Gráfico 13
Banco Fassil: Índices de Liquidez y Mora



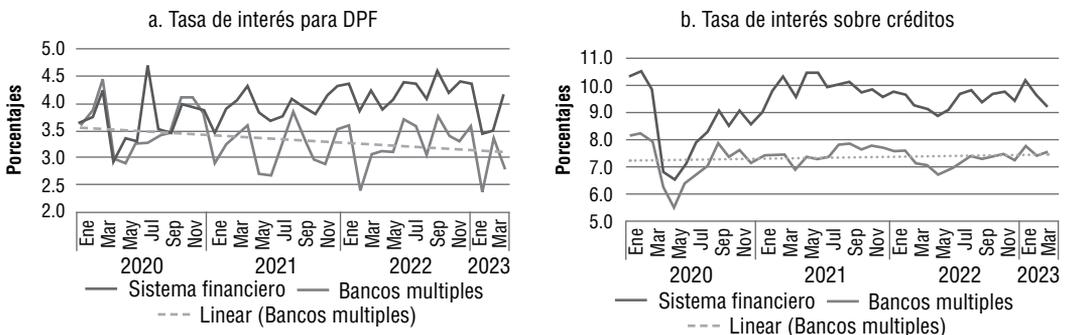
Fuente: Elaborado en base a información de la Autoridad de Supervisión Financiera.

Nueve bancos se harán cargo de una parte de la cartera y los depósitos del público que tenía el Banco Fassil. El BCB señaló que se garantizaba la devolución de los depósitos, sin embargo, los depósitos en dólares serán devueltos en bolivianos. Esta medida es una mala señal porque además de generar mayor incertidumbre sobre la escasez de divisas, genera desconfianza en el público, poniendo mayor presión sobre las EIF.

Tasas de interés

La banca múltiple capta 96 por ciento de los depósitos del público y otorga 92 por ciento del crédito en el sistema de intermediación financiera. En consecuencia, la evolución de las tasas de interés en la banca múltiple brinda una visión bastante aproximada del comportamiento del mercado financiero boliviano. Adicionalmente, los depósitos a plazo fijo en las EIF representan 62 por ciento de los depósitos que perciben algún interés.

Gráfico 14
Tasas de Interés



Fuente: Elaborado en base a información del Banco Central de Bolivia.

Las tasas de interés sobre DPF en moneda nacional en la banca múltiple han continuado la tendencia declinante observada en 2021. Tendencia que se ha acentuado en 2022 y el primer trimestre de 2023 (Gráfico 14a). Mientras que las tasas de interés sobre créditos en moneda nacional han mostrado una tendencia levemente creciente, especialmente a partir del segundo trimestre de 2022 (Gráfico 14b). Este comportamiento divergente, ha permitido subir levemente el margen financiero de los bancos. Los límites mínimos de cartera para créditos destinados al sector productivo y a vivienda de interés social (60 por ciento para la banca múltiple), así como los límites máximos a las tasas de interés para créditos a estos sectores son una restricción para el aumento de las tasas de interés sobre los depósitos y una política monetaria más agresiva a través de operaciones de mercado abierto en un momento de escasez de divisas.

5. EL DESEMPEÑO ECONÓMICO

La economía boliviana creció en 3.5 por ciento en 2022 por debajo de las tasas de crecimiento logradas antes de 2019, confirmando así una lenta y desigual recuperación económica. De trece sectores, ocho no pudieron recuperar los niveles de producción previos a la pandemia. La producción del sector de hidrocarburos cayó 8.4 por ciento en 2022 y su contracción ha sido persistente en los últimos ocho años con efectos negativos sobre la balanza de pagos. Las exportaciones de hidrocarburos son menores que sus importaciones.

La reactivación es lenta a pesar de la expansión fiscal, del subsidio a los combustibles, los límites de cartera y tasas de interés que benefician a determinados sectores productivos. Los problemas de la economía boliviana tienen larga data. Desde 2015 la desaceleración tuvo mucho que ver con el pobre desempeño del sector de hidrocarburos, lo que fue una señal de alerta de lo que se venía. Lamentablemente no se tomaron las medidas correctivas oportunas, de manera que las perspectivas son ahora más negativas: un crecimiento más bajo e indicadores de riesgo en diversas áreas.

La economía mundial

Dos hechos inesperados empujaron a la baja el crecimiento económico del mundo en los últimos años. Primero, la emergencia sanitaria por el Covid-19, que llevó a los gobiernos a tomar medidas extremas para detener el contagio del virus, incluyendo confinamientos en 2020. Cuando existían indicios de una recuperación económica en el mundo en 2021, surgió inesperada invasión rusa a Ucrania el 24 de febrero de 2022. El efecto de este conflicto se sintió en el abastecimiento y los precios de varios *commodities*, en especial energía y granos.

Después de la contracción de la economía mundial de -2.8 por ciento en 2020, en 2021 hubo un crecimiento excepcional de 6.3 por ciento gracias a la paulatina moderación de las medidas sanitarias y al denominado efecto rebote. Sin embargo, se estima que 2022 cerró con un 3.4 por ciento de crecimiento global.

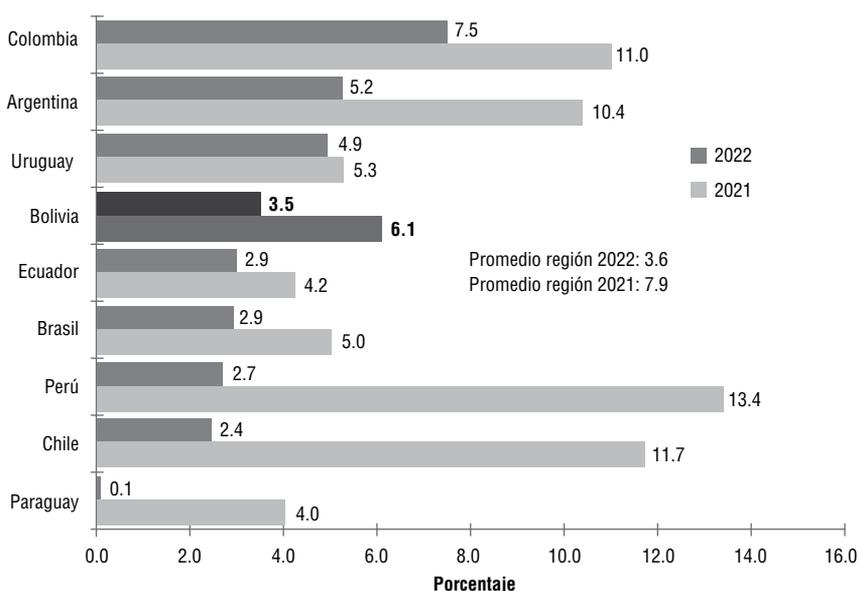
A fines de 2022 China anunció el levantamiento de las restricciones más estrictas de su política “cero covid”. Su reapertura permite prever una recuperación más rápida del comercio mundial en 2023, y tal vez una mayor demanda de materias primas. No

obstante, los riesgos para la economía mundial no han desaparecido. El reto para los países, sobre todo del mundo desarrollado, es sortear los peligros de recesión, a la vez que reducen la inflación, manteniendo la estabilidad de los mercados financieros.

América del Sur

En la región se observó en 2022 una recuperación modesta, con un crecimiento de 3.6 por ciento (sin tomar en cuenta a Venezuela), menor al registrado en 2021 de 7.9 por ciento.

Gráfico 1
Variación del PIB en Sudamérica



Fuente: elaboración propia en base a datos de la CEPAL.

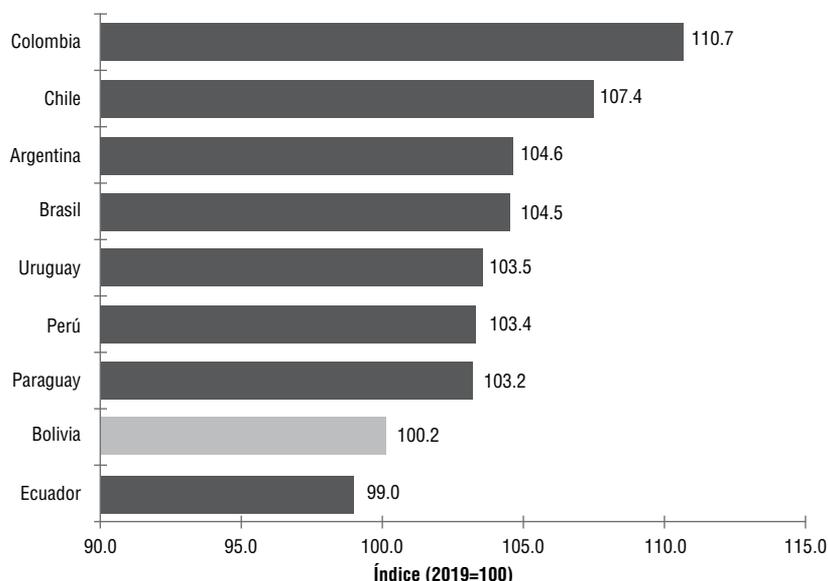
Estas tasas están más acordes con el promedio de antes de la pandemia, lo que confirma que los valores de 2021 fueron, en gran medida, un efecto rebote de la economía tras el colapso de 2020.

Para estimar qué tanto los países se recuperaron de la caída provocada por la pandemia, tomamos como referencia el PIB de 2019, y construimos un índice de recuperación del PIB de cada país. Así, un valor mayor a 100 significa que el producto superó la caída; por el contrario, un valor inferior a 100 muestra que todavía no se recuperó plenamente. El resultado de este ejercicio se observa en el Gráfico 2.

Todos los países, con excepción de Ecuador, lograron esta meta. Colombia fue el más destacado y obtiene un valor de 110.7, algo que no extraña ya que durante dos años consecutivos estuvo entre los tres primeros de la región en crecimiento. Le sigue

Chile con 107.4, Argentina con 104.6 y Brasil con 104.5. Con valores por encima de 103 quedaron Uruguay, Perú y Paraguay. El índice para Bolivia es de 100.2.

Gráfico 2
Índice de recuperación del PIB



Fuente: elaboración propia en base a datos de la CEPAL.

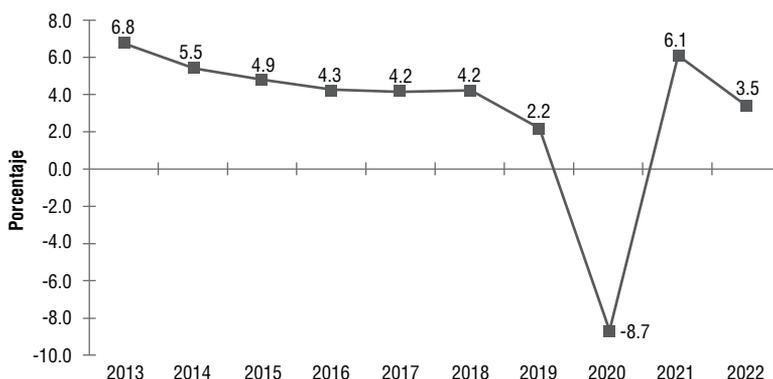
Es interesante ver que la mayoría de las economías superaron la pandemia durante el 2021, mientras que Uruguay y Argentina superaron el valor de 100 a inicios del 2022. Ecuador aún no ha podido recuperarse de la crisis, probablemente a la aguda inestabilidad social y política que atraviesa, aunque se espera que lo consiga el primer trimestre de 2023.

Lo anterior muestra que los países tienen capacidades y recursos diferentes para afrontar y superar una crisis de gran calado, como la desatada en 2020. De hecho, algunos se han revelado más vulnerables y con menor resiliencia. Bolivia superó el valor de 100 a fines de 2022, vale decir que le tomó casi dos años revertir la contracción económica. Lo que más debe preocupar es que la reactivación de su economía es la más lenta de la región, lo cual advierte de dificultades complejas de su economía, algunas de carácter estructural.

La economía boliviana

Después de sufrir una desaceleración de seis años, y de experimentar una brusca caída de -8.7 por ciento en 2020, el PIB presentó en 2021 cifras positivas de 6.1 por ciento y 3.5 por ciento en 2022 respectivamente.

Gráfico 3
Variación del producto boliviano



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

El crecimiento en 2022 fue superior al registrado en 2019, pero inferior a las tasas de años previos. La contracción en 2020 y su posterior recuperación en 2021 estuvieron muy condicionados por la trayectoria de la crisis sanitaria. Ya para 2022 las medidas restrictivas fueron levantadas en su totalidad, las actividades se normalizaron completamente y las empresas internalizaron los costos de la paralización inicial y la apertura gradual. Así y todo, su desempeño económico muestra signos de debilidad y marcadas desigualdades, tal como se puede ver a continuación.

Tabla 1
PIB según actividad económica

SECTOR	Valor (Millones de Bs. De 1990)			Estructura porcentual (Porcentaje)			Tasa de crecimiento (Porcentaje)		
	2020 ^(p)	2021 ^(p)	2022 ^(p)	2020 ^(p)	2021 ^(p)	2022 ^(p)	2020 ^(p)	2021 ^(p)	2022 ^(p)
Industrias manufactureras	7.566	7.862	8.037	16,8	16,5	16,3	-8,0	3,9	2,2
Agricultura y ganadería	6.511	6.629	6.874	14,5	13,9	13,9	3,1	1,8	3,7
Establecimientos financieros	6.077	6.116	6.354	13,5	12,8	12,9	-4,7	0,6	3,9
Derechos e impuestos sobre importaciones	5.257	5.445	5.616	11,7	11,4	11,4	-11,0	3,6	3,1
Transporte y comunicaciones	4.441	5.161	5.551	9,9	10,8	11,2	-19,4	16,2	7,6
Administración pública	5.249	5.223	5.423	11,7	11,0	11,0	2,3	-0,5	3,8
Comercio	3.636	3.890	3.998	8,1	8,2	8,1	-5,9	7,0	2,8
Minería	1.615	2.223	2.242	3,6	4,7	4,5	-28,5	37,7	0,9
Construcción	1.606	1.893	1.965	3,6	4,0	4,0	-19,0	17,9	3,8
Petróleo y gas natural	2.064	2.118	1.941	4,6	4,4	3,9	-6,5	2,6	-8,4
Servicios comunales	1.385	1.415	1.512	3,1	3,0	3,1	-15,7	2,2	6,9
Electricidad, gas y agua	1.001	1.080	1.142	2,2	2,3	2,3	-3,5	7,8	5,7
Restaurantes y hoteles	977	984	1.127	2,2	2,1	2,3	-19,4	0,7	14,5
Servicio doméstico	147	173	186	0,3	0,4	0,4	-29,0	17,5	7,6
Servicios bancarios imputados	-2.579	-2.513	-2.612	-5,7	-5,3	-5,3	-1,8	-2,6	3,9
PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios de mercado)	44.953	47.698	49.356	100,0	100,0	100,0	-8,7	6,1	3,5
PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios básicos)	39.696	42.253	43.740				-8,4	6,4	3,5

Fuente: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

El sector de restaurantes y hoteles tuvo en 2022 la mayor tasa de crecimiento y fue el único con una cifra de dos dígitos (14.5 por ciento). La actividad hotelera fue una de las más golpeadas por la pandemia. El turismo recién mejoró en 2022.

Los sectores que más incidieron en el crecimiento del PIB en 2022 por su tamaño relativo y crecimiento fueron transporte y comunicaciones; agricultura y ganadería; establecimientos financieros; administración pública y comercio. Estos cinco sectores son responsables por el 70 por ciento del crecimiento del producto. El problema de la expansión de la administración pública es una mayor burocracia estatal y mayormente ineficiente.

El único sector que mostró cifras negativas fue el de petróleo y gas natural que bajó en -8.4 por ciento en 2022. Hay que subrayar que en siete de los últimos ocho años el sector hidrocarburos terminó con cifras negativas. Desde 2014 (cuando la producción de gas natural alcanzó su nivel máximo) hasta 2022, la contracción total del PIB de hidrocarburos ha sido de -33.1 por ciento, es decir que en ocho años se perdió un tercio del total de su producto. El resultado se percibe claramente en la balanza comercial: en la gestión 2022 Bolivia pasó a ser un país importador neto de combustibles por primera vez desde 1998.

En 2019 el PIB en valores reales (bolivianos de 1990) había llegado a 49,257 millones de bolivianos en 2019 (Tabla 2). Después de dos años de que irrumpiera la pandemia, el PIB alcanzó a 49,356 millones de bolivianos, nivel similar al de 2019. El crecimiento del PIB real de 0.2 por ciento entre 2019 y 2022 significa prácticamente un estancamiento económico durante este último período de tres años.

Tabla 2
Traectoria del PIB entre 2019 y 2022, según actividad económica

SECTOR	Valor (Millones de Bs. De 1990)		Variación 2019-2022	
	2019	2022 ^(p)	Absoluta (Millones Bs 1990)	Relativa (Porcentaje)
Agricultura y ganadería	6.313	6.874	561,1	8,9
Administración pública	5.129	5.423	294,3	5,7
Comercio	3.866	3.998	131,4	3,4
Electricidad, gas y agua	1.038	1.142	103,9	10,0
Transporte y comunicaciones	5.512	5.551	39,2	0,7
Minería	2.259	2.242	-16,6	-0,7
Construcción	1.983	1.965	-17,8	-0,9
Servicio doméstico	207	186	-21,4	-10,3
Establecimientos financieros	6.380	6.354	-26,2	-0,4
Restaurantes y hoteles	1.213	1.127	-86,2	-7,1
Servicios comunales	1.643	1.512	-130,9	-8,0
Industrias manufactureras	8.223	8.037	-185,7	-2,3
Petróleo y gas natural	2.209	1.941	-268,0	-12,1
Derechos e impuestos sobre importaciones	5.907	5.616	-291,2	-4,9
Servicios bancarios imputados	-2.625	-2.612	13,6	-0,5
PRODUCTO INTERNO BRUTO	49.257	49.356	99,5	0,2

Fuente: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

(p) Preliminar.

Como se observa en esta tabla, la recuperación de los distintos sectores ha sido asimétrica, con algunos que todavía no llegaron al nivel de producto previo a la pandemia. En realidad, ocho de las trece principales categorías del PIB terminaron en 2022 con cifras negativas respecto a 2019. Los cinco sectores que lograron recuperarse son: electricidad, gas y agua; agricultura; administración pública; comercio; y transporte y comunicaciones.

Por el lado del gasto resalta la disminución en el saldo negativo en la balanza de bienes y servicios debido al incremento de las exportaciones, que, por segundo año consecutivo crecieron a una tasa superior a 15 por ciento; la absorción (el gasto) creció solo 1.8 por ciento debido a la fuerte caída en la variación de existencias.

Tabla 3
PIB por tipo de gasto

SECTOR	Valor (Millones de Bs. De 1990)			Estructura porcentual (Porcentaje)			Tasa de crecimiento (Porcentaje)			Incidencia (Porcentaje)		
	2020 ^(p)	2021 ^(p)	2022 ^(p)	2020 ^(p)	2021 ^(p)	2022 ^(p)	2020 ^(p)	2021 ^(p)	2022 ^(p)	2020 ^(p)	2021 ^(p)	2022 ^(p)
Gasto de consumo final de la administración pública	5.768	6.079	6.321	12,8	12,7	12,8	-2,8	5,4	4,0	-0,3	0,7	0,5
Gasto de consumo final de los hogares e IPSFL	32.250	33.970	35.384	71,7	71,2	71,7	-7,9	5,3	4,2	-5,6	3,8	3,0
Variación de existencias	605	646	-705	1,3	1,4	-1,4	-20,3	6,9	-209,1	-0,3	0,1	-2,8
Formación bruta de capital fijo	7.750	8.673	9.239	17,2	18,2	18,7	-25,9	11,9	6,5	-5,5	2,1	1,2
Exportaciones de bienes y servicios	9.907	11.435	13.216	22,0	24,0	26,8	-18,8	15,4	15,6	-4,7	3,4	3,7
Importaciones de bienes y servicios	11.327	13.105	14.099	25,2	27,5	28,6	-25,0	15,7	7,6	-7,7	4,0	2,1
PRODUCTO INTERNO BRUTO	44.953	47.698	49.356	100,0	100,0	100,0	-8,7	6,1	3,5	-8,7	6,1	3,5
Absorción	46.373	49.368	50.239				-11,1	6,5	1,8	-11,7	6,7	1,8
Balanza de bienes y servicios	-1.420	-1.670	-882				-50,9	17,6	-47,2	3,0	-0,6	1,7

Fuente: elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística.

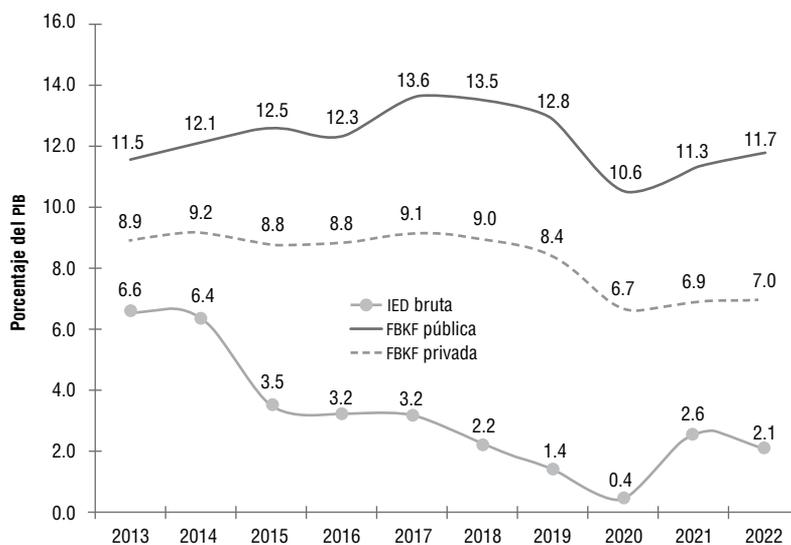
IPSFL: instituciones privadas sin fines de lucro.

(p) Preliminar.

En 2022, tanto las exportaciones como las importaciones llegaron a valores récord, lo que explica la alta incidencia del primero en el PIB. Las importaciones, por su parte, tuvieron una incidencia menor pese a haber logrado un valor similar a las exportaciones e, incluso, superar las de 2021. La explicación es que parte de las importaciones tuvieron un efecto precio superior al efecto volumen. En efecto, el incremento del valor importado fue de 35.6 por ciento, mientras que el incremento del volumen fue de 2.9 por ciento. Hay que destacar la importación de combustibles y lubricantes, cuyo valor casi se duplicó, mientras su volumen creció en aproximadamente 11 por ciento (que no deja de ser relevante).

El gasto de la administración pública y de los hogares tuvo un crecimiento de 4 por ciento y 4.4 por ciento, respectivamente; menor a los aumentos registrados en 2021.

Gráfico 4
Formación bruta de capital fijo e IED bruta



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE y BCB.

La formación bruta de capital fijo (FBKF) creció 6.5 por ciento –pero sin alcanzar el nivel registrado previo a la pandemia–, pasando de 18.2 por ciento del PIB en 2021 a 18.7 por ciento del PIB en 2022, impulsada principalmente por la FBKF pública (Gráfico 4). La proporción de FBKF pública llegó a 63 por ciento del total –el registro más alto desde el año 2000–, mientras la proporción de FBKF del sector privado fue 37 por ciento.

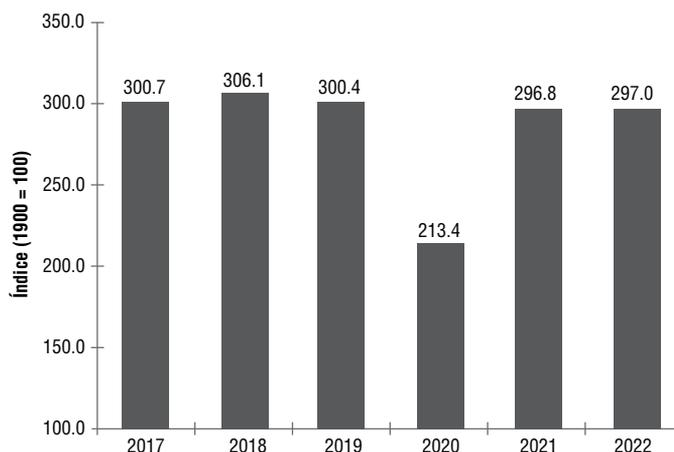
Esta diferencia en el peso relativo de la inversión pública y la inversión privada se mantiene ya por muchos años y obedece a una política que promueve el protagonismo excluyente de la inversión pública y el relegamiento de la inversión privada. Hay que enfatizar que la baja inversión privada no se limita al capital nacional. La inversión extranjera directa (IED) bruta fue 2.1 por ciento del PIB en 2022, frente a 2.6 por ciento del PIB en 2021.

Análisis sectorial

Minería

La recuperación de la minería se dio a nivel mundial gracias a la reapertura de los países y la mayor demanda de materias primas. En Bolivia, después de una caída enorme en 2020 por la interrupción de las labores mineras, la recuperación en 2021 fue importante: según el índice general de volumen de producción de minerales, éste creció en 39.1 por ciento, pero el impulso fue pasajero y no se pudo mantener este ritmo de crecimiento; en 202 el volumen de producción aumentó un exiguo 0.1 por ciento.

Gráfico 5
Índice general de volumen de producción de minerales



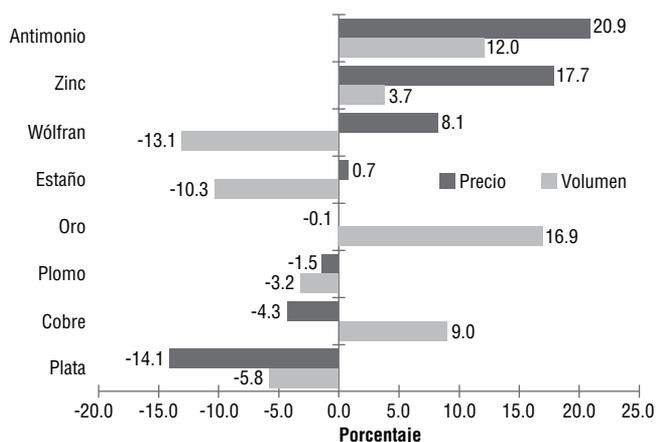
Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

Producción y precios

El índice de volumen de producción alcanzó un valor de 297, inferior a los registros previos a 2020 y prácticamente similar a 2021. A diferencia de ese año, la demanda de minerales en el mundo, en general, no fue tan robusta en 2022, aunque algunos metales como el oro mantuvieron cierto dinamismo.

El estancamiento en la producción nacional no fue homogéneo, ya que algunos minerales aumentaron su producción, mientras otros bajaron, independientemente de las variaciones en la cotización internacional. Entre aquellos que crecieron en volumen se destaca el oro con una tasa de 16.9 por ciento, la más alta entre los metales del país.

Gráfico 6
Variación de volumen y precio de los principales minerales

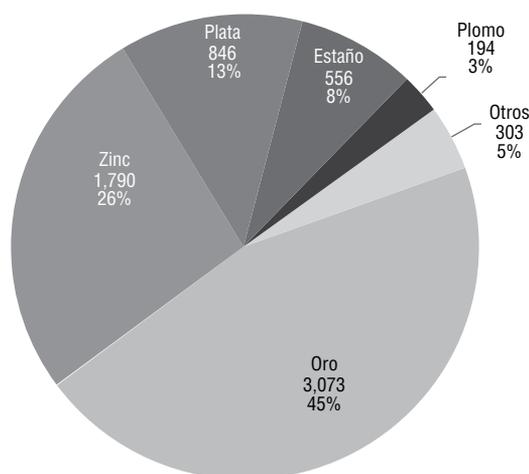


Fuente: elaboración propia en base a datos del INE y el MMyM.

El antimonio fue el segundo mineral con más aumento en volumen (12 por ciento en 2022), seguido del cobre con 9 por ciento y zinc 3.7 por ciento. Contrariamente, la mayor caída en producción fue del wólfram (-13.1 por ciento) pese a sus mayores precios; el estaño se contrajo -10.3 por ciento, la plata -5.8 por ciento y plomo -3.2 por ciento.

A diferencia del estancamiento en el volumen, el valor total de la producción minera creció, totalizando 6,761 millones de dólares en 2022, por encima del valor de 2021. Como sucedió en años anteriores, el oro fue el mineral con mayor valor, llegando a 3,073 millones de dólares, (17 por ciento más que en 2021) gracias al aumento de los volúmenes (Gráfico 7). Le siguió el zinc con 1,790 millones de dólares, un crecimiento de 4.7 por ciento; la plata con 846 millones de dólares y una caída de -19.4 por ciento; estaño con 556 millones de dólares, cayendo en -13.6 por ciento; y el plomo con 194 millones de dólares.

Gráfico 7
Valor de la producción minera por mineral en 2022

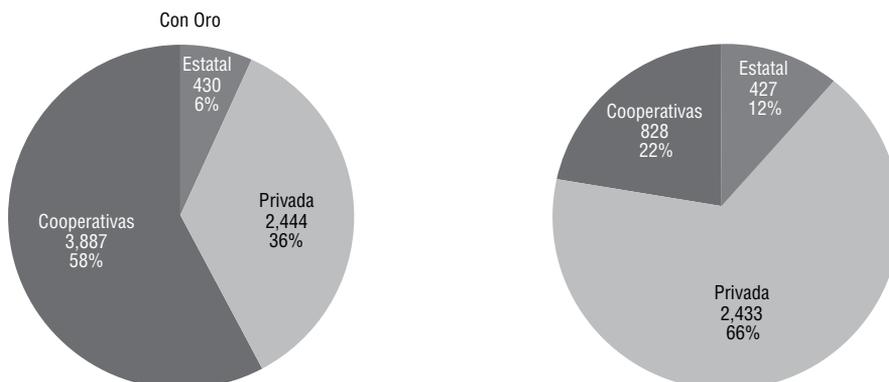


Fuente: elaboración propia en base a datos del MMyM.

La mayor participación en la producción minera en 2022 corresponde al valor producido por las cooperativas, que llegó a la cifra récord de 3,387 millones de dólares, representando el 58 por ciento del total nacional (Gráfico 8). En segundo lugar, la minería privada con 2,444 millones de dólares (36 por ciento del total) y, finalmente, la minería estatal con 430 millones de dólares. El único actor que logró un mayor valor de producción respecto a 2021 fueron las cooperativas, gracias al oro.

Pero, si se separa el oro del valor total de la producción, la situación cambia sustancialmente: el sector privado queda con un valor de 2,433 millones de dólares, representando dos tercios del total, seguido de las cooperativas con 828 millones de dólares (8.3 por ciento) y el sector estatal con apenas 427 millones de dólares (2.4 por ciento). Estos datos corroboran la centralidad de la minería privada.

Gráfico 8
Valor de la producción minera con y sin oro en 2022

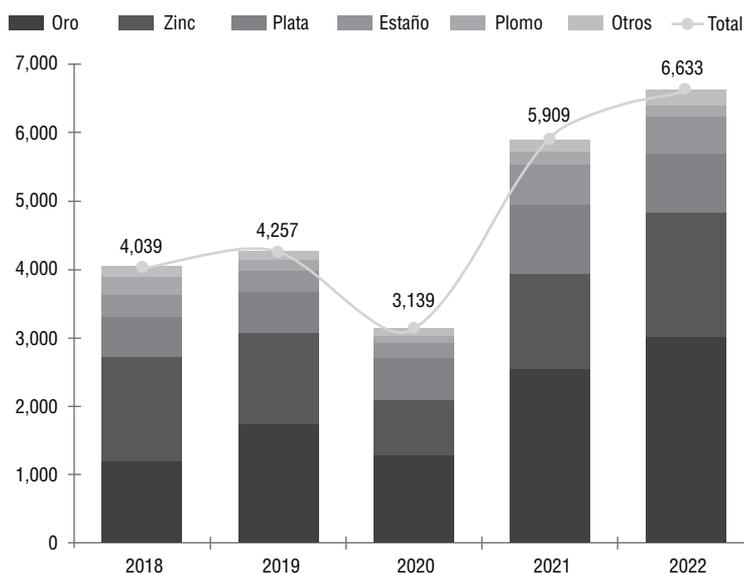


Fuente: elaboración propia en base a datos del MMyM.

Exportación

Durante 2022 las exportaciones mineras totalizaron 6,633 millones de dólares, 12.2 por ciento más que en 2021, y alcanzando un valor récord. Nuevamente, el principal producto exportado fue el oro con 3,008 millones de dólares, por encima de los 2,558 millones de dólares en 2021; seguido del zinc con 1,821 millones; plata con 868 millones; estaño con 514 millones; plomo con 194 millones; y el resto de los minerales con 227 millones.

Gráfico 9
Exportación de minerales



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

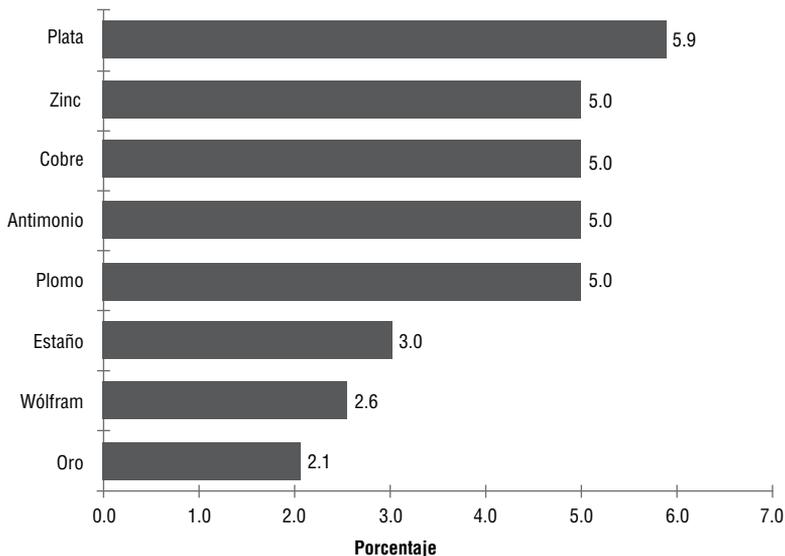
El principal destino de las ventas al exterior fue la India con 2,258 millones de dólares, representando el 34 por ciento del total (curiosamente, todas las ventas fueron de oro). En segundo lugar, Japón con 961 millones de dólares, de los cuales 811 millones de dólares fueron de zinc y 130 millones de dólares de plata. En tercer lugar, China con 645 millones de dólares, con una mayor diversificación en sus compras desde Bolivia: plata 44 por ciento, zinc 34 por ciento y plomo 13 por ciento. Otros países con valores importantes fueron Corea del Sur, Emiratos Árabes Unidos, Bélgica, Estados Unidos y Países Bajos.

De los nueve departamentos del país, Potosí lideró las exportaciones con 2,749 millones de dólares, seguido de La Paz con 2,597 millones de dólares y Beni con 459 millones de dólares; estos tres departamentos representaron el 87.5 por ciento del total. Importa señalar que, hasta antes de 2014, La Paz mantuvo una participación menor, en tanto que el Beni no superaba el 0.5 por ciento. Los mayores valores de exportación de estos dos departamentos, en los últimos años, se deben a sus exportaciones de oro.

Regalías

Las regalías mineras llegaron a 238 millones de dólares en 2022, monto superior a los 231 millones de dólares en 2021. Según actor productivo, el sector privado fue el que más aportó, llegando a 125 millones de dólares, seguido de las cooperativas con 100 millones de dólares y el sector estatal con 13 millones de dólares. Según producto, la producción de zinc aportó con 90 millones de dólares, seguido del oro con 63 millones de dólares, la plata con 50 millones de dólares y el estaño con 17 millones de dólares. En conjunto estos cuatro minerales representaron el 92 por ciento de las regalías mineras en 2022.

Gráfico 10
Proporción de las regalías según principales minerales



Fuente: elaboración propia en base a datos del MMyM.

En términos de regalías pagadas como proporción de la producción, la plata fue la que más aportó (5.9 por ciento); el zinc, el cobre, el antimonio y el plomo aportaron 5 por ciento, cada uno; el estaño, en un peldaño más abajo, aportó 3 por ciento; el wólfram 2.6 por ciento y finalmente el oro con apenas 2.1 por ciento.

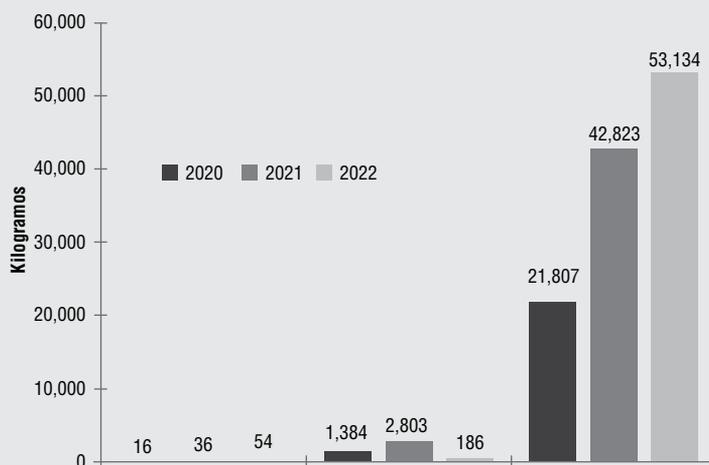
La minería del oro

Es innegable la preponderancia que ha tomado el oro en la minería nacional. Pese a que su volumen de producción total es el más bajo en comparación al resto de minerales, el valor de su producción es el más alto, representando 45.4 por ciento del total en 2022, la participación más alta en los últimos siete años.

La demanda de oro a nivel mundial creció en 18 por ciento, llegando a un máximo no visto en casi una década.¹⁵ Esto se debió en gran medida a que los bancos centrales duplicaron sus compras, alcanzando 417 toneladas en el cuarto trimestre de 2022; una cifra casi igual a la de todo 2021. Este fenómeno fue en parte un efecto de la guerra y las sanciones impuestas a Rusia. En muchos casos el oro ha resultado un buen refugio para las reservas de los bancos centrales.

Por actor productivo, se observa que la empresa estatal incrementó su producción de oro, llegando a 54 kilogramos en 2022; la minería privada alcanzó 186 kilogramos, con una caída de -93.4 por ciento respecto a 2021, en tanto que las cooperativas mantuvieron su crecimiento y superaron los 53,000 kilogramos. Estos datos dan como resultado una mayor participación relativa de las cooperativas: 99.6 por ciento de la producción total.

Gráfico 11
Volumen de producción de oro por actor productivo



Fuente: elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minería y Metalurgia.

15 <https://www.worldenergytrade.com/metales/oro/2022-fue-el-ano-de-mayor-demanda-de-oro-en-mas-de-una-decada>

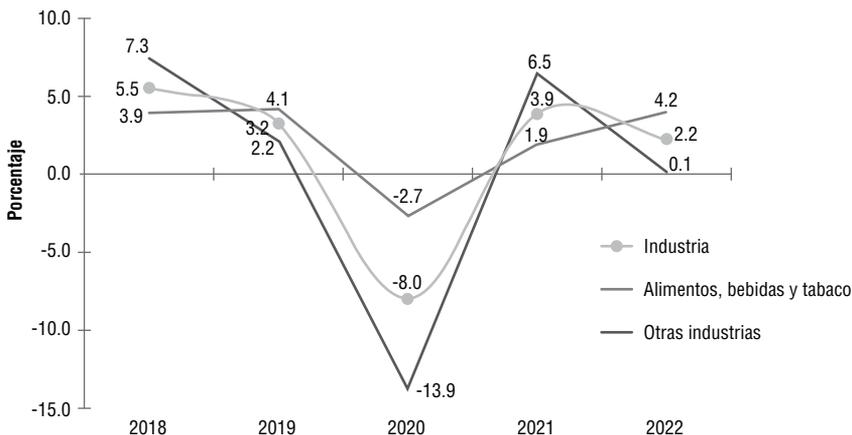
Llama la atención la diferencia del volumen de oro producido con el volumen exportado. En 2022 el volumen de producción fue 53.4 toneladas, mientras el volumen neto exportado llegó a 66.2 toneladas, o sea 12.8 toneladas más. Con una cotización de 1,789 dólares por onza troy tal diferencia equivale aproximadamente a 737 millones de dólares. Queda la duda de cómo se puede vender más de lo que se produce, lo que parece abonar la hipótesis de que, en realidad, una parte de las ventas al extranjero corresponden a oro ingresado a Bolivia por contrabando. De hecho, las bajas regalías e impuestos que pagan las cooperativas auríferas generan incentivos para el comercio ilegal de oro.

Es paradójico que el oro, el mineral con mayor valor de producción y exportación, contribuya con un exiguo 2.1 por ciento a la recaudación por concepto de regalía minera (véase el Gráfico 10). Si el oro hubiera pagado el mínimo requerido de 2.5 por ciento, las regalías habrían llegado a 77 millones de dólares, mientras que con un pago de 5 por ciento subirían a 154 millones de dólares. El pago de regalía compensa la explotación de recursos no renovables como el oro, pero la falta de control y quizá la negligencia y permisividad del Estado deriva en pérdidas económicas para el país.

Industria

La actividad industrial es otra de las actividades que lucha por reponerse de los efectos de la crisis de 2020. Después de la caída de -8 por ciento en 2020 creció 3.9 por ciento en 2021 y 2.2 por ciento en 2022, destacando la producción de alimentos, bebidas y tabaco por su mejor desempeño. Al resto de las industrias les costó sostener el impulso de 2021 e incluso tuvieron un declive en 2022.

Gráfico 11
Variación del PIB industrial por grupo de industrias



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

La industria es una de las actividades que genera más empleo y su estancamiento lastra la creación de nuevos puestos de trabajo. También hay señales de que la industria

atraviesa una situación difícil, agobiada por el contrabando, y últimamente por la escasez de dólares para la importación de insumos.

Construcción

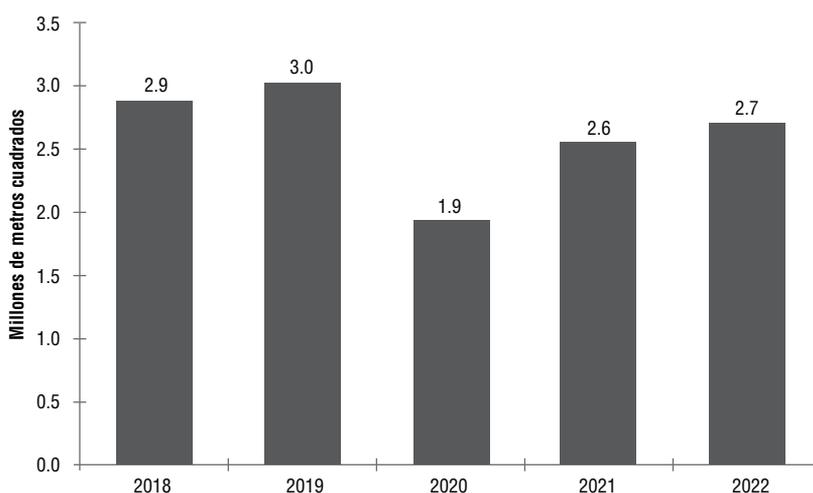
En 2022 el PIB de la construcción creció 3.8 por ciento, una tasa más alta que el promedio de la economía nacional, pero todavía insuficiente para recuperarse al nivel de la gestión 2019, previo a la pandemia (véase, Tabla 2)

Por la importancia que ha cobrado la cuestión de la importación en la actividad económica, hay que destacar el hecho de la importación de materiales de construcción bajó de 544 millones de dólares en 2021 a 488 millones de dólares en 2022. La caída en los volúmenes importados fue también mayor. Al primer trimestre de 2023 la tendencia se mantuvo: las importaciones disminuyeron -30.5 por ciento con respecto al primer trimestre de 2022.

Permisos

Después de una cantidad mínima de permisos de construcción aprobados en 2020, de 1.9 millones de metros cuadrados, en 2021 subió a 2.6 millones de metros cuadrados en 2021 y a 2.7 millones de metros cuadrados en 2022. El tamaño promedio de los permisos de construcción aprobados en 2022 fue de 487 metros cuadrados, superior a los 461 metros cuadrados por permiso en 2021 y también a los 475 metros cuadrados por permiso aprobados en 2019. Esto indicaría que la construcción en el país estaría centrándose en edificios con mayor altura. La falta de información desagregada de permisos por ciudades no permite analizar con más detalle todos estos datos.

Gráfico 12
Permisos de construcción aprobados en Bolivia

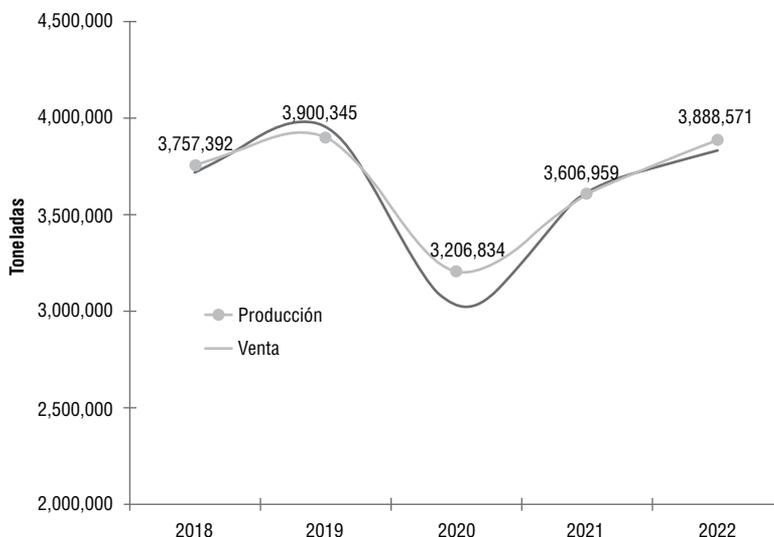


Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

Producción y venta de cemento

Tanto la producción y venta de cemento a nivel nacional creció en 2022, manteniendo la tendencia de 2021. aunque todavía por debajo del nivel de antes de la emergencia sanitaria.

Gráfico 13
Producción y venta de cemento



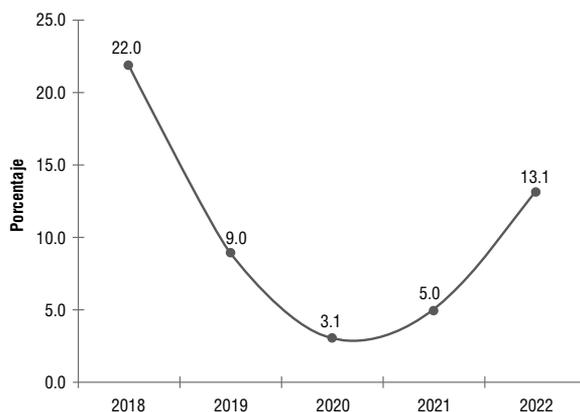
Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

De las 3,888,571 toneladas producidas en todo el país, 1,060,476 toneladas se produjeron en La Paz, 1,057,138 toneladas en Santa Cruz y 721,603 toneladas en Chuquisaca. La producción en estos tres departamentos representa 73 por ciento de la producción total de cemento. En términos relativos, el mayor crecimiento se registró en Oruro con 41 por ciento en 2022 respecto a 2021, seguido de Santa Cruz con 15 por ciento y Chuquisaca con 11 por ciento. En Tarija y La Paz la producción bajó.

Créditos para construcción

Después de un crecimiento de 22 por ciento en 2018, el crecimiento del crédito se ralentizó en los dos años siguientes, para luego recuperarse en 2021, y tomar un mayor vigor en 2022 con un crecimiento de 13 por ciento.

Gráfico 14
Variación de los créditos a la construcción de los bancos múltiples



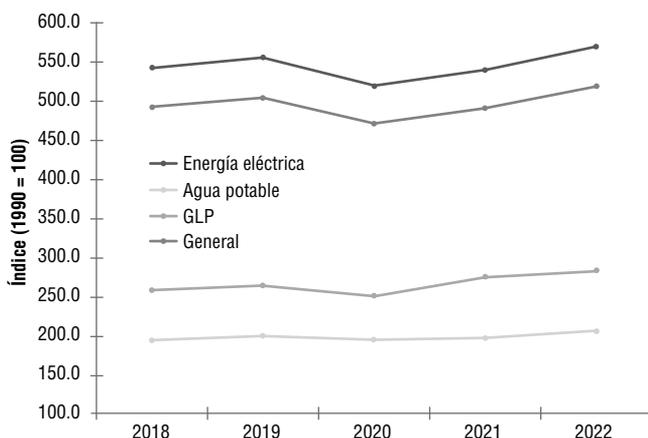
Fuente: elaboración propia en base a datos de la ASFI.

Del incremento de la cartera total en la banca múltiple, 564 millones de dólares correspondieron a la construcción, siendo éste el sector con mayor crecimiento en 2022. Casi dos tercios de la cartera se originó en Santa Cruz, en donde los proyectos inmobiliarios ganaron un impulso más fuerte.

Consumo de servicios básicos

El índice general de consumo de servicios básicos llegó a 518 en 2022; una variación de 5.8 por ciento superior al 4 por ciento de 2021. La energía eléctrica registró el mayor crecimiento con 5.9 por ciento, seguido de agua potable con 4.5 por ciento y GLP con 2.8 por ciento (que contrasta mucho con el 9.9 por ciento de 2021).

Gráfico 15
Índice de consumo básico de servicios



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

Energía eléctrica

El consumo de energía eléctrica aumentó en 2022, abarcando prácticamente a todos los tipos de usuarios.

Tabla 4
Índice de consumo de energía eléctrica según tipo de usuario

DETALLE	Índice (1990=100)				Tasa de crecimiento (Porcentaje)			
	2019	2020	2021	2022	2019	2020	2021	2022
Minería	59,1	33,2	48,2	58,1	33,3	-43,9	45,3	20,5
General	679,3	573,2	614,9	678,1	1,7	-15,6	7,3	10,3
Industria pequeña	447,1	420,3	435,7	478,1	0,8	-6,0	3,7	9,7
Industria grande	642,9	584,7	639,7	692,1	1,1	-9,0	9,4	8,2
Doméstico	492,9	509,2	502,5	512,4	3,9	3,3	-1,3	2,0
Alumbrado público	708,4	730,2	732,2	741,3	3,9	3,1	0,3	1,2
Fábrica de cemento	424,9	325,2	363,5	366,9	0,7	-23,5	11,8	0,9
Pueblos	65,6	44,6	22,6	0,6	-9,6	-31,9	-49,3	-97,5
Índice General	555,4	518,1	538,7	570,5	2,4	-6,7	4,0	5,9

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

Hacia adelante es probable que el consumo de energía eléctrica de la industria pueda incrementarse más, por efecto del Decreto 4794 de septiembre de 2022, que obliga a las empresas a conectarse al Sistema Interconectado Nacional, abandonando la autogeneración eléctrica con gas natural, en un plazo de un año. El objetivo de este decreto es liberar gas natural del mercado local para el mercado externo, aunque el costo de ello se traducirá en costos adicionales para las industrias, que hicieron inversiones para tener autonomía energética a bajo costo.

Agua potable

El consumo de agua potable en la categoría estatal creció 18.1 por ciento en 2022, de lejos el más alto, y tras haberse estancado un año antes; en tanto que el consumo de agua potable en la categoría industrial creció 8.6 por ciento; en la categoría comercial 7.7 por ciento; y en la categoría residencial 2.1 por ciento.

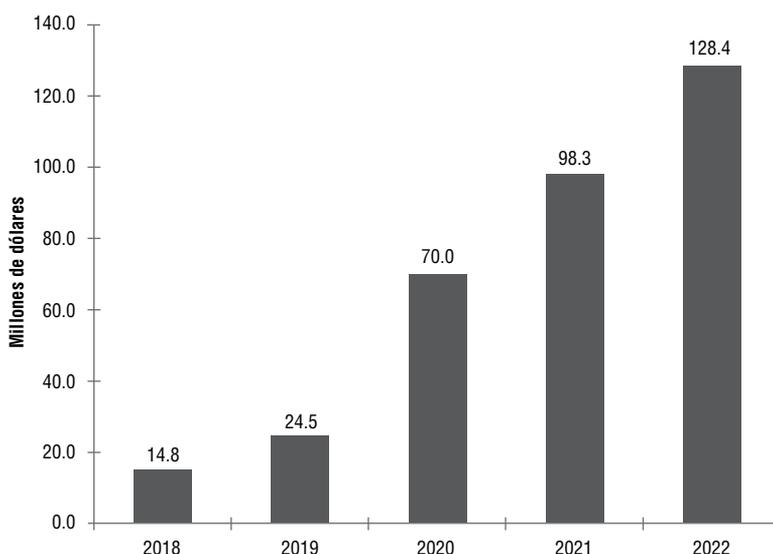
Agropecuaria

El sector de agricultura, silvicultura, caza y pesca creció 3.7 por ciento en 2022 superando el 1.8 por ciento de 2021 (véase, Tabla 1). Los productos agrícolas industriales fueron los más dinámicos con un incremento de 8.1 por ciento, los productos pecuarios con 4.1 por ciento y los productos agrícolas no industriales con 0.7 por ciento: en los tres casos las tasas fueron mayores comparando con la gestión 2021.

Exportación de carne

La carne bovina de exportación ganó impulso en los últimos años, pasando de 15 millones de dólares en 2018 a 70 millones de dólares en 2020, 98 millones de dólares en 2021 y 128 millones de dólares en 2022. El volumen producido aumentó de 2,457 toneladas en 2017 a más de 20,000 toneladas en 2022. Este importante ascenso se debió a la reciente apertura del mercado chino cuyas compras por 104 millones de dólares en 2022, representan 81 por ciento del total de las ventas externas. Un destino nuevo para la carne bovina en 2022 fue Hong Kong con 12 millones de dólares. Los otros destinos fueron Perú con 5 millones de dólares, Ecuador con 5 millones de dólares y Rusia con 3 millones de dólares.

Gráfico 16
Valor de la exportación de carne bovina



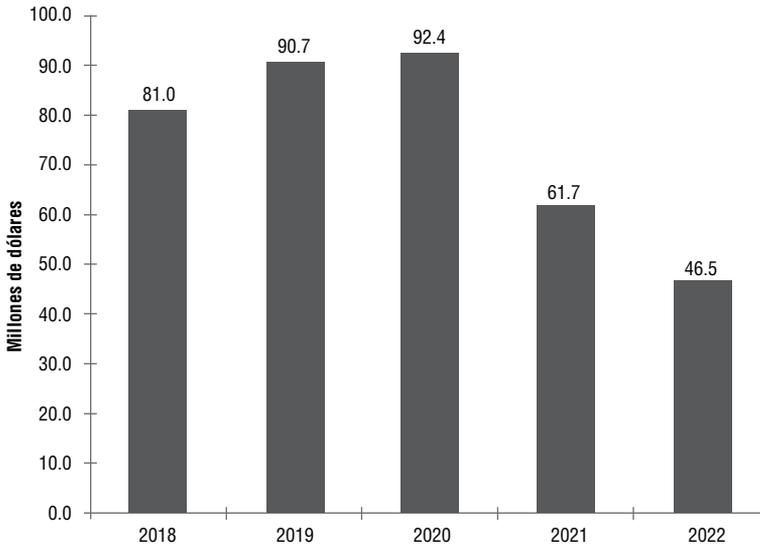
Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

Exportación de quinua

El valor exportado bajó a 46.5 millones de dólares en 2022; una reducción de 25 por ciento con relación a 2021, reflejando una caída, tanto de precios como de volumen.

Vale la pena reparar en la trayectoria de la exportación de quinua. Desde inicios de la década de 2010, la exportación de quinua ganó fuerza, llegando a casi 200 millones de dólares en 2014, el pico más alto, para luego descender hasta el año 2018. El gráfico siguiente muestra que la exportación subió en los años 2019 y 2020 (en este último caso a pesar de la pandemia), pero luego volvió a caer hasta niveles cada vez menores.

Gráfico 17
Valor de la exportación de quinua



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

El comercio de la quinua tuvo un impulso inicial gracias a los altos precios internacionales, que Bolivia aprovechó inicialmente para obtener valores mayores de exportación. Sin embargo, con el tiempo, las oportunidades que brindaba el crecimiento del mercado atrajeron a nuevos productores; aumentó la competencia y la oferta de quinua a nivel global, lo que derivó en una caída del precio internacional, afectando a los productores bolivianos (de agricultura extensiva y de pequeña escala) por su menor productividad y competitividad. Lamentablemente no se dieron pasos hacia una mayor tecnificación y eficiencia productiva que permita competir en los mercados externos.

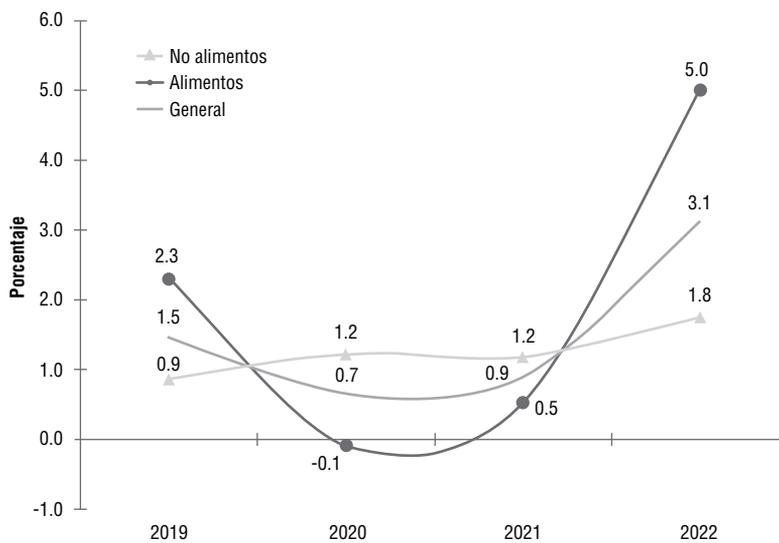
Inflación doméstica

La inflación en 2022 fue 3.12 por ciento, la tasa más alta desde 2016, que, sin embargo, en el contexto internacional sobresale por ser una de las más bajas.

La inflación de alimentos fue más volátil: con una caída de -0.1 por ciento en 2020 y 5.0 por ciento en 2022. Una parte del incremento inflacionario en los alimentos se originó en los de origen agrícola. Así, por ejemplo, la papa tuvo una inflación anual de 43.8 por ciento, y tomate 33.7 por ciento; otras verduras, tubérculos, frutas y carnes también terminaron con una inflación de dos dígitos. Pero hay que relieves, sobre todo, el caso del huevo que de -14.7 por ciento a mayo de 2021 pasó a 26.7 por ciento en marzo de 2023, bajo la incidencia de dos acontecimientos que redujeron la oferta de huevo: i) el incremento en el precio del maíz por problemas climatológicos que

afectaron la producción de granos (también en Argentina la sequía afectó la cosecha de granos); ii) el brote de gripe aviar que llegó al territorio nacional y llevó a sacrificar una parte de las aves ponedoras.

Gráfico 18
Inflación en Bolivia



Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

Proyecciones de crecimiento económico

Las previsiones de crecimiento para Bolivia del Fondo Monetario Internacional (1.8 por ciento), del Banco Mundial (2.7 por ciento) y de CEPAL (2 por ciento), indican para este año 2023 una mayor desaceleración de la economía nacional. Estas proyecciones contrastan, sin embargo, con la previsión más optimista del gobierno boliviano de 4.9 por ciento, señalada (Presupuesto General del Estado 2023).

Para 2024, las previsiones de crecimiento del FMI (1.9 por ciento) y del BM (2.1 por ciento) convergen al dos por ciento, confirmando el período de bajo crecimiento en que está inmersa la economía boliviana, que linda en el estancamiento.

Es indudable que un estancamiento tendría impactos importantes no solamente sobre la economía sino también sobre la estabilidad social y política del país.

6. HIDROCARBUROS

La producción de gas natural continuó su declinación de varios años consecutivos, habiendo descendido 8 por ciento en 2022 con relación al volumen producido en 2021. No hubo descubrimientos significativos de gas que mejoren la razón reservas/producción (Reserve Production Ratio).

Los ingresos por exportación de gas natural se incrementaron en 739 millones de dólares; esto es, 33 por ciento más que en 2021, debido al aumento de su precio en los mercados externos. Contrariamente, los volúmenes de exportación bajaron de 32.09 MMmcd en 2021 a 27.48 MMmcd en 2022 (14 por ciento menos), que se explica por el descenso de la producción gasífera, y también por la contracción del mercado externo. En efecto, Brasil demandó 18 por ciento menos en 2022 que un año antes, y lo mismo ocurrió en el mercado de Argentina, cuya demanda se redujo en 12 por ciento. En contraste con la caída de los volúmenes exportados, la demanda del mercado interno creció 10 por ciento respecto al consumo de 2021. El aumento del consumo doméstico de gas incide en que haya menos volúmenes de gas disponibles para exportar.

Entretanto, el valor de las importaciones de diésel y gasolina se incrementó 96 por ciento y 110 por ciento, respectivamente, en 2022, a la vez que subieron los volúmenes importados de diésel (3.7 por ciento) y gasolina (41 por ciento). Estos notables incrementos obedecen tanto al aumento del precio del crudo en los mercados externos, como a la mayor demanda de combustibles en Bolivia. Esto último, junto con el congelamiento de los precios domésticos, provoca un incremento sostenido de los subsidios al consumo doméstico y un drenaje continuo de divisas del Banco Central.

Lo cierto es que Bolivia se ha convertido en importador neto de energía, puesto que el valor exportado de gas natural es menor al valor de la importación de combustible. Por si fuera poco, el horizonte futuro de las exportaciones de gas natural se ve complicado por el declive de la producción local, pero también por el hecho de que tanto Argentina como Brasil han acrecentado sus propias capacidades productivas de gas, además de ampliar sus instalaciones de LNG, lo cual implica que sus requerimientos del gas boliviano tienden a ser menores. De hecho, Argentina concluirá el gasoducto Néstor Kirchner en junio de 2023 y con lo cual podrá incrementar la capacidad de transporte de sus yacimientos de gas de Vaca Muerta hacia los centros de consumo; también es probable que pueda exportar este gas natural al mercado brasileño, inclusive a través de los ductos bolivianos, pagando un *transit fee* (peaje de tránsito). Brasil,

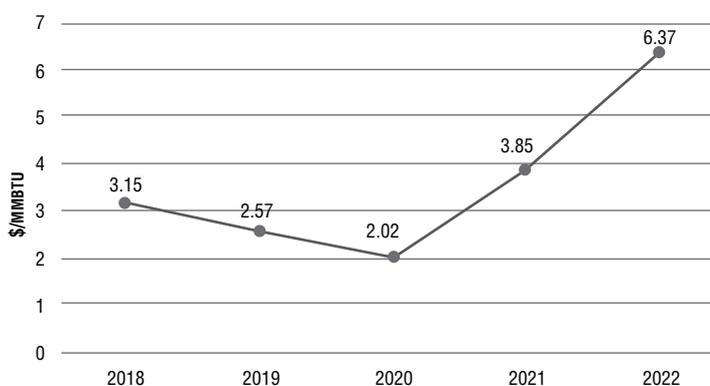
por su parte, continúa atrayendo inversiones para sus yacimientos del Presal y aumentando su producción de crudo y gas asociado.

Puesto que la producción de gas natural experimenta una debacle de gran calado (no se han encontrado nuevos reservorios para reponer la capacidad de producción), es plausible anticipar que Bolivia tendrá dificultades de cumplir con sus compromisos de exportación a partir de 2027 y que, eventualmente, necesitará importar gas en los años siguientes para atender la demanda interna.¹⁶

Contexto internacional

La oferta de energía en el mundo se vio afectada en 2022 por la invasión rusa a Ucrania. Las exportaciones de gas natural de Rusia a través de gasoductos a la Unión Europea y al Reino Unido disminuyeron casi 40 por ciento durante los primeros 7 meses, en comparación con el mismo número de meses de 2021, y casi 50 por ciento respecto del promedio de sus exportaciones del período 2017-2021. A mediados de julio de 2022, las exportaciones bajaron a 1.2 mil millones de pies cúbicos por día, el nivel más bajo en casi 40 años.¹⁷ Este evento tuvo un efecto significativo sobre la oferta energética en Europa, que disparó los precios del gas natural y LNG. El precio del gas natural en *Henry Hub* se incrementó 65 por ciento en 2022 con relación a los precios de 2021.

Gráfico 1
Precio promedio Henry Hub



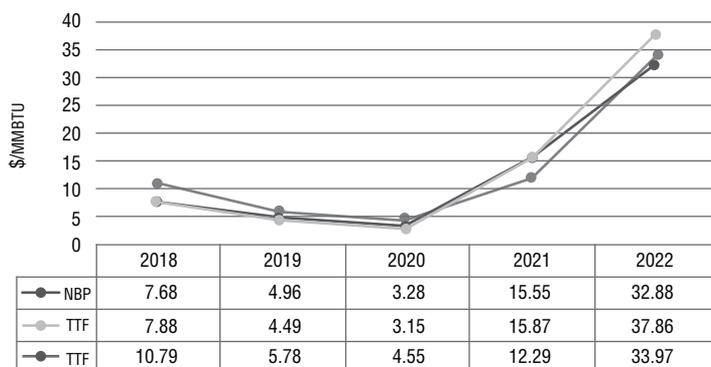
Fuente: Elaboración propia con datos del Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretaria de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamento de Gás Natural.

16 La eventualidad de tener que importar gas para el consumo nacional ha sido también señalada por expertos petroleros como Mauricio Medinaceli: “Prospectiva Hidrocarburos” (9/2020); Álvaro Ríos: “Encrucijada energética boliviana. ¿Qué hacer?”, *El Deber*, 30/10/2022; Francisco Zaratti: “Capitales constructivo en sectores de energía”, en Henry Oporto (Coord.): *El capital constructivo. La inversión extranjera en Bolivia*, Fundación Milenio, 2022.

17 Según Eurostat, Rusia representó aproximadamente un tercio del suministro de gas natural a la UE y al Reino Unido entre 2016 y 2020, vía gasoducto.

A raíz del conflicto bélico en Europa, varios países del mundo adoptaron medidas para reducir su importación de gas ruso y buscaron alternativas de oferta inmediata en el LNG. Como resultado de esta política, el precio de LNG se incrementó considerablemente (Gráfico 2). En los tres Hubs más importantes de Asia y Europa, los precios del LNG subieron en promedio 142 por ciento respecto a 2021: Japan Korea Marker (JKM 176 por ciento); Title Transfer Facility (TTF Países Bajos, 139 por ciento); y National Balancing Point (NBP, Reino Unido 111 por ciento).

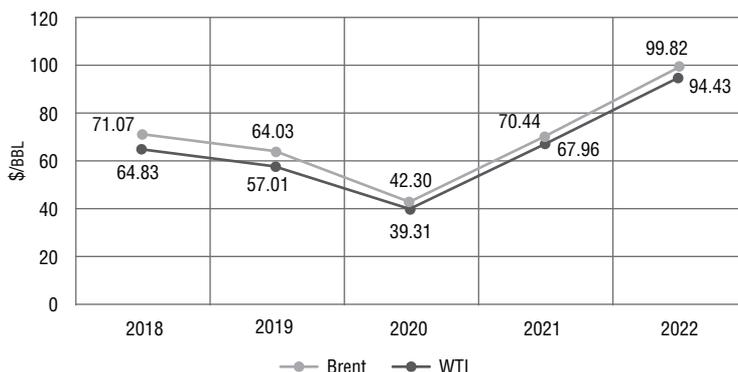
Gráfico 2
Precio promedio LNG en Hubs Europeos y Asiáticos



Fuente: Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretaria de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamentode Gás Natural.

Puesto que Rusia es también exportador de petróleo, las sanciones internacionales redujeron la oferta global de crudo, con la consecuente corrección de precios (Gráfico 3). Los precios del WTI y del Brent aumentaron 40 por ciento con relación a 2021. En términos absolutos, los precios subieron en promedio 27.93 dólares por barril.

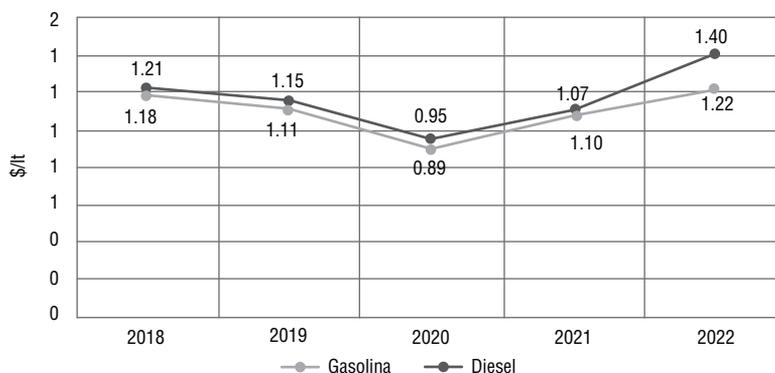
Gráfico 3
Precio promedio crudo WTI & Brent



Fuente: Elaboración propia con datos del Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretaria de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamentode Gás Natural.

La consecuencia lógica del incremento de precios del crudo es el aumento de los precios de sus derivados, especialmente de gasolina y diésel. El precio de la gasolina aumentó 14 por ciento en 2022 respecto a 2021, mientras que el precio del diésel subió 27 por ciento (Gráfico 4). El precio del diésel también se vio afectado por problemas de transporte en el río Mississippi, así como por la baja significativa de inventarios y el incremento de la demanda.¹⁸

Gráfico 4
Precio internacional promediogasolina y diesel



Fuente: <https://www.iea.org/data-and-statistics> y www.globalpetrolprices.com

Mercados de exportación del gas boliviano

Brasil

La producción de gas natural en Brasil está en franca expansión. En los últimos años creció a una tasa anual promedio de 6.4 por ciento, de manera que el volumen producido alcanzó a 138 MMmcd en 2022 (Gráfico 5). Sin embargo, la oferta brasileña se ha mantenido en promedio en 52.24 MMmcd, en 5 años, debido a la reinyección en los campos. Brasil también ha incorporado a sus fuentes de oferta el LNG con cinco terminales de regasificación,¹⁹ importando cantidades importantes en 2021 para cubrir la demanda de generación eléctrica y la menor importación de gas boliviano.

18 The diesel market is in a perfect storm as prices surge, supply dwindles ahead of winter. <https://www.cnn.com/2022/10/30/diesel-market-in-perfect-storm-as-prices-surge-and-supplies-dwindle.html>

19 Actualmente existen cinco terminales de GNL en operación en Brasil: Guanabara y Pecém, operados por Petrobras; Açú, propiedad de GNA Açú; Sergipe (Celse) y Bahía, arrendados a Petrobras por Excelerate Energy.

<https://www.bnamerica.com/en/news/brazils-espirito-santo-state-could-gain-two-lng-terminals-by-2025#:~:text=Therepor ciento20arepor ciento20currentlypor ciento20fivepor ciento20LNG,frompor ciento20Petrobraspor ciento20bypor ciento20Exceleratepor ciento20Energy.>

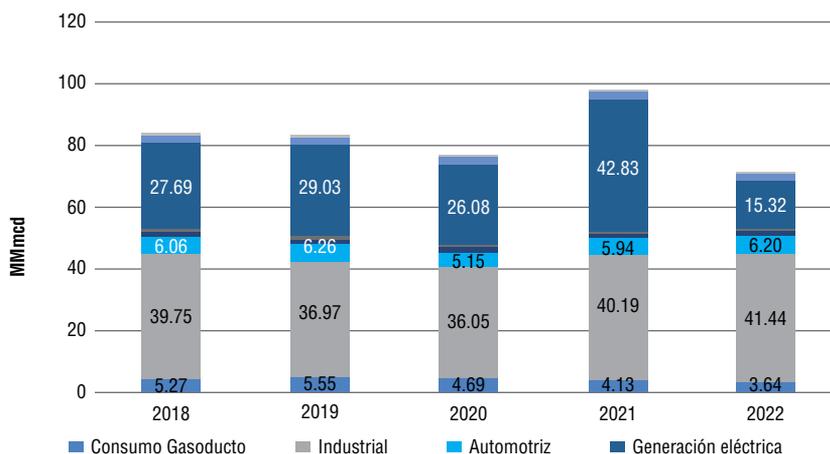
Gráfico 5
Oferta Gas Natural



Fuente: Elaboración propia con datos del Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretaria de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamentode Gás Natural.

La demanda brasileña de gas natural está concentrada en dos sectores: generación eléctrica (23 por ciento) e industria (61 por ciento) (Gráfico 6). El consumo del sector industrial ha mantenido un crecimiento estable en los últimos 4 años de 0.84 por ciento, como promedio anual, mientras que el consumo en generación eléctrica ha sido más volátil, ya que depende de los niveles de los reservorios de agua y del despacho neto de energía hidroeléctrica al sistema.

Gráfico 6
Demanda Gas Natural Brasil 2018-2022



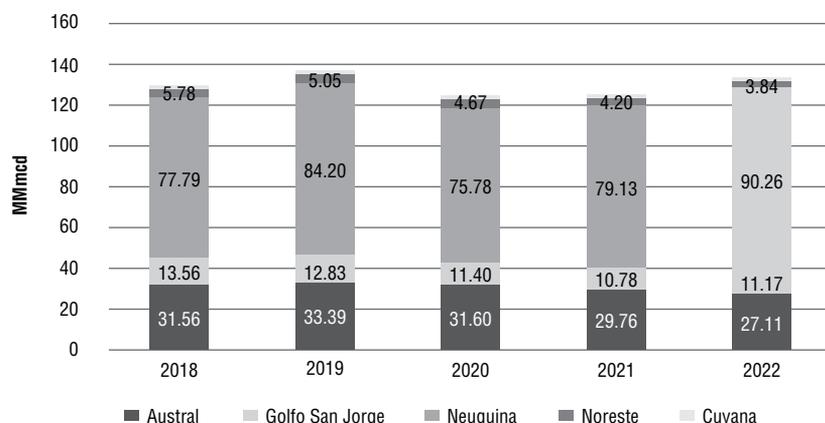
Fuente: Elaboración propia con datos del Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretaria de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamentode Gás Natural.

El sector de generación eléctrica tiene la mayor varianza entre los sectores que componen la demanda de gas natural (Gráfico 6). El año 2021 se caracterizó por precipitaciones pluviales por debajo de la media, de modo que los reservorios hídricos bajaron a niveles críticos. Brasil necesitó 42.83 MMmcd, 64 por ciento más que en 2020, debiendo recurrir a la importación de LNG. Sin embargo, en 2022 la precipitación pluvial estuvo por encima de la media y la demanda de gas natural para generación eléctrica se redujo en 27.55 MMmcd, 35 por ciento menos que en 2021.²⁰ Esta disminución tuvo implicancia en la exportación de gas boliviano, ya que Bolivia pudo vender más gas a Argentina durante el invierno a un mejor precio. La demanda de la industria brasileña subió en 1.25 MMmcd (0.84 por ciento) con relación a 2021, en línea con el crecimiento de la demanda de este sector desde 2018.

Argentina

La producción bruta de gas natural en Argentina subió en 8.52 MMmcd en 2022 con relación al 2021, con un crecimiento de 6.9 por ciento. El mayor aporte de la oferta de gas argentino viene de la cuenca Neuquina, que representa el 70 por ciento de la producción, seguida de la cuenca Austral con 20 por ciento de la producción total; la oferta restante proviene del Golfo de San Jorge, Noroeste y Cuyana.

Gráfico 7
Producción gas natural Argentina 2018-2022



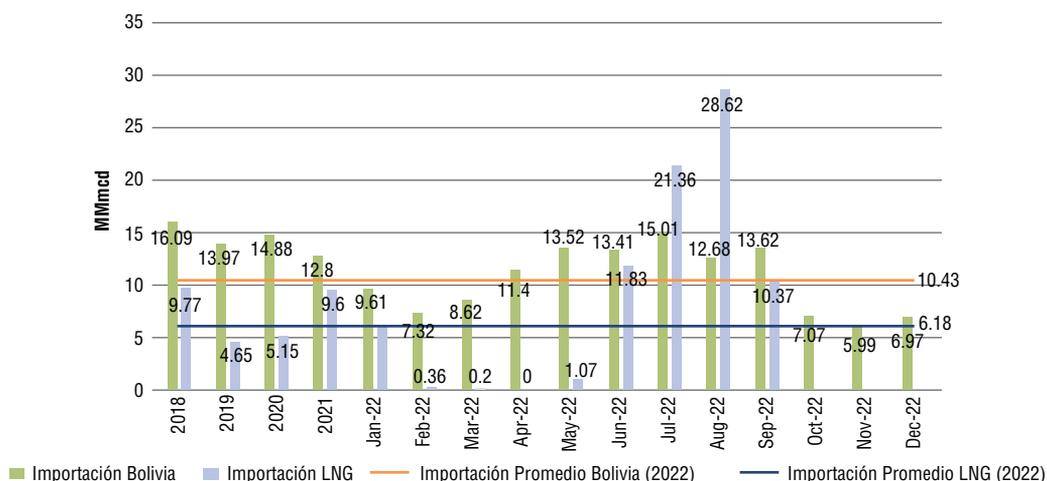
Fuente: Elaboración propia con datos del Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energia, Secretaria de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamento de Gás Natural.

Para complementar la oferta de gas, Argentina se provee gas natural de dos fuentes: gas natural de Bolivia y LNG. La importación de gas vía gasoducto ha decrecido

²⁰ <https://www.bnamericas.com/en/news/brazil-hydraulic-generation-grows-in-2022-while-thermal-generation-falls>

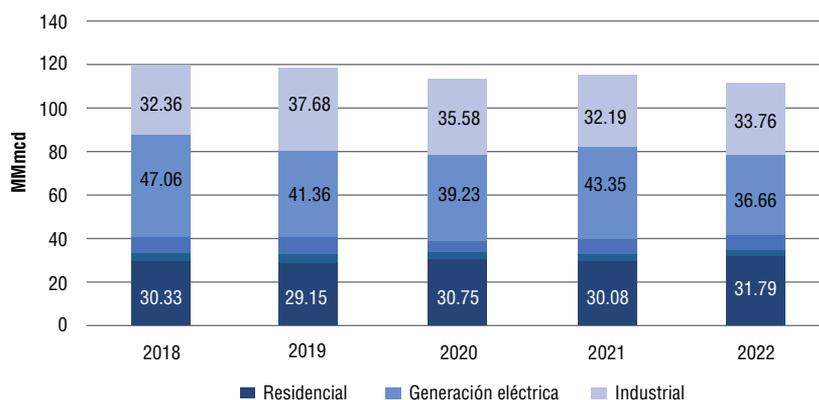
en promedio anual 8.6 por ciento entre 2028 y 2022, debido a la caída de la capacidad de producción boliviana (Gráfico 8). En 2022 el volumen importado de gas de Bolivia disminuyó en 2.43 MMmcd (equivalente a 19 por ciento en comparación con 2021), a pesar de que, por la baja demanda de Brasil, Argentina pudo comprar mayores volúmenes durante los meses de mayo a septiembre; durante estos meses, y para cubrir la alta demanda durante, Argentina tuvo que importar más LNG.

Gráfico 8
Gas importado en Argentina 2018-2022



Fuente: Elaboración propia con datos del Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretária de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamentode Gás Natural.

Gráfico 9
Demanda gas natural Argentina 2018-2022



Fuente: Elaboración propia con datos del Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretária de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamentode Gás Natural.

La demanda argentina de gas natural se concentra en tres sectores: generación eléctrica (33 por ciento); industria (30 por ciento); y residencial (28 por ciento), como muestra el Gráfico 9. En los últimos 5 años la demanda de gas natural ha experimentado una reducción promedio de 1.3 por ciento anual. Los únicos dos sectores con tasas de crecimiento promedio positivo anual para el periodo 2018–2022 fueron residencial (0.9 por ciento) e industrial (0.8 por ciento), mientras que la generación eléctrica tuvo un crecimiento negativo (-4.9 por ciento).

En 2022, la demanda por gas natural bajó en 2.78 por ciento con relación a 2021, equivalente a 3.21 MMmcd. Los sectores industrial y residencial tuvieron tasas de crecimiento positivo de 4.9 por ciento y 5.7 por ciento, respectivamente, en tanto que la demanda del sector de generación eléctrica bajó 15.4 por ciento.

El mercado nacional de hidrocarburos

Producción de gas

En 2022 la producción de gas natural sufrió una contracción del 8.4 por ciento respecto al 2021, y de 20 por ciento con relación a la producción de 2018. Para este año 2023 se estima que la producción de gas natural llegue a 37.43 MMmcd.,²¹ lo que supone una reducción del 12 por ciento con relación al pasado año y de 35 por ciento con relación al 2015. Esta trayectoria de contracción de la capacidad productiva está marcada por signos de agotamiento de los pozos en producción y la dificultad de incrementar reservas.



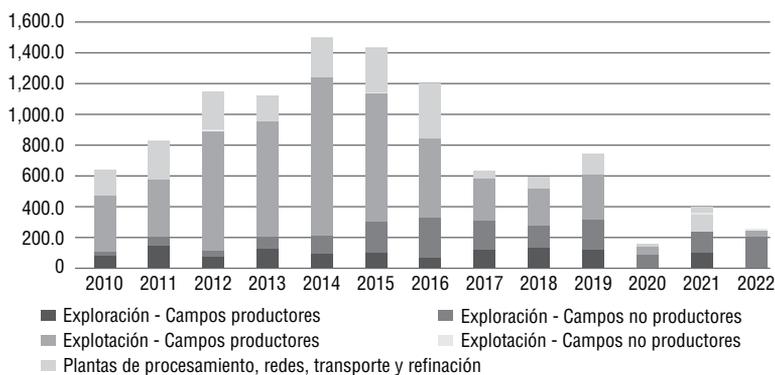
Fuente: Elaboración propia con datos del Boletín de Acompanhamento da Industria de Gasn Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretaría de Petróleo, Gas Natural e Biocombustíveis/Departamento de Gas Natural.

21 Ministerio de hidrocarburos. Audiencia de Rendición Pública de Cuentas <https://www.paginasiete.bo/economia/crisis-este-ano-la-produccion-de-gas-seguira-a-la-baja-y-se-proyecta-3743-mmmcd-segun-el-gobierno-IG7448093>

Inversiones

La persistente reducción de la producción de gas natural está directamente relacionada con menores inversiones en el sector de hidrocarburos de los últimos años. En efecto, en el Gráfico 11 se puede ver que después del 2014 la inversión en el sector tuvo una declinación importante. En 2022 inversión extranjera directa en hidrocarburos bajó a la mitad del año anterior. La inversión de la petrolera estatal procuró llenar el vacío dejado por el repliegue de la IED, pero sin conseguirlo.

Gráfico 11
Inversiones Hidrocarburos Bolivia 2010-2020



Fuente: Elaboración propia con datos de *Mauricio Medinaceli: Prospectiva Hidrocarburos (hasta 2020)*; <https://www.rumbominero.com/bolivia/inversion-en-hidrocarburos-llego-a-us-391-millones-en-el-2021/>

En 2022 (según información de YPFB),²² se habrían invertido alrededor de \$ 250MM en exploración y explotación, un dato que, sin embargo, no es posible verificar. Lo que sí resulta evidente es que los niveles de inversión en la última década han devenido insuficientes para encontrar nuevos reservorios que permitan incrementar las reservas y mejorar el nivel de producción de gas natural y líquidos. También se puede constatar que las inversiones recientes han priorizado la explotación de los reservorios ya existentes.

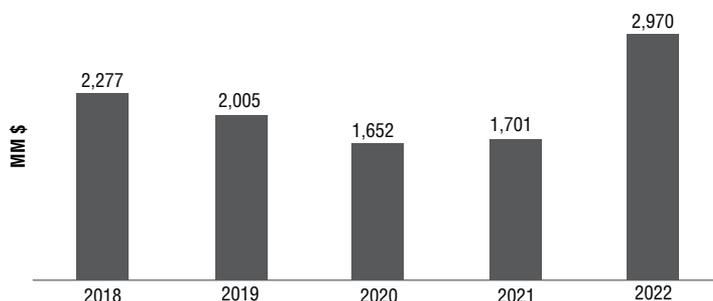
Renta petrolera

La disminución de la capacidad productiva se refleja en la caída de la renta petrolera, como se aprecia en el Gráfico 12. En 2022 se registra un incremento importante de la renta petrolera: 75 por ciento respecto a 2021, debido al aumento de los precios de exportación de gas, en el contexto como del ciclo alcista de precios del crudo (WTI & Brent) por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. Además de ello, Argentina pagó

²² <https://www.la-razon.com/economia/2023/01/26/ypfb-invertira-22-mas-que-el-ano-pasado-en-exploracion-de-hidrocarburos/>

un “premio” más alto por mayores volúmenes (“cedidos” por Brasil) durante el invierno (mayo a septiembre de 2022).²³

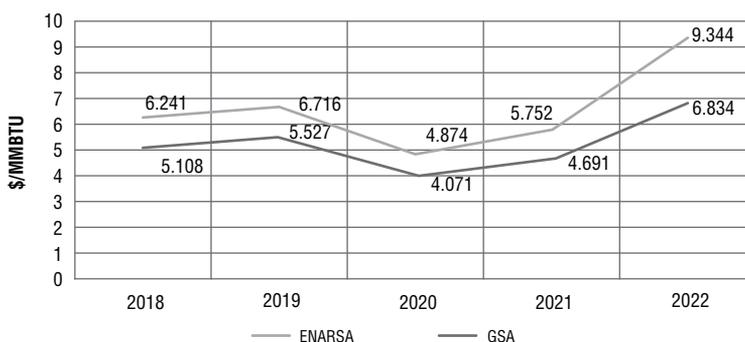
Gráfico 12
Renta Petrolera Bolivia 2018-2020



Fuente: Elaboración propia, con datos de <https://www.mhe.gob.bo/vmeeh>

Como ya se dijo, los precios de exportación al mercado argentino (ENARSA) tuvieron un incremento significativo con respecto a los precios pagados por Brasil (GSA). Si bien las fórmulas de cálculo del precio de ambos contratos son similares, el precio del contrato ENARSA estuvo históricamente por encima del GSA debido a que se negoció un precio inicial mayor. Sin embargo, a partir del 2019 con la firma de la cuarta adenda, Argentina paga un precio mayor por los volúmenes adicionales durante los meses de invierno, lo que resulta en un precio promedio ponderado más alto.

Gráfico 13
Precios exportación Bolivia 2018-2022



Fuente: Elaboración Propia con datos de <https://www.mhe.gob.bo/vmeeh/>

²³ El premio pagado por argentina en 2022 estaba relacionado con el precio del Brent x 10.5 por ciento x 5.691 [6ta adenda]. El premio pagado por Argentina en 2021 se estableció con relación al precio de Henry Hub + 2.25 \$/MMBTU [5ta adenda] y el 2019-2020 estaba relacionado con el precio del LNG (en Terminal Escobar) + 0.80 \$/MMBTU [4ta adenda].

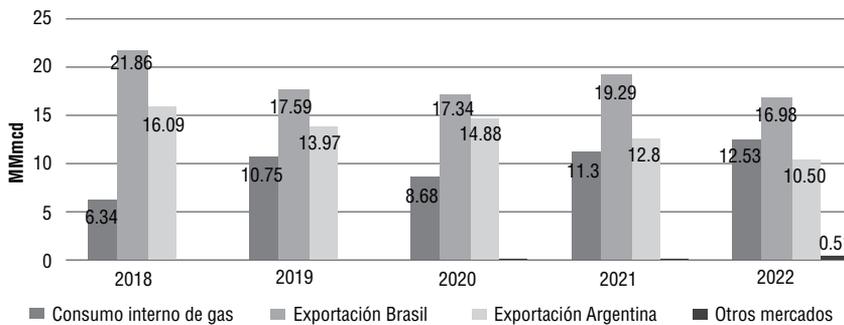
En 2022 Bolivia exportó un promedio de 0.51 MMmcd en contratos interrumpibles o “spot” a Brasil. Si bien el volumen de exportación (bajo la modalidad “spot”) significa el 2 por ciento de las exportaciones totales, el precio promedio de estos contratos fue 11.91 dólares por MMBTU, o sea muy por encima del contrato GSA, lo cual contribuyó, sin duda, a elevar la renta petrolera.

En la actualidad, Bolivia está exportando el saldo remanente de volúmenes no comprados por Brasil bajo el contrato del GSA, contrato que debe concluir a finales de 2023. Para entonces se espera la firma de un nuevo contrato con volúmenes significativamente menores pero en firme, y con un precio que refleje la competencia “gas to gas” en el mercado brasilero.

Consumo interno y exportación de gas

El mercado interno de gas natural creció 11 por ciento en 2022 respecto a 2021. Este alto crecimiento, cuando la capacidad de producción atraviesa una debacle, determina que los mercados de exportación se achiquen año a año: ya se vio que en 2022 el contrato GSA bajó 12 por ciento y el contrato con ENARSA 18 por ciento respecto a 2021. De hecho, la exportación de gas bajó de 37.95 MMmcd en 2018 bajó a 27.99 MMmcd en 2022, lo que comporta una disminución de 6 por ciento en promedio durante ese período. Esto da lugar a una situación paradójica en la que mientras los mercados de exportación están en declive, el mercado interno se expande constantemente.

Gráfico 14
Demanda Gas Natural Boliviano 2018-2022

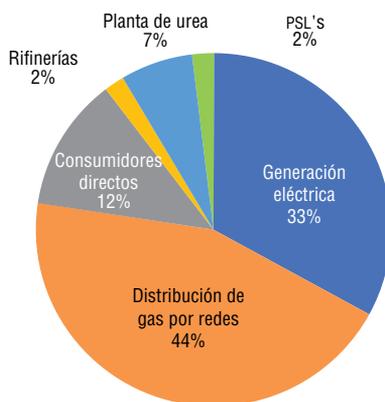


Fuente: Elaboración propia con datos de Mauricio Medinaceli: Prospectiva Hidrocarburos (hasta 2020); <https://www.rumbominero.com/bolivia/inversion-en-hidrocarburos-llego-a-us-391-millones-en-el-2021/>

El mayor componente de la demanda de gas natural en el mercado doméstico es el consumo residencial/industrial (distribución por redes), seguido de la generación eléctrica, consumidores directos y la planta de urea.²⁴ El precio del gas natural está subsidiado para todos estos sectores.

²⁴ En esta parte, y a falta de datos publicados por YPFB y la ANH sobre el consumo interno, recurrimos a los datos del Ministerio de Minas e Energía de Brasil.

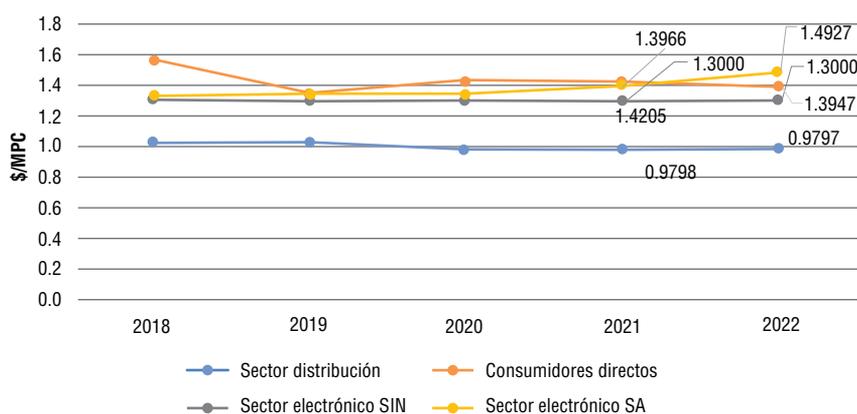
Gráfico 15
Demanda gas natural por sectores 2022



Fuente: Elaboración propia con datos del Boletim de Acompanhamento da Indústria de Gás Natural, Dezembro de 2022, Ministerio de Minas e Energía, Secretaría de Petróleo, Gás Natural e Biocombustíveis/Departamentode Gás Natural

La generación eléctrica basada en el gas natural representa el 70 por ciento de la capacidad instalada,²⁵ por lo cual el precio de la energía eléctrica resulta siendo muy sensible al precio y a la disponibilidad de gas. En lo que se refiere a los grandes consumidores dentro del mercado interno, los precios no tuvieron variaciones significativas en 2022 (Gráfico 16). No obstante, el sector eléctrico aislado (SA) tuvo el mayor incremento de precios (7 por ciento).

Gráfico 16
Precios Gas Natural Bolivia Consumidores 2018-2022

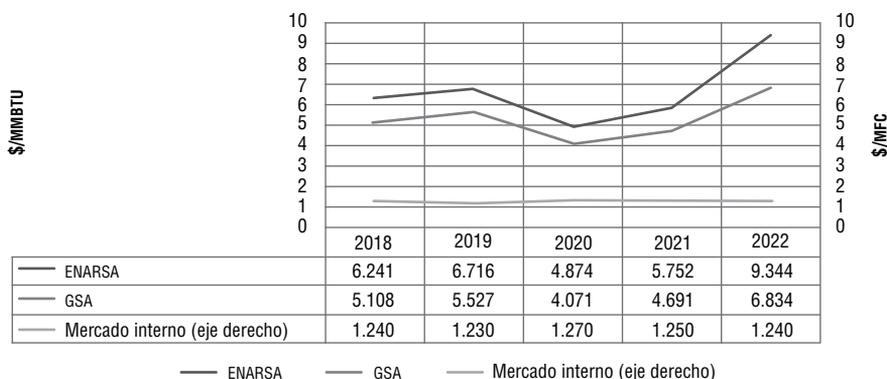


Fuente: Elaboración propia con datos de: <https://upstream.mhe.gob.bo/preciosPublic/>

25 <https://ibce.org.bo/principales-noticias-bolivia/noticias-nacionales-detalle.php?id=41418&idPeriodico=34&fecha=2014-04-11#:~:text=Laspor ciento20centralespor ciento20eléctricaspore por ciento20conecta,enpor ciento20lapor ciento20zonapor ciento20Elpor ciento20Kenko.>

La diferencia entre el precio del mercado interno y los precios de exportación constituye un costo de oportunidad por los ingresos que deja de percibir el gobierno; este costo de oportunidad es cada vez más alto por el crecimiento del mercado interno y por la disminución de los mercados de exportación.

Gráfico 17
Precios Exportación y Mercados Interno Bolivia 2018-2022



Fuente: Elaboración propia con datos de: <https://upstream.mhe.gob.bo/preciosPublic/>

Lamentablemente, no se cuenta con información oficial sobre el costo de producción ni sobre los *lifting costs* (costos de extracción) de la producción de gas natural. Esto impide tener una idea clara del subsidio explícito al gas natural. Según el estudio de Medinaceli/Velázquez (2022),²⁶ el subsidio por costo de oportunidad para el 2022 sería de \$1,047MM, sin contar el subsidio al margen bruto del operador, ni tampoco el subsidio a las regalías e IDH. Sin embargo, esta cifra del subsidio bien podría estar por debajo del monto real subsidiado, debido al que el precio promedio del WTI, así como el premio pagado por Argentina para los volúmenes de invierno, estuvieron por encima de las variables usadas por Medinaceli para su cálculo.

Importación de combustibles

La reducción en la producción de gas arrastra a la baja la producción de líquidos, con la consecuencia de que el país debe importar más gasolina y diésel. Durante el periodo 2018–2022 el volumen importado de gasolina creció 31 por ciento en promedio anual, mientras que el volumen importado de diésel creció 12 por ciento en promedio anual.

En 2022 el valor de las importaciones de gasolina alcanzó a \$1,286 millones; esto es, 110 por ciento más que en 2021. Este incremento se explica tanto por el crecimiento

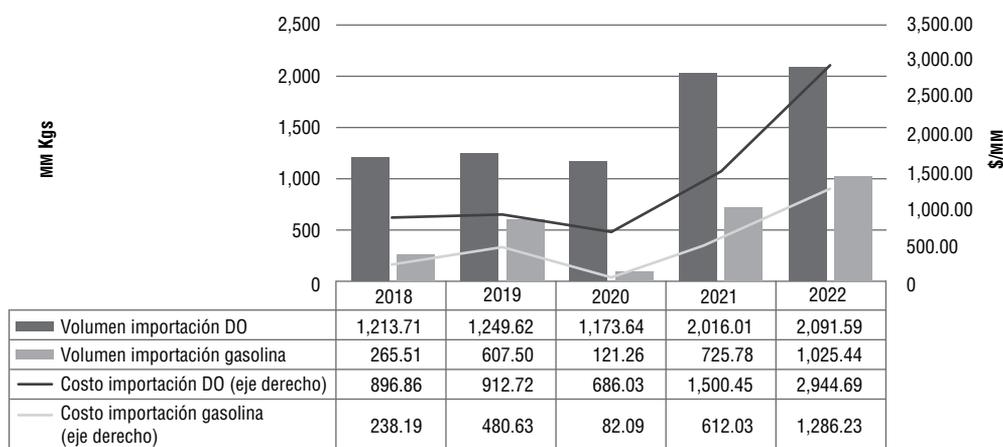
26 (Medinaceli & Velázquez, 2022) Precios y subsidios a los hidrocarburos en Bolivia 1986 – 2025. Mayo 2022

del volumen de gasolina importada (41 por ciento) como por el aumento de los precios de este combustible (15 por ciento); ambos incrementos determinan un efecto combinado de 62 por ciento (Gráfico 18). Llama la atención la magnitud del incremento de los costos con relación al incremento de la demanda y el precio, que no guarda una relación coherente.

Algo similar ocurre con el diésel. El valor de las importaciones de diésel llegó a \$2,092 millones en 2022, con un aumento de 96 por ciento respecto a 2021, mientras que el volumen importado aumentó solo en 4 por ciento y los precios del diésel subieron 27 por ciento en promedio. También en este caso es extraño que una subida de precios de 27 por ciento, en una demanda similar (sin incremento significativo), de como resultado una subida de 96 por ciento en el costo de importación del 2021 al 2022

Ciertamente, hay factores que podrían afectar el precio de venta como incrementos en los *traders fee* (costos del intermediario), costos de transporte, seguros, etc., los cuales afectarían el valor total de importación, pero no en la magnitud del aumento registrado en la gestión 2022.

Gráfico 18
Volumen y costo Importación Dieses y Gasolina Bolivia 2018-2022



Fuente: Elaboración propia con datos del Boletín COMEX Marzo-2023, Instituto Nacional de Estadísticas.

Dado que los precios de gasolina y diésel se mantienen constantes en 54 centavos de dólar por litro y 53 centavos de dólar por litro, respectivamente, y puesto que los volúmenes importados de diésel son mayores a los volúmenes importados de gasolina, queda claro que el subsidio al diésel ha sido significativamente mayor al de la gasolina.

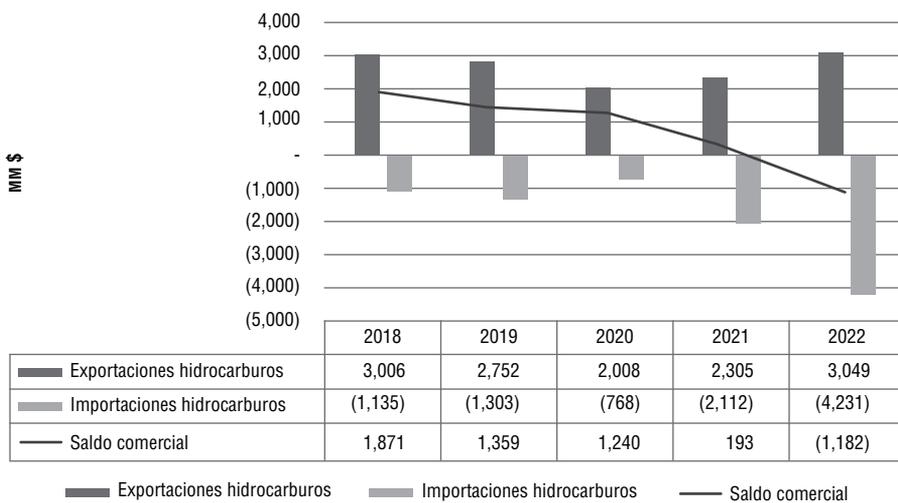
El saldo comercial de hidrocarburos

El Gráfico 19 muestra el comportamiento del saldo comercial de hidrocarburos (exportaciones menos importaciones) que, para la gestión 2022, es de -\$4.231 millones, prácticamente el doble del saldo comercial negativo de 2021, el cual, a su vez, fue tres

veces más que el saldo de 2020. Vale decir que la balanza comercial de hidrocarburos es crecientemente deficitaria.

La producción declinante de hidrocarburos, la reducción de los mercados de exportación, el crecimiento de la demanda interna por gasolina y diésel, son factores que han conducido a un déficit relevante entre el valor exportado de gas natural y el valor importado de combustibles. Este saldo comercial deficitario tiene consecuencias macroeconómicas: el drenaje de divisas del Banco Central de Bolivia y el aumento del subsidio a los combustibles que afecta las finanzas públicas

Gráfico 19
Saldo comercial Hidrocarburos Bolivia 2018-2022



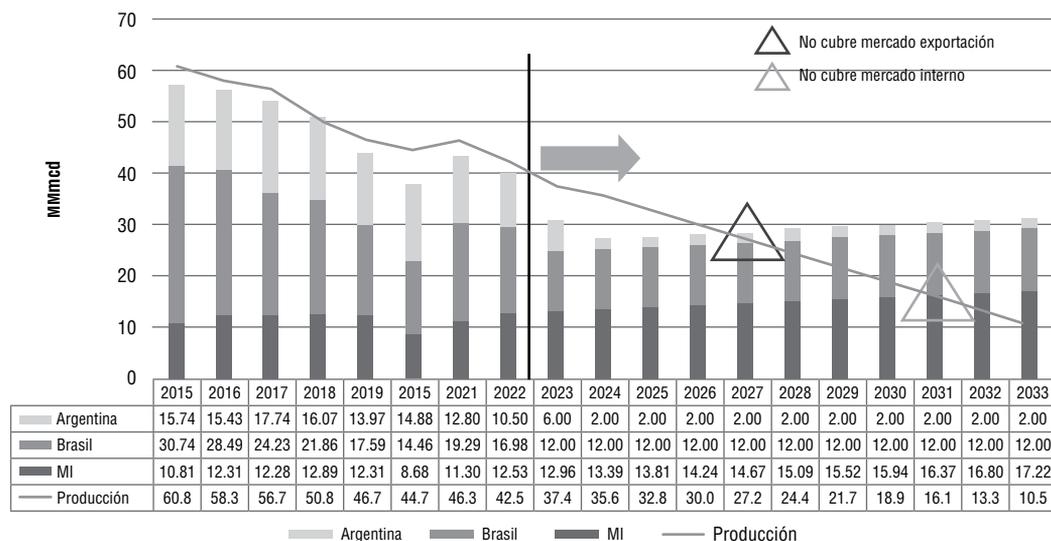
Fuente: Elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadísticas, Boletín COMEX. Marzo 2023

Prospectiva de producción y demanda

Con los datos de un estudio de Medinaceli (septiembre de 2020), complementado con otros del Ministerio de Minas y Energía de Brasil, y las proyecciones de YPFB de producción para 2023, se realizó un ejercicio de proyección de la evolución de la producción gasífera nacional (Gráfico 20). Este ejercicio tiene como supuestos que la demanda proyectada de Argentina será de 6 MMmcd en 2023 y 2 MMmcd a partir de 2024; Brasil, por su lado, requerirá 12 MMmcd; mientras que el mercado boliviano crecerá a una tasa anual de 3 por ciento (escenario conservador).

El ejercicio arroja que la producción continuará su trayectoria descendente: para el año 2027, se situaría en 27.3 MMmcd, un nivel insuficiente para atender las necesidades de exportación; la situación sería más grave en el año 2031: la producción de 16.1 MMmcd podría no alcanzar para cubrir las necesidades del mercado interno.

Gráfico 20
Producción y demanda de gas Boliviano



Fuente: Elaboración propia con datos de Mauricio Medinaceli: "Prospectiva Hidrocarburos" (9/2020) y Pagina Siete "Crisis: este año la producción de gas seguirá a la baja y se proyecta 37.32 MMmcd, según el gobierno".²⁷

Se configura así un escenario futuro muy delicado para la economía boliviana e, incluso, para la seguridad energética del país. Tanto Argentina como Brasil serán autosuficientes en la provisión de gas para sus mercados, de manera que tendrán menos incentivos para seguir comprando gas de Bolivia. Entretanto, el mercado nacional continuará un ritmo de crecimiento que, eventualmente, planteará la necesidad de importar gas a partir del año 2032. He aquí la cuestión que Bolivia debería encarar con la mayor urgencia y prioridad. Lo que no resulta evidente es que los decisores gubernamentales sean plenamente conscientes de esta delicada situación o que estén dispuestos a actuar para impedir un escenario dramático en la provisión de gas.

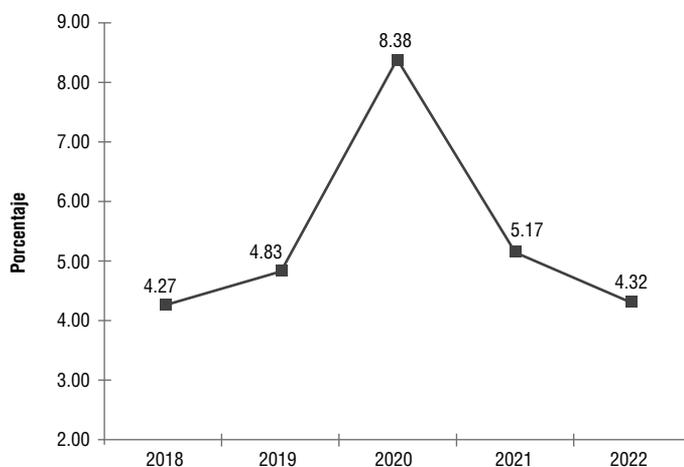
²⁷ <https://www.paginasiete.bo/economia/crisis-este-ano-la-produccion-de-gas-seguira-a-la-baja-y-se-proyecta-3743-mmmcd-segun-el-gobierno-IG7448093>

7. EMPLEO E INGRESO PER CÁPITA

Desempleo

Después de un periodo atípico (provocado por el Covid-19) con un incremento del desempleo en 2020 que al cuarto trimestre cerró con 8.38 por ciento en el área urbana, los niveles de empleo empezaron a retornar a sus niveles promedio previos. Como resultado, la tasa de desempleo urbano se redujo a 5.17 por ciento en 2021 y 4.32 por ciento en 2022, un nivel similar a la de 2018.

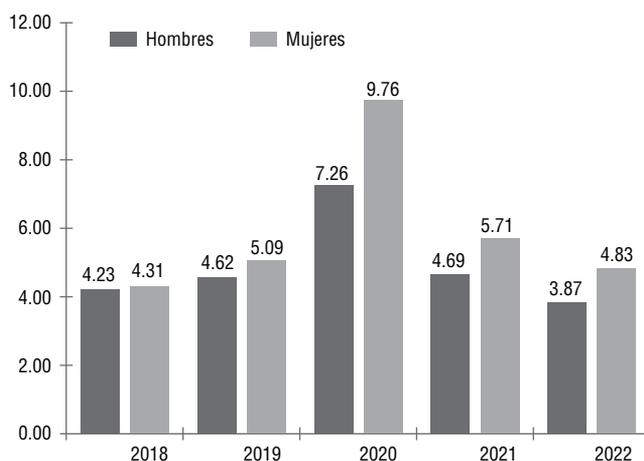
Gráfico 1
Tasa de desempleo urbano



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

La tasa de desempleo urbano finalizó en 3.87 por ciento para los hombres y 4.83 por ciento para las mujeres; en ambos casos por debajo de los valores registrados en 2021, pero manteniendo la brecha de un punto porcentual. Comparado con 2018, el desempleo en los hombres fue menor, y mayor en el caso de las mujeres, lo que deja de manifiesto que la población femenina tiene mayores dificultades de conseguir empleo.

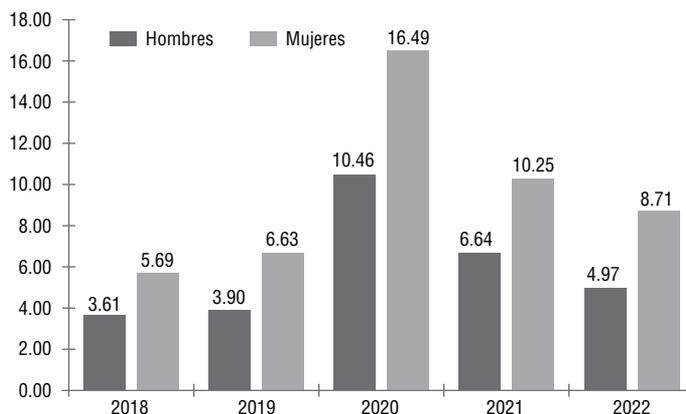
Gráfico 2
Tasa de desempleo urbano por sexo



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

La subocupación en el área urbana bajó en 2022, después de su nivel más alto en el cuarto trimestre de 2020. La brecha entre hombres y mujeres se amplió desde la pandemia, manteniéndose hasta 2022, con un nivel de subocupación de 4.97 por ciento entre los hombres y de 8.71 por ciento entre las mujeres.

Gráfico 3
Tasa de subocupación urbana según sexo



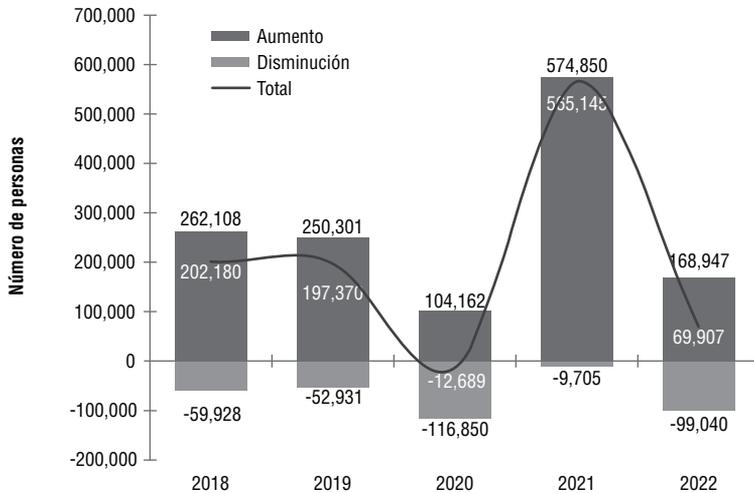
Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Tasa de ocupación

El mercado laboral es dinámico, ya que no solamente se crean nuevos puestos de trabajo sino también se los destruye o elimina por distintas razones, lo cual se refleja en

una menor o mayor tasa de desempleo. Durante los últimos cinco años el saldo fue positivo. La excepción se dio en 2020, que en el cuarto trimestre cerró con 12,689 empleos menos.

Gráfico 4
Variación de la población ocupada urbana



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Como era de esperar, después de la difícil situación en 2020 hubo una abrupta recuperación en 2021 con muchas actividades retornando a la normalidad y recontratando personal. En el cuarto trimestre de 2021 se creó más de medio millón de empleos y la disminución de empleos fue la menor de los últimos siete años, dando como saldo neto un valor positivo de 565,145 trabajos nuevos. En 2022 desapareció el impacto inicial de un año antes, y el saldo neto al cuarto trimestre fue de 69,907 nuevos empleos, aunque con una cantidad importante de empleos destruidos que llegó a casi 100,000.

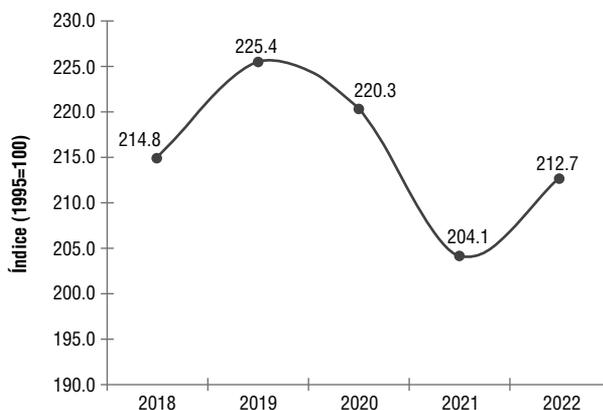
Entre las actividades que redujeron empleo resalta la industria manufacturera, que redujo empleos en 6.1 por ciento respecto a 2021. En términos absolutos significó 39,012 empleos menos, casi 40 por ciento de la pérdida de empleos en 2022 (sin tomar en cuenta la agricultura). La industria es el segundo sector con mayor cantidad de empleo a nivel nacional, solo por debajo del comercio, que incluso generó empleo en 2020 cuando la mayoría de los sectores despedía personal.

Empleo público

En el sector público, después de llegar al nivel de empleo más alto en 25 años, con un índice de 225.4 en 2019, bajó durante dos gestiones consecutivas a 220.3 en 2020 y a 204.1 en 2021 (en términos relativos -2.3 por ciento y -7.3 por ciento). Sin embargo,

en 2022 nuevamente subió alcanzando un índice de 212.7, superior en 4.2 por ciento al registrado en 2021, afirmando la tendencia de crecimiento del empleo público.

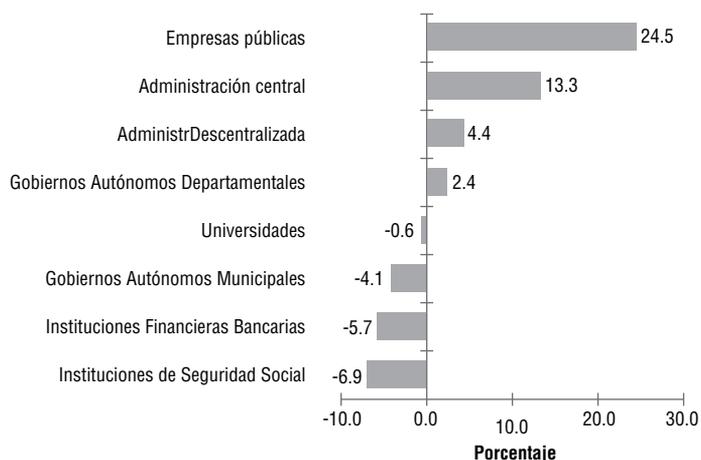
Gráfico 5
Índice de empleo en el sector público



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

No todas las instituciones públicas del país contrataron personal en 2022. Las universidades redujeron el empleo en -0.6 por ciento, los gobiernos municipales en -4.1 por ciento, las instituciones financieras bancarias en -5.7 por ciento y las instituciones de seguridad social en -6.9 por ciento. Contrariamente, los gobiernos departamentales incrementaron su personal en 2.4 por ciento y la administración descentralizada en 4.4 por ciento. El mayor incremento de personal se dio en la administración central con 13.3 por ciento y en las empresas públicas con 24.5 por ciento.

Gráfico 6
Variación del índice de empleo en el sector público según grupo institucional

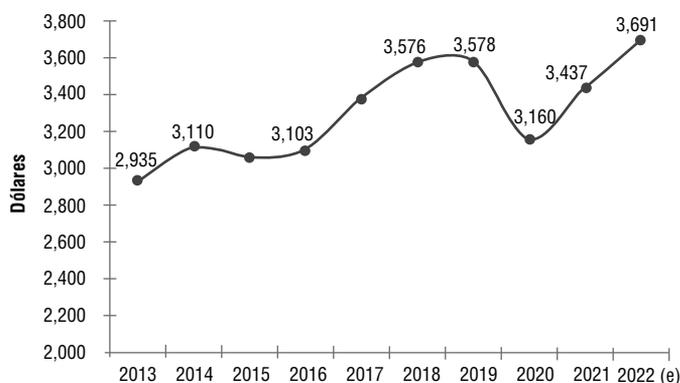


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Ingreso per cápita

El ingreso per cápita de Bolivia subió en 2022 a 3,691 dólares, superando a los 3,437 dólares de 2021 y los 3,578 dólares de 2019, hasta entonces el nivel más alto registrado. Es encomiable que durante dos gestiones consecutivas el ingreso per cápita haya subido, lo cual indica que el producto nacional creció a un ritmo mayor que la población.

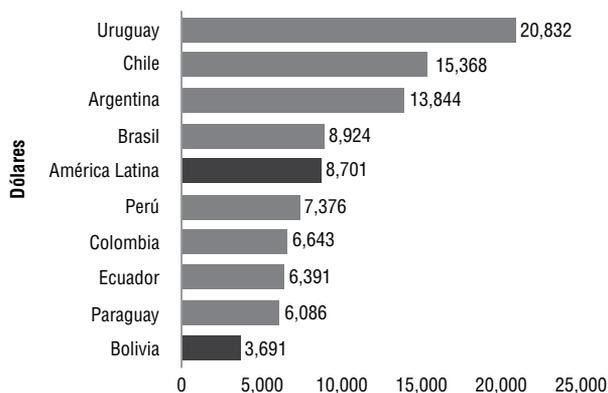
Gráfico 7
Ingreso per cápita de Bolivia



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.
(e) estimado.

En el contexto de sudamericano, Bolivia se sitúa en la última posición de ingreso per cápita. Paraguay, Ecuador y Colombia tienen ingresos superiores a 6,000 dólares, mientras que el vecino Perú llega a 7,376 dólares. El promedio de América Latina es de 8,701 dólares. Por encima de este nivel están Brasil, Argentina, Chile y Uruguay, en orden ascendente.

Gráfico 8
Ingreso per cápita en la región



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la CEPAL.

APENDICE

DE LAS AFP A LA GESTORA PÚBLICA LA INCERTIDUMBRE DEL SISTEMA DE PENSIONES

Al cabo de 26 años de servicio, las AFP Previsión BBVA y Futuro de Bolivia concluyeron su actividad en el país dando paso a la Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo. La Autoridad de Fiscalización y Control en Pensiones y Seguros (APS) fijó el 15 de mayo para el cierre contable y fecha de corte de las empresas privadas que comenzaron su tarea en 1997. A partir de junio, la Gestora Pública se encarga del pago de prestaciones y beneficios a titulares y derechohabientes que antes lo hacían las AFP. Después de varios aplazamientos, la asunción de toda la administración del sistema de pensiones por la Gestora Pública se concreta finalmente.

Esta entidad tendrá que demostrar que está capacitada para manejar los ahorros de los trabajadores con idoneidad y transparencia, brindando servicios de calidad igual o superior a las AFP y con beneficios adicionales como se ha prometido. El desafío para el gobierno no es menor, habida cuenta la baja credibilidad de la administración estatal.

En efecto, el ambiente social en el que se produce el cambio de la administración de los fondos de pensiones está signado por la desconfianza. Una parte relevante de la ciudadanía recela del gobierno. Sectores como los médicos, universidades, jubilados, militares pasivos y otros, han protagonizado manifestaciones de rechazo y protesta contra la Gestora Pública; algunos incluso han sugerido un plebiscito para que los bolivianos decidan el destino de sus aportes. Según una encuesta de la empresa Diagnosis, sólo cerca del 20 por ciento creen que con la Gestora mejorará las condiciones de jubilación de los trabajadores; en cambio, el 40 por ciento afirma que habrá corrupción, y otro 40 por ciento cree que las cosas seguirán igual que antes.²⁸

Las prestaciones

El sistema de pensiones se inició en 1997 con 328.884 asegurados. Al 31 de marzo de 2023, el número de asegurados es de 2.605.434 personas, una cantidad ocho veces más que 26 años atrás (Cuadro 1).²⁹ Hasta febrero de este año, el número de jubilados por

28 Diagnosis. Investigación social, opinión y mercado: “Gestora pública: ¿mejor administración de los fondos de los trabajadores? Encuesta de 19 de mayo de 2023”.

29 Los cuadros estadísticos están en el Anexo del Apéndice.

vejez asciende a 211.214 personas. En total son 251.674 las personas que reciben una pensión del sistema que fue administrado por las AFP, en condición de jubilados o bien por invalidez, o como derecho habientes.³⁰

La Ley 065 de 2010 redujo la edad de jubilación a los 55 años para hombres y 50 años para mujeres, siempre que hayan aportado al sistema de reparto, y con un 60 por ciento de su referente salarial. Estos requisitos más flexibles tienen el efecto de facilitar la jubilación más temprana, a contramano de los esfuerzos que otros países realizan para retrasar la edad y desestimular la jubilación temprana. El problema reside en las bajas rentas de jubilación, que mayormente no ofrecen un ingreso suficiente para una vida digna. La introducción de la “Pensión Solidaria”, para compensar las bajas rentas, no ha resuelto ese problema.

Al 31 de diciembre de 2022, los aportantes del sistema de pensiones han ahorrado 24.136 millones de dólares en sus cuentas individuales.³¹ Esta cantidad está invertida en el mercado de valores del país: 7.400 millones de dólares en valores emitidos por el Estado, que constituyen una fuente de financiamiento para el gasto y la inversión pública y; 16.400 millones de dólares en títulos valor para proyectos en la actividad privada. Un tercio de las inversiones están colocadas en títulos valor con calificación AAA, otro tercio en deuda soberana y el resto en instrumentos bursátiles con calificación de riesgo.

Incertidumbre que genera el traspaso de los fondos

Se entiende que la Gestora Pública está sujeta a las mismas exigencias y reglas de control y fiscalización, como lo estuvieron las AFP; esto, en principio, debería ser garantía de una actuación ceñida a la ley y con estricta observancia de la regulación establecida en la administración de los fondos de pensiones para precautelar el uso correcto y eficiente de los aportes de los trabajadores. Sin embargo, esta garantía legal puede ser relativa e insuficiente, por tres principales razones:

En primer lugar, surge la cuestión del potencial conflicto de interés por la falta de autonomía de la Gestora Pública. En efecto, la Gestora mantiene una relación de dependencia del Ministerio de Economía; como también ocurre con la Autoridad de Fiscalización y Control de Pensiones y Seguros (APS). ¿Qué implica esto? Que, en lo hechos, el administrador, el regulador y el principal deudor de los aportes de propiedad de los trabajadores, que es Estado (representado por el Ministerio de Economía), vienen a ser, en última instancia, la misma autoridad política, convertida en juez y parte. Queda, por ejemplo, la duda sobre la posibilidad de cobro de los aportes en mora del sector público, lo cual, obviamente, iría en detrimento del fondo de pensiones. Huelga decir que dicho conflicto de interés no existía con las AFP, que, siendo entidades privadas, ejercitaban sus labores con independencia del gobierno y de la APS.

30 Ibid., cuadros 2, 3 y 4.

31 Equivale a más del 50 por ciento del PIB de Bolivia.

En segundo lugar, se plantean dudas sobre la idoneidad institucional de la Gestora Pública. Mucha gente tiene todavía en la memoria el descalabro del sistema de pensiones de antes de la reforma de pensiones de 1997 –que dio paso a la administración privada de las AFP–, cuando era el gobierno el responsable de manejar los aportes laborales y cuando funcionaban las cajas complementarias; unos y otros bajo el signo de la improvisación, el clientelismo y la corrupción, lo que finalmente condujo a la bancarrota del sistema, con grave perjuicio para las finanzas públicas y los trabajadores. La Gestora Pública aún no ha dado muestras de estar dotada de las cualidades técnicas y profesionales necesarias. De hecho, le tomó 8 años asumir la administración de los fondos de pensiones, desde el momento de su creación. Por lo demás, no se han aclarado las sospechas de corrupción en la adquisición de software y en la administración de las inversiones para el pago de la Renta Dignidad incurridos por la Gestora; son casos que se encuentran en proceso judicial.

En tercer lugar, está el temor que muchas personas tienen de que el gobierno quiera echar mano de los fondos pensionales por sus apuros fiscales. Hoy mismo, la situación de las cuentas públicas es delicada, arrastrándose una década de consecutivos y elevados déficit fiscales y para cuyo financiamiento el gobierno recurre a los créditos del BCB, a costa de la pérdida de reservas internacionales.

Los desafíos

El sistema de pensiones tiene como desafíos cruciales asegurar una financiación suficiente y sostenible, evitar que las pensiones de jubilación disminuyan más y, en lo posible, incrementarlas. Y no está claro que la Gestora tenga la capacidad de enfrentar con éxitos estos desafíos, ni tampoco que el marco legal, institucional y regulatorio actual sea el adecuado. La cuestión se complica mucho más por la presión que significa para el sistema el creciente número de jubilados.

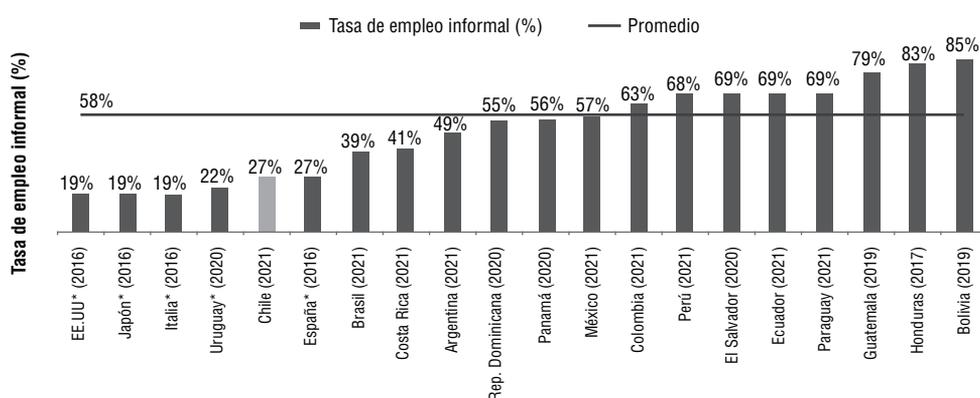
En 2001 la población mayor de 60 años era de 579.259, que creció en 2012 a 870.012 personas. Según datos de CELADE para Bolivia, ya en este 2023 la tasa de crecimiento de la población de 60 años se estima en 3.3 por ciento, mientras que la tasa de crecimiento de la población total sería de 1.7 por ciento. La esperanza de vida de las personas con 60 años en Bolivia estaría en el orden de 17.9 años. Lo que se observa es que el índice de envejecimiento demográfico, que mide la variación del crecimiento de la población adulta mayor (60 años y más) con relación a la población más joven (menores de 15 años), ha registrado un aumento considerable de 15,3 a 27,8 adultos mayores por cada 100 personas que tienen 15 años.³² Según información del INE, en 2000 la población boliviana mayor de sesenta años era el 6 por ciento de la población total, el 2020 alcanzó al 8,5 por ciento y se estima que al 2050 será de 17 por ciento.

La cuestión crítica es cómo ampliar la cobertura del sistema de pensiones en un contexto de creciente informalización del empleo. En 2019 cuatro de cada diez trabajadores conformaban la fuerza laboral asalariada; en 2021 esta proporción se redujo a tres de cada diez. Esta disminución del empleo asalariado se verifica en todos los

32 Comparando los censos de población de 1976 y 2012.

sectores económicos y del mercado laboral, en las ciudades y en el campo, a la vez que crece el autoempleo y el cuentapropismo informal. En el mercado laboral predominan las contrataciones temporales, a plazo fijo o por obra o servicio y sujetas a modalidades de terciarización y subcontratación que encubren relaciones laborales bajo contratos civiles, para eludir los derechos dispuestos por ley. De hecho, Bolivia tiene una tasa de informalidad de 85 por ciento, entre las más altas de América Latina: solo el 15 por ciento de los trabajadores reciben sueldo o salario y cuentan con un empleador para que haga la retención de sus aportes y pague las cotizaciones de la seguridad social.

Gráfico 1
Tasa de Empleo Informal por países (por ciento)



Fuente: Banco Mundial OCDE 2020

Una conclusión es evidente: dada la característica mayormente informal del empleo en Bolivia, el sistema de pensiones solamente puede acoger a una fracción reducida de la población trabajadora; el resto de la población debe vivir por fuera del sistema, y con muy pocas posibilidades de encontrar una alternativa de jubilación para su etapa de vejez. De ahí también la enorme importancia que adquiere la Renta Dignidad como un beneficio para los adultos mayores, implantando desde hace 16 años, inicialmente con el nombre de Bonosol, y que se ha mantenido a pesar de los avatares políticos y cambios de gobierno.

La Renta Dignidad

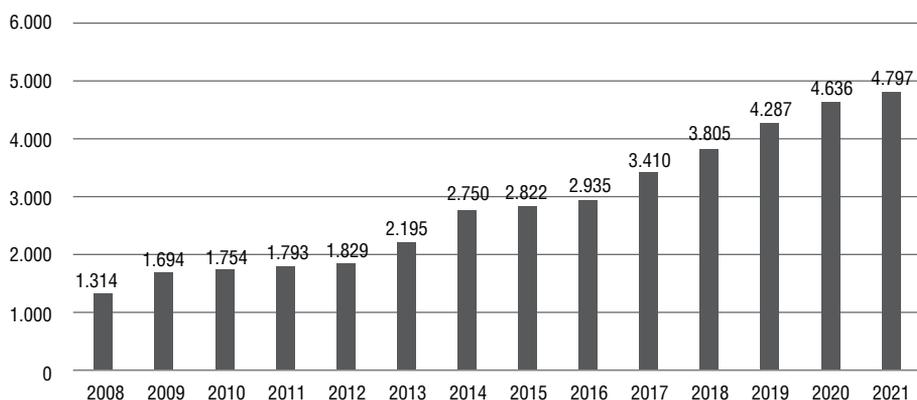
La Ley N° 3791 de 28 de noviembre de 2007 derogó la Ley del Bonosol y creó la Renta Dignidad que el Estado otorga a los residentes en el país mayores de 60 años.³³ Desde febrero de 2009 hasta enero de 2016, la Aseguradora Vitalicia de Seguros y Reasegu-

³³ Los adultos que perciben una renta en el Sistema de Seguridad Social de Largo Plazo o una remuneración contemplada en el Presupuesto de la Nación, se benefician con el 75 por ciento de la Renta Dignidad.

ros y Bisa SAFI asumieron el pago de la Renta Dignidad que anteriormente estuvo a cargo de las AFP. De febrero de 2016 hasta 2017, la APS asumió el pago de la Renta Dignidad, mientras que SAFI Unión se hacía cargo de las inversiones del Fondo de la Renta Universal de Vejez.³⁴ A partir de 2018, la Gestora Pública se ha hecho cargo de administrar y pagar la Renta Dignidad, así como también los gastos funerales y la cartera de inversiones del Fondo de la Renta Universal de Vejez,³⁵ bajo las estipulaciones del reglamento de inversiones de los recursos del Fondo de Renta Universal de Vejez.³⁶

La ley establece que la Renta Dignidad se financia: i) con el Fondo compuesto por el 30 por ciento del Impuesto Directo a los Hidrocarburos (IDH), que en 2021 alcanzó a Bs. 2.455 millones; ii) con una proporción de los dividendos de las empresas públicas capitalizadas y no nacionalizadas, que antes de la pandemia llegaron a Bs. 540 millones. El monto total pagado por concepto de Renta Dignidad alcanzó a Bs. 4,797 millones, registrándose un déficit anual de Bs. 1.000 millones que afecta el Patrimonio del Fondo.

Gráfico 2
Monto pagado por Renta Dignidad (MM Bs)



Fuente: Elaborado en base a información de la APS.

El Patrimonio del Fondo de la Renta Dignidad, administrado por la Gestora Pública, viene cayendo en los últimos años: Bs. 11.692 millones en 2016; Bs. 3.602 millones en 2021 (Gráfico 3).

Para solucionar el desfinanciamiento de la Renta Dignidad, el 14 de mayo de 2022, el Ministerio de Economía propuso un Anteproyecto de Ley con descuentos obligatorios a los ingresos de los trabajadores dependientes e independientes, además de imponer aportes de 0,3 por ciento a los sueldos desde Bs 2.164 hasta Bs.10.000, y de 0,5 por ciento y 3 por ciento a los ingresos totales más altos. Sin embargo, dicho

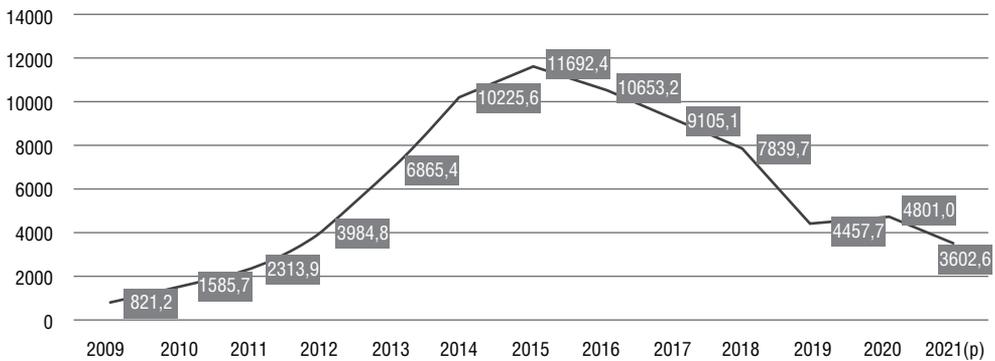
34 Decreto Supremo. N° 2248 de 14 /01/2015.

35 Decreto Supremo N° 3333 de 20/09/2017.

36 Decreto Supremo N° 29400 y Resolución Administrativa SPVS/IP/N° 335.

proyecto no pasó por el trámite legislativo. En su lugar, el Ejecutivo emitió el Decreto 4716, que dispone que una parte de las utilidades que genere la Gestora Pública por las actividades de administración serán destinadas al Fondo de la Renta Universal de Vejez. Esta norma, sin embargo, no soluciona el problema del desfinanciamiento de la Renta Dignidad.

Gráfico 3
Patrimonio de la Renta Dignidad (MM de Bs.)



Fuente: Elaborado en base a información de la APS.

El Presupuesto General del Estado de 2023 establece como otra fuente de financiamiento para la Renta Dignidad, que “las empresas eléctricas del sistema interconectado nacional de transmisión de la cadena del sector de la industria eléctrica deberán transferir mensualmente al Tesoro General de la Nación el 5 por ciento de los recursos percibidos por las ventas de servicios de transmisión para el financiamiento del Fondo de la Renta Universal de la Vejez”.³⁷ Esta norma parece tropezar con dificultades de implementación por el hecho de que algunas de las generadoras eléctricas (concretamente Guaracachi y Valle Hermoso) no están produciendo energía debido a su bajo margen de eficiencia (33 por ciento) y su alto costo de producción basada en gas natural.

Cambios necesarios en el sistema de pensiones

Como se ha visto, son complejos los problemas y enormes los desafíos del sistema de pensiones, que probablemente no podrá subsistir como un sistema funcional y medianamente eficaz sin atravesar por un proceso de reformas sustantivas. A continuación, esbozamos algunas cuestiones centrales que deben formar parte del debate de los cambios que el sistema de pensiones precisa.

³⁷ Ley del PGE 2023. Disposición Final.

La edad de jubilación

La necesidad de controlar los costos asociados a la mayor esperanza de vida obliga a los responsables de los sistemas de pensiones a retrasar la edad de jubilación como el reciente caso de Francia con el proyecto del presidente Macron y otros países como: Alemania,³⁸ Dinamarca,³⁹ Gran Bretaña,⁴⁰ Austria,⁴¹ Bélgica,⁴² Hungría,⁴³ España⁴⁴ y la República Checa.⁴⁵

Retrasar la edad de jubilación se ha convertido en la medida adoptada por muchos países ante la necesidad de controlar los costos asociados a la mayor esperanza de vida, la tendencia recorre el mundo entero. Japón, Singapur, Australia y Colombia son otros de los 47 países que ya tienen planes para prolongar la edad de jubilación.

Libre competencia en el mercado de pensiones

La incursión de la Gestora Pública es un hecho consumado y tal vez difícilmente reversible. Entendiéndolo así, parlamentarios de oposición han propuesto un proyecto de ley para abrir el mercado de pensiones a la competencia abierta, lo que implicaría la coexistencia de una administración estatal (la Gestora) y entes privados (AFP). Esta es también una opción que se está discutiendo actualmente en Chile, como parte de una reforma de las pensiones. La competencia en el mercado de pensiones presupone la autonomía de la entidad reguladora del poder político, condición que hoy en día no se da en Bolivia. He aquí otra de las razones para una imprescindible reforma institucional en el sistema de pensiones.

Reducir la informalidad

Una reducción importante de la informalidad podría aliviar la presión que los cambios demográficos pueden ejercer sobre el financiamiento del sistema de pensiones. Se puede afirmar que una caída de la tasa de informalidad incrementaría la recaudación de

38 La edad de jubilación está subiendo de forma gradual desde el límite de 65 años hasta los 67, entre 2012 y 2029.

39 En 2006 modificó la edad de jubilación hasta los 67 entre 2024 y 2027, estableciendo que indexará la edad de jubilación en función de la esperanza de vida de las personas de 60 años a partir de 2025.

40 Proyecta elevar la edad de jubilación para ambos sexos hasta los 68 años, en forma progresiva entre 2024 y 2026.

41 Incrementará de los 60 a los 65 años entre 2024 y 2033.

42 Incrementó la edad de jubilación para las mujeres, de los 64 a los 65 años desde 2009.

43 Subió de los 65 a los 67 años en 2020 para los hombres y de los 62 a los 65 años para las mujeres. Además, en una segunda fase, incrementará a 68 años para las mujeres y a 69 años para los hombres en 2050.

44 El Congreso aprobó la reforma de la ley para introducir incentivos a las personas que alarguen su vida laboral más allá de los 65 años. Por cada año adicional de trabajo por encima de los 65 años, la pensión se incrementa un 2 por ciento anual o un tres por ciento si se acreditan más de 40 años cotizados hasta los 70 años.

45 Incrementó hasta los 63 años para los hombres y de 59 a 63 años para las mujeres, desde el año 2013.

aportes al sistema. Promover una mayor formalidad requiere incidir sobre los factores que determinan los incentivos y limitaciones que encuentran empresas y trabajadores para generar empleo formal. Reducir los costos de la contratación formal, mejorar los beneficios que el empleo formal supone para los trabajadores, fortalecer las capacidades de fiscalización y aumentar la formación de la fuerza de trabajo son algunas de las políticas que pueden resultar efectivas.

Anexo Estadístico

Cuadro 1
Asegurados registrados en el sistema de pensiones

Asegurados registrados en el Sistema Integral de Pensiones
Datos desde 1997 al 2022 a final de cada gestión



Gestión	Futuro de Bolivia S.A. AFP	BBVA Previsión AFP S.A.	Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo	Total
Al 31/12/1997	165.323	163.561		328.884
Al 31/12/1998	210.184	251.007		461.191
Al 31/12/1999	253.179	274.186		527.365
Al 31/12/2000	301.402	331.750		633.152
Al 31/12/2001	314.093	361.796		675.889
Al 31/12/2002	351.336	409.623		760.959
Al 31/12/2003	395.331	451.027		846.358
Al 31/12/2004	404.944	473.399		878.343
Al 31/12/2005	428.690	506.614		934.304
Al 31/12/2006	450.256	538.711		988.967
Al 31/12/2007	490.736	587.078		1.077.814
Al 31/12/2008	531.424	635.414		1.166.838
Al 31/12/2009	575.336	686.923		1.262.259
Al 31/12/2010	624.458	736.141		1.360.599
Al 31/12/2011	673.410	776.725		1.450.135
Al 31/12/2012	720.447	831.286		1.551.733
Al 31/12/2013	776.124	893.815		1.669.939
Al 31/12/2014	836.911	957.317		1.794.228
Al 31/12/2015	903.145	1.035.137		1.938.282
Al 31/12/2016	965.311	1.112.252		2.077.563
Al 31/12/2017	1.018.451	1.170.735		2.189.186
Al 31/12/2018	1.065.076	1.221.921		2.286.997
Al 31/12/2019	1.103.948	1.269.740		2.373.688
Al 31/12/2020	1.129.257	1.302.234		2.431.491
Al 31/12/2021	1.162.935	1.349.076		2.512.011
Al 31/12/2022	1.188.295	1.385.563	10.721	2.584.579
Al 31/12/2023	1.188.669	1.385.891	30.874	2.605.434

Fuente: Información extraída de la Base de Datos de Asegurados actualizada por la Gestora.

Cuadro 2
Número de Jubilados por vejez

**Personas que generaron derecho a pago de pensiones por
Jubilación SSO y SIP, Pago de CCM, Pensión Mínima y Pensión Solidaria de Vejez
(Distribución por AFP/EA y sexo)**
Febrero-2023



AFP/EA	Femenino	Masculino	Total general
BBVA Previsión AFP S.A.	34.297	71.825	106.122
Futurode Bolivia S.A. AFP	31.921	71.023	102.944
La vitalicia Seguros y Reaseguros de Vida S.A.	373	1.312	1.685
Seguros PROVIDA S.A.	90	373	463
Total general	66.681	144.533	211.214

Cuadro 3
Asegurados por grupos de edad

**Número de asegurados registrados en el Sistema Integral de Pensiones
por grupos Quinquenales de edad y género**



Tramos de edad	Futuro de Bolivia S.A. AFP			BBVA Previsión AFP S.A.			Gestora Pública de la Seguridad Social de Largo Plazo			Total		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Hasta 20 años	1.490	611	2.101	2.983	948	3.931	1.566	685	2.251	6.039	2.244	8.283
21-25	26.311	15.893	42.204	41.273	19.400	60.673	6.358	5.369	11.727	73.942	40.662	114.604
26-30	76.093	57.319	133.412	101.723	65.433	167.156	4.508	4.458	8.976	182.324	127.220	309.544
31-35	101.827	79.230	181.057	124.023	85.497	209.520	1.937	1.569	3.506	227.787	166.296	394.083
36-40	96.846	70.440	167.286	116.443	78.026	194.469	788	772	1.560	214.077	149.238	363.315
41-45	93.802	64.992	157.794	113.686	70.542	184.228	509	444	953	207.997	135.978	343.975
46-50	76.333	49.884	126.217	92.340	54.833	147.173	305	247	552	168.978	104.964	273.942
51-55	60.209	37.348	97.557	72.853	40.685	113.538	206	157	363	133.268	78.190	211.458
56-60	50.037	28.861	78.898	59.317	31.709	91.026	189	116	305	109.543	60.686	170.229
61-65	43.024	22.707	65.731	48.950	24.453	73.403	196	83	279	92.170	47.243	139.413
66 años y más	97.380	38.032	135.412	100.669	40.105	140.774	299	103	402	198.348	78.240	276.588
Total	723.352	465.317	1.188.669	874.260	511.631	1.385.891	16.861	14.013	30.874	1.614.473	990.961	2.605.434

Cuadro 4 Asegurados que reciben Pensión de Invalidez

Pensiones de Invalidez del SIP Febrero-2023



	Vitalicia			Provida			Previsión			Futuro			Total
	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total	
RC Inv. Parcial			0			0	574	719	1.293	538	556	1.094	2.387
RC Inv. Total	98	120	218	38	32	70	1.220	1.515	2.735	1.142	1.286	2.428	5.451
RC Total	98	120	218	38	32	70	1.794	2.234	4.028	1.680	1.842	3.522	7.838
RP Indem Glob			0			0			0		7	7	7
RP Inv. Parcial	7	189	196	8	64	72	159	2.101	2.260	207	2.984	3.191	5.719
RP Inv. Total	6	62	68	7	25	32	62	990	1.052	56	644	700	1.852
RP Total	13	251	264	15	89	104	221	3.091	3.312	263	3.635	3.898	7.578
RP Indem Glob			0			0			0			0	0
RP Inv. Parcial		5	5		2	2	2	151	153	3	58	61	221
RP Inv. Total			0			0		60	60	3	16	19	79
RP Total	0	5	5	0	2	2	2	211	213	6	74	80	300
	111	376	487	53	123	176	2.017	5.536	7.553	1.949	5.551	7.500	15.716

Cuadro 5 Asegurados fallecidos que generaron pensión por muerte (feb 2023)



	Vitalicia			Provida			Previsión			Futuro			Total
	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total	Mujeres	Hombres	Total	
RC	302	1.874	2.176	113	646	759	2.024	6.981	9.005	1.691	6.272	7.963	19.903
RP	22	551	573	3	177	180	140	1.948	2.088	121	1.673	1.794	4.635
RL		18	183		3	3	4	121	125	8	52	60	206
RC Total	324	2.443	2.767	116	826	942	2.168	9.050	11.218	1.820	7.997	9.817	24.744

Fuente: La Vitalicia de Seguros y Reaseguros de Vida S.A., Seguros Provida S.A., Previsión BBVA y Futuro de Bolivia S.A. AFP

Cuadro 6 Cartera por calificación de riesgo

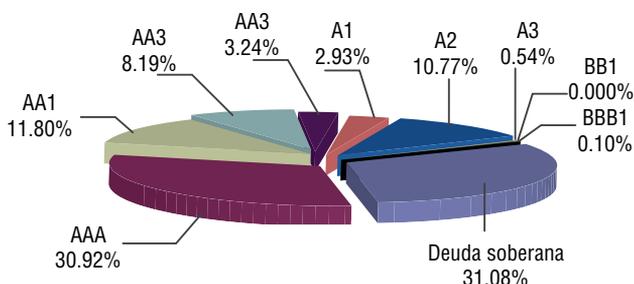
Diversificación de la cartera del FCI por calificación de riesgo 31 de Diciembre de 2022



Total administradoras de fondos de pensiones

Calificación	Porcentaje
Deuda soberana	31.08%
AAA	30.92%
AA1	11.80%
AA2	8.19%
AA3	3.24%
A1	2.93%
A2	10.77%
A3	0.54%
BB1	0.000%
BBB1	0.097%
BBB2	0.347%
N° 1	0.09%

Diversificación del FCI por calificación de riesgo Al 31 de diciembre de 2022 Total Administradoras de Fondos de Pensiones



El Informe de Milenio sobre la economía de Bolivia 2023, analiza el estado de la economía nacional después de tres años del colapso precipitado por la pandemia del Covid-19, y de los arduos esfuerzos del país por volver a la senda de la reactivación, la estabilidad y el crecimiento. El Informe aborda cuestiones como la fragilidad de la posición externa, el elevado déficit fiscal, la continuada pérdida de reservas y la crisis de divisas, la debilidad y estancamiento de la actividad económica, la prolongada caída de la producción de gas natural y su impacto en la seguridad energética, el clima de desconfianza en la conducción económica, entre otros problemas que suscitan la preocupación de los ciudadanos y los agentes económicos y que configuran un escenario de incertidumbre sobre el rumbo de la economía.

Como es norma en los trabajos de Milenio, esos y otros aspectos que hacen al desempeño de la economía boliviana son escudriñados con prolijidad técnica, objetividad y rigor profesional.

El Informe también discute la necesidad de correcciones urgentes en la dirección de la política económica a fin de restablecer los equilibrios macroeconómicos y de recomponer las fuentes de riqueza y generación de ingresos, con cambios estructurales que estimulen la inversión y promuevan las exportaciones; fortaleciendo la gobernanza política y económica y reduciendo los factores de riesgo político e inseguridad jurídica.

Incluye el Apéndice: *De las AFP a la Gestora Pública. La incertidumbre en el sistema de pensiones.*