



INFORME DE MILENIO SOBRE LA ECONOMÍA DE BOLIVIA

Julio de 2020, N° 42

Fundación Milenio

INFORME DE MILENIO SOBRE LA ECONOMÍA DE BOLIVIA

Julio de 2020, N° 42

Autores del Informe:

José Luis Evia
Luis Carlos Jemio
Enrique Aranibar

Informe de Milenio sobre la Economía de Bolivia

Julio de 2020, N° 42

Fundación Milenio

milenio.bo@gmail.com

<https://fundacion-milenio.org>

Diseño del impreso

Carlos A. Laserna

Fotografía de la tapa

Carlos A. Laserna

Impreso en Bolivia

Impresión

CGI Ltda.

Lola Taborga de Requena 2005

Cochabamba, Bolivia

Tel.: +591 (4) 428-2925 y 428-4140

Índice

La convergencia de tres crisis.....	1
Panorama general.....	3
El sector externo	5
El desempeño fiscal	15
La gestión monetaria.....	23
El sistema financiero	33
El desempeño económico.....	43
Anexos:	
La necesidad de cambiar la metodología en el cálculo del PIB.....	67
La reforma tributaria en Bolivia	70

La convergencia de tres crisis

En 1996 se publicó el primer Informe Económico de la Fundación Milenio. Desde entonces, este Informe ha proporcionado de manera consistente información y análisis para evaluar el desempeño de la economía boliviana y comprender las dificultades, los logros y las limitaciones de las políticas económicas.

El Informe concentra su atención en el corto plazo y se sustenta en la información y los datos que proporcionan las entidades oficiales del Estado. Los autores conocen, por supuesto, las limitaciones que tiene nuestro sistema de registro estadístico y por eso estudian los datos con mucha cautela a tiempo de analizarlos, tratando de verificarlos por otras fuentes y en la observación de tendencias.

Esta práctica ha hecho del Informe el instrumento confiable al que acuden los estudiosos de la economía boliviana, los administradores y gerentes, los políticos y los periodistas, lo cual no solamente enorgullece a quienes lo elaboran, sino que también nos compromete a todos los que estamos vinculados a la institución para seguir trabajando con profesionalismo y objetividad.

En estos 25 años, los Informes de Milenio sobre la economía han llevado registro analítico de los esfuerzos que han realizado los gobiernos y el país para dinamizar el crecimiento de la economía y aumentar el bienestar de la gente. Son análisis parciales de los pequeños pasos que se han dado en esta larga marcha, tan llena de impulsos y de frustraciones, de saltos y retrocesos.

Al producirse el Informe, que presentamos acá, los bolivianos nos encontramos enfrentando una triple crisis: política, económica y sanitaria, con el agravante de que nuestros vecinos y socios comerciales también sufren problemas similares. Lamentablemente, todavía no nos hemos convencido de que salir de todo esto solamente dependerá de nosotros y de lo que hagamos.

La crisis política proviene de un largo proceso de debilitamiento institucional que fue promovido por el proyecto autoritario de captura del poder que alentó el Movimiento Al Socialismo desde el 2006, y que tuvo como hitos fundamentales la forzada reforma constitucional y el desconocimiento a los compromisos de renovación democrática del gobierno. Ese proceso desencadenó el masivo rechazo a la manipulación del voto que obligó a renunciar a Evo Morales en noviembre del 2019, y dio paso a una transición marcada por la incertidumbre, la ausencia de partidos y desconfianza en la representación.

La crisis sanitaria, como bien sabemos, se origina en la pandemia del SARS2-Cov-2 (Covid-19) que comienza en la China a fines del 2019 y se propaga hacia el resto del mundo, obligando a dar prioridad a la salud, aumentando el gasto público y forzando la adopción de diversos mecanismos de aislamiento y paralización de actividades. Aunque posiblemente todo ello ha reducido la letalidad de la pandemia, pues las primeras proyecciones estimaban muertos por millones, lo cierto es que la población mundial ha sufrido pérdidas irreparables. En Bolivia la pandemia puso además en evidencia las enormes deficiencias de los sistemas públicos de salud y educación, que resultaron absolutamente ineficaces para enfrentar la emergencia.

Finalmente, como lo muestra con detalle este informe y lo advirtieron los anteriores, la crisis

económica se venía gestando desde hace varios años. La economía boliviana se volcó a la extracción y exportación de bienes primarios, tornándose más vulnerable y dependiente, con el agravante de que por razones ideológicas se ahuyentaron inversiones y declinaron continuamente las reservas de hidrocarburos y minerales. La sobrevaluación de la moneda alentó las importaciones, dañando severamente las capacidades productivas locales y expandiendo un mercado interno adicto a las importaciones. Al mismo tiempo, la abundancia dio sustento a un rápido crecimiento del gasto público, sin que mejoraran los servicios en la misma proporción o incluso en muchos casos deteriorándose, como en el de educación, por ejemplo. A ello se añade una inversión pública extraordinariamente grande en proyectos industriales que no logró más que resultados negativos cuando llegó a operar.

No era posible percibir esas señales de la crisis que se precipitaba debido a la gran liquidez y a la disponibilidad de reservas y ahorros acumulados en algunas cuentas fiscales. Pero, como es obvio, eso no podía durar mucho tiempo.

Tal como este informe lo destaca, los déficits comercial y fiscal han alcanzado niveles insostenibles en el mediano plazo, por lo que pronto se ajustarán las variables en busca de un nuevo equilibrio. Lo aconsejable sería que, antes de que se ajusten por la fuerza de los hechos, podamos empezar a ajustarlas con políticas que puedan prevenir o controlar los efectos no deseados, pero la convergencia de las tres crisis descritas hace que ello sea muy difícil.

Estamos, pues, ante una situación excepcionalmente difícil, en la que más necesitamos lo que menos tenemos: unidad política, autoconfianza social y eficacia estatal.

El Informe de Milenio sobre la economía de Bolivia N° 42, por supuesto, no trata las múltiples aristas de esta situación, pero corresponde recordarlas al revisar el texto y los datos. En parte, porque eso explica por qué a veces el análisis retrocede en el tiempo, ya que requiere revisar el año a la luz de las tendencias previamente existentes, y por qué a momentos se aventura en los datos del 2020, pleno de urgencias reveladas.

Para la Fundación Milenio, el Informe Económico es fundamental, no solamente porque representa su contribución más continua y consistente al país y a la gente, sino porque le permite contar con un telón de fondo para los continuos esfuerzos que realizan sus equipos de profesionales para aportar con ideas y propuestas, como lo hacen a través de los Boletines de Coyuntura. Ambas dinámicas se nutren y estimulan mutuamente, porque desde que fue creada la institución asumimos la responsabilidad de producir diagnósticos de alta calidad y propuestas de profundo compromiso y auténtica solidaridad.

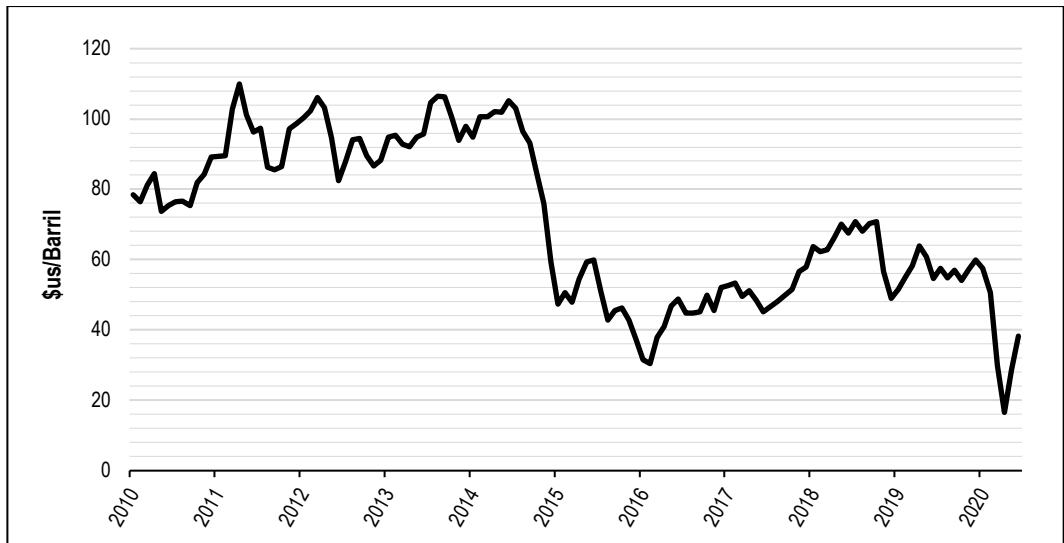
Roberto Laserna
Presidente
Fundación Milenio

Panorama general

El aspecto más relevante en la gestión 2019 fue el cambio de gobierno, precedido por un proceso electoral fallido y una movilización ciudadana prolongada, que paralizó gran parte del país. Las movilizaciones de octubre y noviembre tuvieron un importante efecto sobre la actividad económica. La economía el pasado año redujo marcadamente su crecimiento alcanzando una tasa de crecimiento de 2,2%, una tasa sensiblemente por debajo de la tasa de crecimiento alcanzada en los pasados años. El 2019 continuó la tendencia que ha marcado el desarrollo económico del país en los últimos años.

Desde mediados de los años 2000 la economía del país se ha basado en el gasto de las rentas de las exportaciones de gas natural. Con la maduración del proyecto de exportación de gas al Brasil y el fuerte incremento de los precios del petróleo, el país se benefició con el ingreso de importantes recursos provenientes de las rentas del gas. El importante ingreso de estas rentas permitió una fuerte expansión del gasto del sector público, impulsando la demanda agregada (el gasto), lo que a su vez contribuía a impulsar el producto, especialmente la producción de bienes no transables. Esta dinámica a su vez contribuía a apreciar el tipo de cambio real, lo que desincentivaba el sector de bienes transables y de sustitución de importaciones.

Gráfico 1. Precio del WTI



Fuente: Elaboración propia en base a datos de indexmundi.com

Con la caída de los precios de los hidrocarburos a finales de 2014, las rentas de hidrocarburos cayeron fuertemente (ver gráfico 1), pero el gasto del sector público no se redujo en la misma magnitud. Se empezó entonces a generar un importante déficit fiscal y un importante déficit en balanza de pagos. Estos déficits se han financiado recurriendo al crédito externo y las reservas internacionales, lo que ha caracterizado los últimos años.

El 2019 siguió la anterior tendencia. Aún cuando el déficit en cuenta corriente se redujo, éste continuó en un nivel insostenible en el mediano plazo. De la misma manera, el sector público volvió a generar un déficit abultado (aún cuando ligeramente menor al de 2018), que tuvo que

ser financiado recurriendo al endeudamiento externo e interno. La importancia del endeudamiento interno para financiar el déficit ha sido creciente en los últimos años. El endeudamiento interno corresponde principalmente al crédito del Banco Central de Bolivia (BCB) al Sector Público No Financiero (SPNF). Si bien este crédito se otorga en bolivianos, termina afectando las Reservas, pues financia un gasto que se destina en parte a productos (finales o intermedios) importados o puede ahorrarse en dólares. De ahí que finalmente son las Reservas Internacionales (por lo menos en parte) las que terminan financiando el déficit del sector público.

Las Reservas Internacionales han ido disminuyendo de manera acelerada en los últimos años y están alcanzando un límite del que no se debería bajar, pues podrían poner en riesgo la estabilidad financiera del país. Aún cuando parecería que todavía existe posibilidades de incrementar el endeudamiento externo, este espacio debe ser gestionado con prudencia. Por ello en el mediano plazo se hace inevitable controlar el déficit público. No obstante, el controlar el déficit público (la consolidación fiscal) afectará el nivel de producción y empleo en la economía con los costos sociales y políticos asociados.

A este escenario se suma la crisis sanitaria generada por la pandemia del Covid-19, que empieza a sentirse con fuerza en el país a partir de finales del primer trimestre. Para frenar la expansión de la enfermedad se han realizado intervenciones no farmacológicas (cuarentenas) y se ha tratado de mitigar sus efectos con la otorgación de una serie de subvenciones y bonos, que tienen un impacto importante sobre la producción, el presupuesto fiscal y el endeudamiento. Estas medidas tienden a agudizar los desequilibrios que se arrastran ya por un lustro.

El país se encuentra entonces en una encrucijada. Aún cuando necesita equilibrar sus finanzas en el mediano plazo, la necesidad de paliar los efectos de la pandemia requiere de posponer o suavizar el ajuste. Dado el nivel de Reservas Internacionales, el endeudamiento interno que se requeriría para paliar la pandemia no se puede generar sin correr el riesgo de una crisis financiera, que empeore aún más la situación económica y financiera del país. Por ello el suavizar y posponer el ajuste sólo es posible si se acceden a recursos externos. El país requiere entonces urgentemente gestionar y destrabar el acceso a recursos externos para poder paliar la crisis sanitaria que atraviesa.

El sector externo

El sector externo continuó siendo deficitario el 2019, aún cuando este déficit fue más moderado que el del 2018. Los conflictos sociales de octubre de 2019 tuvieron un impacto importante sobre las exportaciones y las importaciones del país. Si bien el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos a finales de año mejoró, éste fue el resultado de una caída mayor en las importaciones que la caída experimentada en las exportaciones.

Aún así, el déficit en el sector externo, medido por el déficit en cuenta corriente continúa siendo elevado. Más aún, debido a que la inversión extranjera se ha contraído en el país, para financiar este déficit se tiene que recurrir con mayor frecuencia al crédito externo o la utilización de las reservas internacionales. Luego de un lustro estas fuentes de financiamiento se están reduciendo, por lo que en el mediano plazo un ajuste parece inevitable.

Exportaciones de bienes

Las exportaciones de la gestión 2019 año cayeron en \$us 173MM (2%) en relación a los niveles alcanzados en el 2018. Esta reducción se explica principalmente por la caída en las exportaciones de hidrocarburos que se redujeron en \$us 318MM (10%) y en las exportaciones no tradicionales que cayeron en \$us 106MM (6%). Estas reducciones no pudieron ser compensadas por el incremento en las exportaciones de minerales que crecieron en \$us 251 MM (6%) el 2019.

Cuadro 1. Exportaciones

	(Millones de \$us)			Crecimiento	
	2017	2018	2019	2018	2019
Minerales	3.891	3.999	4.250	3%	6%
Hidrocarburos	2.734	3.142	2.824	15%	-10%
No Tradicionales	1.569	1.828	1.722	16%	-6%
Total	8.194	8.969	8.796	9%	-2%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Es interesante notar que a lo largo del 2019 las exportaciones de hidrocarburos se mantuvieron por debajo de las exportaciones realizadas en el 2018 todos los meses salvo noviembre y diciembre, cuando se contabiliza un incremento importante en el valor exportado. Por el contrario, las exportaciones de minerales estuvieron, la mayoría de los meses, por encima del valor exportado en los anteriores años. Sin embargo, en noviembre se registra una reducción importante en estas exportaciones (probablemente a causa de los conflictos sociales en el país) que se compensa por el incremento en valor exportado en diciembre. Las exportaciones de productos no tradicionales se mantuvieron a lo largo de los meses alrededor de los niveles exportados en los anteriores años, pero sufrieron una caída importante en el mes de noviembre, registrando un nivel de exportaciones 48% menor al correspondiente al mes anterior. El sector de las exportaciones no tradicionales parece ser el que experimentó el mayor perjuicio por los conflictos sociales de octubre.

Para completar la visión sobre el desempeño del sector exportador, el cuadro 2 muestra los volúmenes exportados.

Cuadro 2. Exportaciones

	(Miles de Tn)		Crecimiento
	2018	2019	2019
Minerales	1.805	1.732	-4%
Hidrocarburos	18.757	15.976	-15%
No Tradicionales	3.193	3.392	6%
Total	23.755	21.100	-11%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Los volúmenes exportados el 2019 cayeron en 11% en comparación a los volúmenes exportados en el 2018. Esto se explica por la importante caída en los volúmenes de exportaciones de hidrocarburos y en menor medida la reducción de los volúmenes en las exportaciones de minerales. En cambio, las exportaciones de los productos no tradicionales incrementaron su volumen en 6%.

En el sector de hidrocarburos la contracción de los volúmenes exportados se registra en la mayoría de los meses del año, aún cuando se incrementa en el último trimestre del año. Las exportaciones de minerales son también menores a las del pasado año la mayoría de los meses, pero especialmente en noviembre, mostrando el efecto de los conflictos sociales de finales del pasado año. Las exportaciones no tradicionales muestran un crecimiento en los primeros meses del año, pero una fuerte contracción en los meses de octubre y noviembre. La reducción en el volumen de exportaciones de las exportaciones no tradicionales muestra su mayor sensibilidad a los sucesos de fin del pasado año.

Importaciones de bienes

Las importaciones totales cayeron el pasado año en \$us 261,6MM (una reducción del 3%). Esta reducción se explica principalmente por las importaciones de bienes de capital que cayeron en el pasado en \$us 307,4MM (13%), la reducción en la importación de equipos de transporte que se redujeron en \$us 141,2MM (10%) y en menor medida en la importación de suministros industriales que cayeron en \$us 76,2MM (3%). No obstante, las importaciones de combustibles y lubricantes se incrementaron en 18% (\$us 247,3MM).

Cuadro 3. Importaciones

	(Millones de \$us)			Participación		Crecimiento	
	2017	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Alimentos y bebidas	678	676	666	6,7%	6,8%	0%	-2%
Suministros industriales	2.764	2.949	2.873	29,4%	29,4%	7%	-3%
Combustibles y lubricantes	937	1.357	1.604	13,5%	16,4%	45%	18%
Bienes de capital	2.184	2.379	2.072	23,7%	21,2%	9%	-13%
Equipo de transporte	1.525	1.485	1.344	14,8%	13,7%	-3%	-10%
Artículos de consumo	1.205	1.177	1.201	11,7%	12,3%	-2%	2%
Bienes no especificados en otra partida	11	20	22	0,2%	0,2%	82%	13%
Efectos personales	4	4	3	0,0%	0,0%	-14%	-21%
Total	9.308	10.046	9.785	100,0%	100,0%	8%	-3%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

La crisis política que vivió el país a fines del pasado año afectó las importaciones de manera visible. El cuadro 4 muestra el crecimiento de las importaciones en los primeros 3 trimestres (enero a septiembre) y para el último trimestre del pasado año.

Cuadro 4. Importaciones

	Tasas de crecimiento 2019	
	Ene~Sep	Oct~Dic
Alimentos y bebidas	0,0%	-5,5%
Suministros industriales	3,0%	-16,4%
Combustibles y lubricantes	36,9%	-12,4%
Bienes de capital	-9,0%	-23,8%
Equipo de transporte	-7,9%	-13,8%
Artículos de consumo	6,0%	-7,8%
Bienes no especificados en otra partida	20,2%	-48,5%
Efectos personales	-25,1%	-9,2%
Total	2,6%	-15,3%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Las importaciones en 2019 siguieron creciendo entre enero y septiembre, aún cuando a tasas menores a las experimentadas el 2018. No obstante, la importación de bienes de capital y el equipo de transporte en los tres primeros trimestres ya mostraban tasas de crecimiento negativas. Pero en el último trimestre las importaciones totales cayeron en más de 15%. En la última parte del año los bienes de capital y el equipo de transporte aceleraron fuertemente su caída. La importación de bienes de capital en el último trimestre se redujo a casi una cuarta parte de lo importado en el mismo trimestre el 2018, mientras que la importación de equipos de transporte cayó en 14%. La importación de combustibles y lubricantes, que había crecido en 37% en los primeros tres trimestres del año, cayó en el último trimestre del año en 12%. Las importaciones de suministros industriales que habían crecido en 3% en los primeros trimestres cayeron en 16,4% en el resto del año.

Saldo en balanza comercial

Cuadro 5. Saldo en Balanza Comercial

	(Millones de \$us)		Variación	
	2018	2019	MM\$us	%
Alimentos y bebidas	94	55	-39	-41%
Suministros industriales	1.970	2.217	247	13%
Combustibles y lubricantes	1.785	1.220	-565	-32%
Bienes de capital	-2.320	-1.992	328	-14%
Equipo de transporte	-1.453	-1.300	153	-11%
Artículos de consumo	-1.036	-1.037	-1	0%
Bienes no especificados en otra partida	-20	-22	-3	13%
Efectos personales	-2	-1	1	-72%
Total	-981	-860	121	-12%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

El saldo en balanza comercial el 2019 fue deficitario en \$us 860MM (ver cuadro 5), pero 12% menor al de 2018 (\$us 121MM). Aún cuando esta reducción es positiva, el hecho de que se deba a una reducción de las importaciones mayor a la reducción de las exportaciones es poco alentador, debido a que la caída en las importaciones muestra una desaceleración de la actividad económica.

Los bienes de capital, los suministros industriales y equipos de transporte son los rubros en los que el saldo comercial mejoró de manera más notoria. En cambio, en el saldo comercial en los combustibles y lubricantes se deterioró de manera importante.

Bienes y servicios

La balanza de bienes y servicios fue deficitaria el 2019, al igual que en los anteriores años, pero redujo su déficit en \$us 385MM (18%). La mayor reducción en el déficit de la balanza de bienes y servicios provino de una reducción el déficit de la balanza comercial de servicios, que se redujo en \$us 214MM. También contribuyó, aún cuando en menor medida, la reducción del déficit de la balanza de bienes en \$us 171MM¹.

Cuadro 6. Balanza comercial de bienes y servicios

	(Millones de \$us)		
	2017	2018	2019
Bienes			
Exportaciones FOB	9.589	10.353	10.271
Importaciones FOB	11.762	12.444	11.976
Saldo comercial Bienes	-547	-460	-289
Servicios			
Exportaciones	1.455	1.459	1.492
Importaciones	3.081	3.089	2.908
Saldo comercial Servicios	-1.626	-1.631	-1.417
Saldo Bienes y Servicios	-2.173	-2.091	-1.706

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

Como se ha hecho notar antes, las reducciones en los déficits tanto de la balanza comercial de bienes como en la de servicios, se deben principalmente a la disminución de las importaciones, tanto de bienes como de servicios. La importación de bienes se redujo en \$us 468MM, mientras que la importación de servicios se redujo en \$us 181MM. En cambio, las exportaciones variaron relativamente poco: las exportaciones de bienes cayeron en \$us 82MM, mientras que las exportaciones de servicios se incrementaron en \$us 33MM.

Es posible que la inestabilidad política de los últimos meses del pasado año hayan contribuido a reducir en mayor medida las importaciones, dado que implicó la paralización de las actividades principalmente en los centros más poblados.

¹ Este saldo es diferente al que muestra el INE debido a diferencias en la manera de contabilización que utiliza el BCB, que toma el valor FOB para las importaciones.

Ingreso primario y secundario**Cuadro 7. Balance de Ingreso Primario e Ingreso Secundario**

	(Millones de \$us)			Crecimiento	
	2017	2018	2019	2018	2019
Ingreso Primario	-1.060,4	-972,0	-749,6	177	-18%
Crédito	230,3	184,9	149,3	-36	-19%
Débito	1.290,7	1.156,9	943,9	-213	-18%
Ingreso Secundario	1.384,6	1.243,1	1.138,2	-105	-8%
Crédito	1.622,7	1.542,1	1.464,1	-78	-5%
Débito	239,1	299,0	325,8	27	9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

El déficit en el ingreso primario se redujo el 2019 en \$us 177MM (18%) en relación al déficit del 2018 (ver cuadro 7). Esta reducción estuvo explicada principalmente por la caída del débito del ingreso primario, correspondiente a la reducción de la renta de la inversión directa y otra inversión en \$us 560MM y \$us 269MM, respectivamente. La reducción en la renta de la inversión está relacionada con las inversiones extranjeras en hidrocarburos y minería. La renta de esta inversión ha ido disminuyendo en los últimos años, lo que refleja de alguna manera las dificultades de los sectores de hidrocarburos y minería en el país.

Por su lado, el ingreso secundario cayó el pasado año en \$us 105MM (ver cuadro 8) principalmente como resultado de la reducción de las remesas del resto del mundo al país en \$us 51,5MM y un incremento de las remesas de trabajadores extranjeros en el país al exterior en \$us 43,7MM.

Cuadro 8. Saldos Ingreso Primario

	(Millones de \$us)		
	2017	2018	2019
Ingreso Primario	-1.060,4	-972,0	-794,6
Otro Ingreso Primario	0,0	6,3	0,0
Remuneración de empleados	13,1	15,5	10,7
Renta de la inversión	-1.073,5	-993,8	-805,4
Activos de reserva	117,6	74,4	51,1
Inversión de cartera	-45,5	-34,4	-27,2
Inversión directa	-988,1	-820,9	-560,1
Otra inversión	-157,4	-212,9	-269,2

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

La balanza en cuenta corriente

La balanza en cuenta corriente registró el 2019 un déficit de \$us 1.362MM (ver cuadro 9). El 2019 el déficit en cuenta corriente decreció en \$us 458MM; una reducción del 25% con respecto al 2018. La mayor parte de esta reducción se explica por la caída en el balance de bienes y servicios, cuyo saldo negativo se redujo en \$us 385MM. Contribuyó también, aún cuando en

menor manera, la reducción del déficit del ingreso primario en \$us 177MM. En cambio, el ingreso secundario redujo su superávit en \$us 105MM.

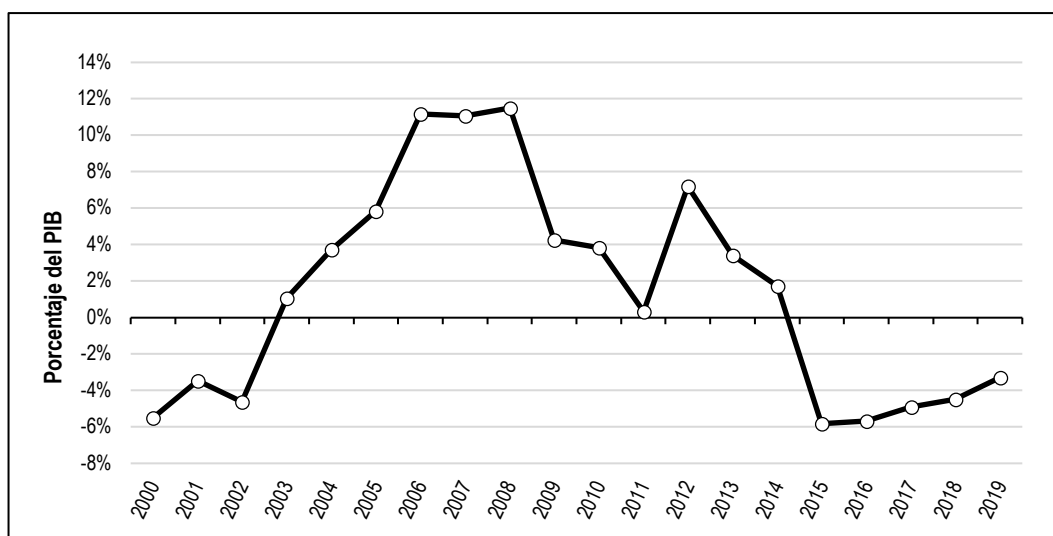
Cuadro 9. Balance de Cuenta Corriente en Balanza de Pagos

	Millones de \$us		
	2017	2018	2019
Cuenta Corriente	-1.849	-1.819	-1.362
Balance de Bienes y Servicios	-2.173	-2.091	-1,706
Ingreso Primario	-1.060	-972	-795
Ingreso Secundario	1.385	1.243	1.138

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

Como muestra el gráfico 2, la balanza en cuenta corriente ha sido deficitaria desde el 2015, reflejando el hecho de que el país ha estado absorbiendo (consumiendo e invirtiendo) más de lo que ha producido. Este desequilibrio en la economía boliviana se ha compensado con la importación de bienes y servicios, importaciones que a su vez deben ser financiadas (como veremos más adelante), adquiriendo deuda o reduciendo los activos externos (principalmente RIN). Dado que este comportamiento se ha arrastrado por un lustro, las fuentes de financiamiento (activos externos y endeudamiento) se van reduciendo, por lo que en el mediano plazo será necesario balancear la economía.

Gráfico 2. Déficit en Cuenta Corriente



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCB.

Aún cuando no existe una medida de consenso sobre el tamaño en el que un déficit en cuenta corriente se vuelve problemático, se ha propuesto que déficits en cuenta corriente mayores al 5% del PIB deben levantar la señal de alarma. Luego de alcanzar una relación déficit en cuenta corriente de 5,8% del PIB el 2015, éste se ha ido reduciendo, pero todavía el pasado año registró un déficit en cuenta corriente de 3,31% (volver al gráfico 2). La reducción del último año parece ser, por lo menos en parte, el resultado de la paralización de las actividades en la última parte del año forzada por los conflictos sociales, y por ello es posible que sea más bien un evento transitorio. Como se verá, las presiones sobre el financiamiento del déficit en cuenta

corriente, requieren que este problema se deba encarar más temprano que tarde.

Pero para medir las necesidades de financiamiento, hay que añadir los errores y omisiones que pueden corresponder a operaciones de comercio internacional (operaciones no registradas de importaciones o exportaciones) u operaciones financieras (salidas o entradas no registradas de capital). El 2019 la cuenta de errores y omisiones registra un saldo negativo de \$us 1.228,4MM, ligeramente mayor al registrado el 2018 de \$us 1.201,3MM. Si al saldo en cuenta corriente le incrementamos la cuenta de errores y omisiones obtenemos el total de recursos que el país requiere financiar para equilibrar sus flujos externos.

Financiamiento del déficit en cuenta corriente

El 2019 la cuenta financiera alcanzó \$us 2.584MM, \$us 426MM menor al monto de 2018. Este menor financiamiento refleja la reducción en el saldo de la cuenta corriente que se ha mostrado anteriormente.

El pasado año la “inversión directa” se volvió negativa reflejando la venta de participaciones de capital por residentes extranjeros. Por otro lado, “otra inversión” también fue negativa, debido a que aún cuando se incrementaron los préstamos externos a los que accedió el gobierno, la economía registró un sustancial retiro de depósitos en moneda extranjera. La inversión en cartera fue la única inversión que atrajo recursos al país y corresponde al ingreso de capital externo de las sociedades de captaciones de depósitos, que reflejan las operaciones que implicaron la reducción del fondo RAL y la repatriación de estos recursos al país (ver parte monetaria).

Dado que las necesidades de financiamiento fueron mayores a los recursos externos de inversión (y crédito) que se obtuvieron, el país tuvo que recurrir al uso de los activos de reservas. Por ello, el año pasado se perdieron activos de reserva (RIN) por un monto de \$us 2.839MM. De esta manera el financiamiento del déficit el pasado año descansó principalmente en los activos de reserva, es decir en las Reservas Internacionales Netas.

Cuadro 10. Balance Financiero de Balanza de Pagos

	(Millones de \$us)			Variación
	2017	2018	2019	2019
Cuenta Financiera	-2.551	-3.011	-2.584	
Inversión directa	-633	-387	206	-153,3%
Inversión de cartera	-1.077	-932	-532	-42,9%
Otra inversión	-609	-462	581	-225,7%
Activos de reserva	-232	-1.230	-2.839	130,9%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

Ante la falta de atracción de capitales del país (y la salida de capitales del país) y la reducción de las fuentes disponibles de endeudamiento, el déficit en cuenta corriente se ha financiado recurriendo cada vez más a las RIN.

El efecto de la crisis sanitaria sobre el comercio internacional

La crisis sanitaria generada por el Covid-19 afectó en el presente año fuertemente los flujos comerciales. Ante el surgimiento de esta pandemia, el único recurso para mitigarla que encontraron la mayoría de los países fue la imposición de cuarentenas, que afectaron la producción

y comercio de bienes y servicios. Para el primer semestre del año, las exportaciones registraron una caída de 25%. Las exportaciones de minerales se contrajeron en un impresionante 38%, los hidrocarburos en un 17% y los productos no tradicionales en 9% (ver cuadro 11).

Cuadro 11. Exportaciones a junio de cada año

	(Millones de \$us)		Crecimiento
	2019	2020	2020
Minerales	2.007	1.251	-38%
Hidrocarburos	1.306	1.090	-17%
No Tradicionales	841	769	-9%
Total	4.154	3.109	-25%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

El cuadro 12 muestra las importaciones a junio de los años 2019 y 2020. Los seis primeros meses del presente año muestran una reducción importante de las importaciones equivalente a \$us 1.720MM (35,1%).

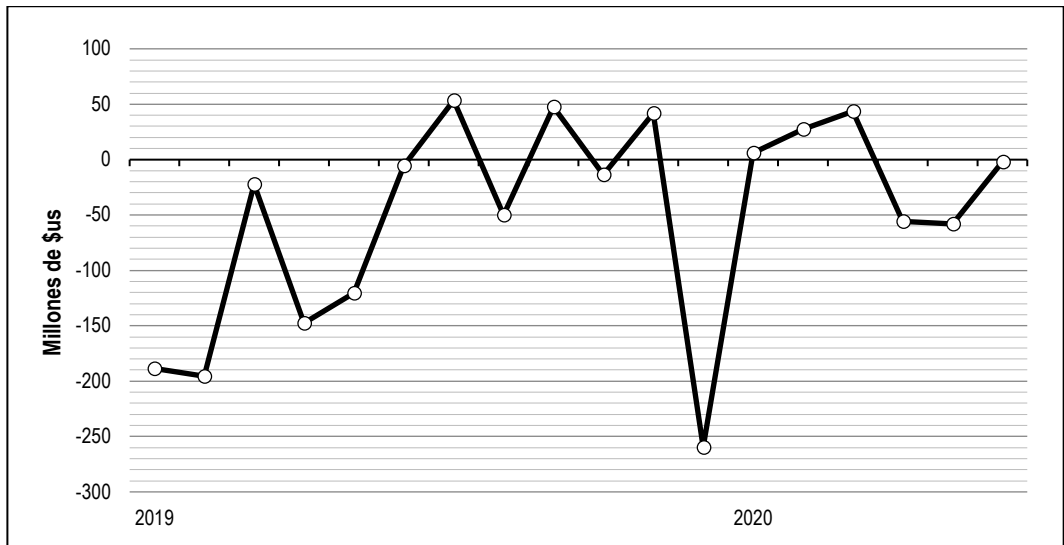
Cuadro 12. Importaciones a junio de cada año

	(Millones de \$us)		Variación	
	2018	2019	Absoluta	%
Alimentos y bebidas	320	321	1	0,2%
Suministros industriales	1.433	1.015	-419	-29,2%
Combustibles y lubricantes	848	269	-579	-68,3%
Bienes de capital	1.063	691	-372	-35,0%
Equipo de transporte	627	414	-214	-34,0%
Artículos de consumo	590	472	-119	-20,1%
Bienes no especificados en otra partida	20	2	-19	-92,3%
Efectos personales	1	1	0	-11,9
Total	4.903	3.183	-1.720	-35,1

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Salvo el rubro de alimentos, las diferentes categorías muestran para el primer semestre una reducción importante en el valor importado con relación a los primeros seis meses el pasado año. Aún cuando las reducciones son importantes en todos los rubros, sobresale la caída en las importaciones de combustibles y lubricantes que cayeron en \$us 579MM (68%). La cuarentena, que significó la paralización del país por un período significativo de tiempo, y la reducción significativa de la actividad económica se ven reflejadas en las menores importaciones.

El gráfico 3 muestra el déficit comercial entre enero del 2019 y junio del presente año. Para los meses de abril y mayo la cuarentena parece haber afectado más las importaciones que las exportaciones, pues aún cuando se registra un déficit comercial para estos años, el déficit es menor que el experimentado el pasado año.

Gráfico 3. Superávit/Déficit Comercial

Fuente: elaboración propia en base a datos del INE.

El desempeño fiscal

Aún cuando el 2019 se redujo el déficit fiscal en relación al registrado el 2018, este continuó en niveles elevados, alcanzando \$us 2.974MM, equivalentes al 7,22% del PIB. Este déficit fue financiado principalmente recurriendo al financiamiento interno. Los niveles persistentemente elevados del déficit fiscal en los últimos años y la consiguiente acumulación de deuda están reduciendo el espacio de financiamiento, por lo que medidas de ajuste del déficit se hacen cada vez más necesarias.

El sector público en 2019

El cuadro 13 muestra el balance consolidado del Sector Público No Financiero (SPNF). El 2019 el déficit global del SPNF alcanzó a \$us 2.974MM, 10% menor al déficit fiscal registrado en 2018. Los ingresos totales se redujeron marginalmente el 2019 en relación al 2018; en 0,6% (\$us 93MM), principalmente debido a la reducción de los ingresos de capital, que cayeron en 70,1% (\$us 65MM). Los ingresos corrientes el 2019 prácticamente fueron los mismos que en el 2018 (bordeando en ambas gestiones los \$us 15.600MM). Al interior de los ingresos corrientes se notan algunas diferencias más importantes; los ingresos tributarios cayeron en 1,7% (\$us 124MM) y las recaudaciones por los impuestos a los hidrocarburos cayeron en 20,7% (\$us 98MM). Otros ingresos corrientes se incrementaron en 9,5% (\$us 171MM), pero no lograron compensar las anteriores reducciones.

Los egresos totales se redujeron en la pasada gestión en 2,2% (\$us 423MM). Esta reducción se explica por la caída en los gastos de capital en 12,9% (\$us 687MM), pues los egresos corrientes se incrementaron en 1,9% (\$us 264MM). Los gastos de capital continúan la reducción (de \$us 630MM) registrada el 2018. El incremento en los egresos corrientes en el 2019 se explica por el incremento en los egresos por bienes y servicios que crecieron en 2,3% (\$us 128MM) y por el incremento en otros egresos corrientes que crecieron en 38,2% (\$us 151MM).

Como se ha dicho antes, el déficit del SPNF alcanzó al 7,22% del PIB. Este déficit fue financiado principalmente por fuentes internas. El financiamiento interno alcanzó al 63% del total del financiamiento del déficit del SPNF (\$us 1.100MM) y para el restante 37% (\$us 1.874MM) se recurrieron a fuentes externas.

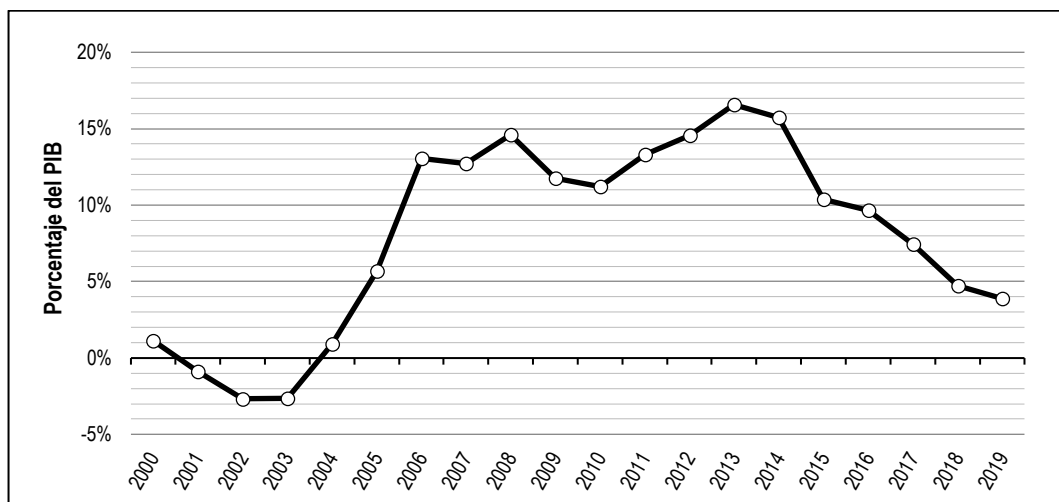
Hay que destacar, que el 2019 el SPNF siguió generando un superávit corriente, equivalente al 3,9% del PIB (\$us 1.607MM), aún cuando menor al registrado el pasado año, equivalente a \$us 1.913MM. El superávit corriente financió el 24,4% de los egresos de capital el 2019, por lo que las inversiones del SPNF fueron en su mayoría financiadas con recursos externos. Es posible entonces pensar que una parte importante del déficit se genera por un programa de inversiones estatales muy extendido y que éste podría ajustarse para ajustar el déficit fiscal. No obstante, es necesario evaluar los gastos del capital del SPNF de manera de mantener aquellos gastos que son necesarios para asegurar el crecimiento futuro del país.

Hay que notar también que, si bien el 2019 se registra todavía un superávit corriente, éste ha seguido una tendencia decreciente los últimos años, tal como se muestra en el gráfico 4. Esto hace que se tenga que recurrir con mayor frecuencia al crédito para poder financiar las inversiones del Sector Público.

Cuadro 13. Balance consolidado del sector público no financiero

	(Millones de \$us)			Participación		Crecimiento		Incidencia	
	2017	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Ingresos Totales	15.202	15.698	15.606	100%	99%	3%	-1%		
Ingresos Corrientes	15.033	15.606	15.578	99%	99%	4%	0%	115%	-6%
Ingresos Tributarios	6.805	7.095	6.972	45%	44%	4%	-2%	51%	-22%
Impuestos sobre Hidrocarburos	477	475	377	3%	2%	0%	-21%	0	-17%
Venta de Hidrocarburos	4.399	4.994	5.031	32%	32%	14%	1%	104%	6%
Venta de otras empresas	1.244	1.236	1.222	8%	8%	-1%	-1%	-2%	-2%
Otros ingresos corrientes	2.108	1.806	1.977	12%	13%	-14%	9%	-53%	30%
Ingresos de Capital	169	93	28	1%	0%	-45%	-70%	-15%	-13%
Egresos Totales	18.158	19.003	18.580	100%	98%	5%	-2%		
Egresos Corrientes	12.218	13.693	13.957	72%	73%	12%	2%	175%	-62%
Servicios personales	4.676	5.411	5.420	28%	29%	16%	0%	50%	3%
Bienes y Servicios	5.106	5.562	5.690	29%	30%	9%	2%	31%	48%
Intereses y Comisiones Deuda Externa	258	320	371	2%	2%	24%	16%	4%	19%
Intereses y Comisiones Deuda Interna	40	52	15	0%	0%	30%	-71%	1%	-14%
Transferencias Corrientes	1.818	1.954	1.916	10%	10%	7%	-2%	9%	-14%
Otros egresos corrientes	321	395	546	2%	3%	23%	38%	5%	57%
Egresos de Capital	5.940	5.310	4.624	28%	24%	-11%	-13%	-75%	162%
Superávit o Déficit Corriente	2.815	1.913	1.622	N.A.	N.A.	-32%	-15%		
Superávit o Déficit Global	-2.956	-3.305	-2.974	N.A.	N.A.	12%	-10%		

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

Gráfico 4. Superávit/Déficit Corriente

Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEFP y INE.

El cuadro 14 muestra de forma más detallada el financiamiento del SPNF. Los desembolsos de deuda externa alcanzaron el pasado año a \$us 1.520MM. Como se observa en el cuadro

15, los desembolsos más importantes correspondieron a los que provienen de los organismos multilaterales (\$us 1.126,7MM). Éstos se explican a su vez casi totalmente por los desembolsos que provienen del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) cuyos desembolsos alcanzaron en la gestión \$us 506MM, el Banco de Desarrollo Latinoamericano (CAF) que desembolsó \$us 401,5MM y, en menor medida, en los desembolsos del Banco Mundial que sumaron \$us 112,8MM. Los desembolsos de deuda bilateral alcanzaron los \$us 360,6MM, explicados por los desembolsos de China (\$us 199,2MM) y Francia (\$us 154,5MM).

Cuadro 14. Financiamiento del Balance del Sector Público No Financiero

	Millones de \$us				Participación		Crecimiento	
	2016	2017	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Financiamiento total	2.461	2.956	3.305	2.974			12%	-10%
Financiamiento Externo	666	2.135	761	1.100	23%	37%	-64%	45%
Desembolsos	1.000	2.395	1.168	1.520	153%	138%	-51%	30%
Amortizaciones	-278	-327	-356	-408	-47%	-37%	9%	15%
Depósitos banco exterior	-56	67	-52	-12	-7%	-1%	-177%	-77%
Financiamiento Interno	1.795	821	2.544	1.874	77%	63%	210%	-26%
Banco Central	1.421	1.069	1.749	1.405	69%	75%	64%	-20%
Cuasi fiscal BCB	-136	-167	-169	-235	-10%	-17%	1%	39%
Crédito Neto	1.557	1.236	1.918	1.640	110%	117%	55%	-14%
Crédito Neto Sistema Financiero	448	57	215	259	8%	14%	275%	20%
Otros financiamientos internos	-73	-305	579	210	23%	11%	-290%	-64%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

Cuadro 15. Deuda Externa de Mediano y Largo Plazo: Flujo 2019

	Desembolsos	Amortizaciones
Multilateral	1.127	363,3
BID	506	56,7
CAF	402	256,8
Banco Mundial	113	20,3
Otros	106	30,0
Bilateral	361	47,3
China	199	40,5
Francia	155	0,5
Otros	7	8,0
Privados	33	0,0
Total	1.520	412,0

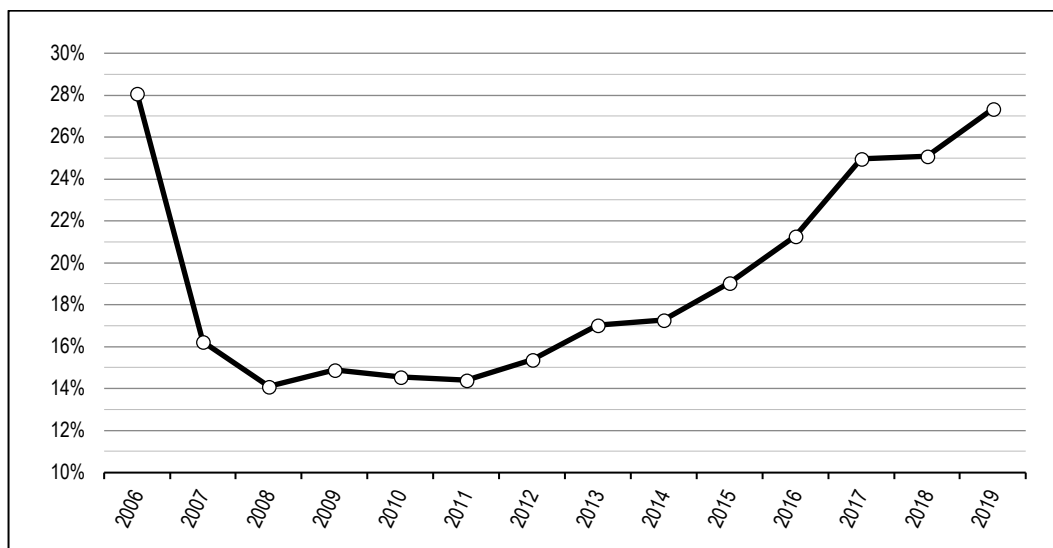
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

El 75% del financiamiento interno provino principalmente de los créditos del Banco Central de Bolivia (\$us 1.405MM), mientras que el sistema financiero otorgó el 14% (\$us 259) y otros financiamientos internos el 11% (\$us 210MM).

Los persistentes déficits fiscales y la consiguiente necesidad de recurrir al crédito externo, plantean la interrogante de hasta dónde puede el sector público adquirir deuda. En el caso de la

deuda externa, se utiliza la relación de deuda a PIB y servicio de deuda a exportaciones como los dos indicadores sobre la capacidad de endeudamiento.

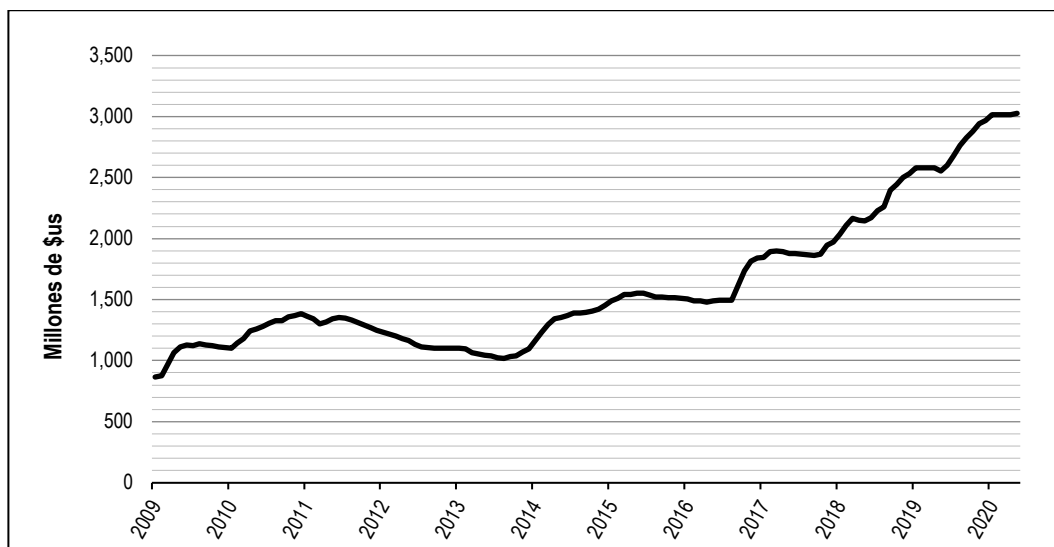
Gráfico 5. Deuda externa / PIB



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB e INE.

La relación deuda externa a PIB ha ido subiendo consistentemente a partir del 2011, alcanzando el 2019 a 27,5% del PIB. De la misma manera la relación servicio de deuda a exportaciones se ha incrementado el último lustro, alcanzando el 2019 a 7,7%. Aún cuando el endeudamiento ha crecido de manera creciente, aparentemente existe todavía cierta capacidad para adquirir deuda externa. No obstante, hay que resaltar que el espacio para endeudarse se ha reducido notablemente en los últimos años.

La deuda interna es también una opción de financiamiento. Existen varias formas en las que el SPNF puede adquirir deuda interna, pero las más importantes son el endeudamiento con el sector privado o con el Banco Central. El endeudamiento con el sector privado se realiza principalmente mediante la colocación de letras o Bonos del Tesoro en los mercados financieros. El gráfico 6 muestra la evolución de los saldos netos de títulos del Tesoro General de la Nación. A partir el 2018 el tesoro financió una parte de su déficit colocando Bonos del Tesoro en los mercados locales; entre el 2018 y el 2019 se colocaron \$us 993MM. El 2019 la colocación de títulos del tesoro alcanzó a \$us 432MM. Esta fuente de financiamiento se ha utilizado moderadamente, pues al realizar estas operaciones el sector público absorbe los recursos que de otra manera estarían disponibles para financiar el gasto o la inversión del sector privado (el clásico efecto “crowding-out”), lo que afecta el gasto del sector privado y por ello el dinamismo de la economía.

Gráfico 6. Saldos de títulos del Tesoro

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

En el largo plazo el endeudamiento debe de pagarse (en la forma de un flujo mayor de servicio de la deuda), por lo que mayor endeudamiento hoy requerirá que se constituya un superávit fiscal primario más adelante. El endeudamiento actual que permite sostener los déficits, tendrá como contraparte un mayor ajuste fiscal en el futuro.

Otra forma importante de financiamiento es el crédito que el SPNF adquiere del Banco Central. El acceso a este financiamiento dependerá de la aprobación del Directorio del Banco Central. Si el Banco Central no es efectivamente independiente, como parece suceder en el caso boliviano, será muy difícil que el BCB niegue un crédito al SPNF, por lo que esta fuente de financiamiento parece estar siempre disponible.

El crédito del BCB ha adquirido un papel fundamental en el financiamiento del déficit desde finales del 2014. El problema con este financiamiento (como se verá en el apartado dedicado al sector monetario) es que incrementa la oferta monetaria. Si la demanda no experimenta el mismo incremento, entonces el mercado tenderá de alguna forma a resolver este desequilibrio. En el caso de economías con tipo de cambio fijo, el ajuste se realizará típicamente a través de una caída en las reservas internacionales que forzará una reducción en la oferta monetaria. Esto es lo que el país ha estado experimentado los últimos años. Por ello, en el límite, este tipo de endeudamiento está dado por la cantidad de divisas que posee la economía.

Primer trimestre de 2020 y la crisis sanitaria

La crisis epidemiológica provocada por el Covid-19 ha generado la reducción de las actividades alrededor del mundo. La mayoría de los países ha ordenado cuarentenas a toda la población, lo que ha reducido la actividad económica. Adicionalmente, en el mercado del petróleo las disputas entre Rusia y Arabia Saudita han impactado fuertemente el precio del petróleo, que define el precio de las exportaciones de gas, una fuente importante de ingresos para el país. La caída del precio del petróleo, que llegó incluso a valores negativos en mayo, reducirá los ingresos fiscales en los siguientes meses. Hay que notar que aún cuando el precio del petróleo se ha recuperado, todavía se encuentra por debajo de los niveles prevalecientes antes de crisis (volver al gráfico 1).

La pandemia del Covid-19 ha afectado el país a partir de febrero del presente año. Para marzo, la propagación de esta enfermedad ha impulsado una serie de respuestas de las autoridades, siendo la más importante la cuarentena, que empezó el 22 de marzo y se mantuvo hasta el 10 de mayo. A partir del 11 de mayo se inicia una cuarentena “dinámica”, que mantiene una serie de restricciones diferenciadas por municipios. Para paliar los efectos de la cuarentena, las autoridades han implementado una serie de bonos y la postergación del pago de varios impuestos. Tanto la cuarentena como las medidas para la mitigación de sus efectos, tendrán importantes efectos sobre el nivel de actividad y sobre las cuentas del SPNF.

Entre las medidas que el gobierno ha tomado para tratar mitigar el efecto de la cuarentena sobre las familias y las empresas, se encuentran:

Medidas Tributarias

Diferimiento del pago del Impuesto a la Utilidades de las Empresas (IUE) hasta el 29 de mayo, por la gestión cerrada el 31 de diciembre del 2019.

- Diferimiento del pago de las obligaciones fiscales de febrero y marzo hasta el vencimiento del periodo fiscal de abril 2020.
- Se determina que el pago del IUE correspondiente al 2019 se podrá realizar en 3 cuotas, sin mantenimiento de valor e intereses, ni la constitución de garantías.
- La acreditación del Impuesto a las Transacciones (IT) se incrementa en un 10% para las empresas grandes y 20% para el resto de los contribuyentes.
- El IVA ya no se considerará parte de los ingresos brutos para el cálculo de la base imponible del IT para los Graco y Prico por 3 meses y 6 meses para el resto.

Medidas relacionadas con el Sector Financiero

- Mediante la Ley 1294 se establece el diferimiento automático el pago de las amortizaciones de créditos a capital e intereses mientras dure la pandemia y “otorgando un lapso máximo de hasta seis (6) meses posteriores al levantamiento de la declaración de emergencia”.

Subsidios a las familias

- Mediante la anterior Ley se reduce en un 50% el pago mensual de la facturación de los servicios básicos (electricidad, agua y gas), mientras dure la emergencia, y se otorga 3 meses para regularizar los pagos. El D.S. 4200 establece que el gobierno realizará la cancelación de esta reducción del 50%. Para el caso de la energía eléctrica se fijaron diferentes tramos de descuento de acuerdo al monto de la factura. El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas estima que esta medida beneficiará a 2.600.000 personas con un costo estimado de Bs.780MM.
- Se crea el Bono para familias con niños, en compensación del desayuno escolar. Este bono equivale a Bs.500 que se paga a los estudiantes de unidades educativas fiscales y de convenio en área de personas jóvenes y adultas, unidades educativas privadas de niveles inicial, primaria y secundaria (D.S. 4197, ampliado a los estudiantes mediante D.S. 4215). Se calcula 3,2MM de beneficiarios, que tendría un costo de Bs.1.600MM.
- Mediante el D.S. 4200 (modificado por el D.S. 4210) se otorga el Bono Canasta Familiar (Bs.400) a los hogares de menores ingresos, definidos como aquellos que reciben la Renta Dignidad, el Bono Juana Azurduy y las Personas con discapacidad. Se calculan 1.200.000 beneficiados, con un costo estimado de Bs.480MM.
- Se crea también el Bono Universal de Bs.500 pagaderos a todos los bolivianos entre 18 años cumplidos y menores a 60 años, que no reciban el bono familia, el bono familia, el

bono Canasta Familiar; no sean trabajadores del sector público y privado, no reciban pensiones o jubilaciones. Se calculan 4.000.000 beneficiarios con un costo estimado de Bs.2.000MM.

Estas medidas impactarán fuertemente las finanzas públicas en el presente año. El cuadro 16 muestra el balance del SPNF a marzo del presente año. Los efectos de la pandemia se empezaron a sentir en marzo, por lo que el balance que se muestra sólo recoge una parte pequeña de estos efectos y es posible pensar que con el paso del tiempo éstos serán más pronunciados.

Cuadro 16. Operaciones del SPNF

	(Millones de \$us)		Variación	
	2019	2020	Absoluta	Relativa
Ingresos Totales	3.734	3.382	-352	-9,4%
Ingresos Corrientes	3.731	3.378	-353	-9,5%
Ingresos Tributarios	1.808	1.455	-353	-19,5%
Impuestos sobre Hidrocarburos	92	109	18	19,3%
Venta de Hidrocarburos	1.103	1.122	20	1,8%
Venta de otras empresas	291	240	-51	-17,5%
Transferencias corrientes	94	91	-3	-3,1%
Otros ingresos corrientes	344	360	16	4,7%
Ingresos de Capital	3	4	1	16,3%
Egresos Totales	3.522	3.496	-26	-0,7%
Egresos Corrientes	2.590	2.956	366	14,1%
Servicios personales	1.154	1.195	41	3,6%
Bienes y Servicios	865	840	-25	-2,9%
Intereses y Comisiones Deuda Externa	106	113	7	6,5%
Intereses y Comisiones Deuda Interna	5	33	27	519,5%
Transferencias Corrientes	405	499	94	23,1%
Otros egresos corrientes	54	100	46	85,6%
Egresos de Capital	932	540	-392	-42,0%
Superávit o Déficit Corriente	1.142	423	-719	-63,0%
Superávit o Déficit Global	213	-114	-326	-153,4%
Financiamiento total	-213	114	326	-153,4%
Financiamiento externo	-17	79	96	-564,6%
Financiamiento interno	-196	34	230	-117,5%

Fuente: Elaboración propia en base a datos del MEFP.

Los ingresos del SPNF al primer trimestre cayeron en \$us 352MM (9,4%) en relación al primer trimestre del año pasado. Esta reducción se explica por la caída importante en la recaudación de tributos en el semestre de \$us 366MM (19,5%). Los demás ingresos variaron relativamente poco. Alguna significación tiene también la reducción de las ventas de otras empresas públicas en \$us 51MM (17,5%).

La caída en los egresos entre el primer trimestre del presente año y el del pasado año fue mucho más moderada; de \$us 26MM (0,7%) y explicada por la reducción en los egresos de

capital, que cayeron en \$us 392MM (42%). No obstante, esta reducción fue contrarrestada por un incremento en \$us 366MM en los egresos corrientes, explicada principalmente por un incremento en las transferencias corrientes en \$us 94MM (23,1%), otros egresos corrientes en \$us 46MM (85,6%) y servicios personales en \$us 41MM (3,6%).

El déficit del SPNF el primer trimestre del año fue de \$us 114MM que se compara con un superávit de \$us 213MM el pasado año. Este déficit fue financiado principalmente por fuentes externas, que contribuyeron con \$us 79MM (el 69,2%).

La gestión monetaria

El financiamiento del déficit a través del crédito del Banco Central de Bolivia (BCB) continuó siendo el aspecto más importante en el sector monetario en el 2019. La “dominancia fiscal” se ha ido consolidando los últimos años, constituyéndose el Banco Central en un importante financiador del SPNF. Un aspecto que distingue la presente gestión es el esfuerzo del BCB para incrementar el crédito al sistema financiero. Ante la desaceleración del crecimiento de los depósitos del sistema financiero, la política se inclinó por generar mayor liquidez, de manera de mantener la expansión del crédito en la economía, dinamizar la inversión y de esta manera sostener el crecimiento de la economía. Al financiamiento del déficit del SPNF, el BCB empezó también a constituirse en un financiador importante del sistema financiero.

La base monetaria

La tasa de crecimiento de la base monetaria el pasado año alcanzó al 4%. El principal factor que impulsó el crecimiento de la base monetaria fue el Crédito Neto al Sector Público (CNSP) que creció en \$us 1.638MM (un crecimiento del 70%) y refleja las necesidades de financiamiento de este sector, como se ha señalado el anterior apartado. Este crecimiento fue seguido del crecimiento del financiamiento a los bancos, que se incrementó en un monto de \$us 1.449MM. El crecimiento al crédito a los bancos refleja las necesidades de liquidez de estos bancos para incrementar la cartera, frente a una reducción en el crecimiento de los depósitos (ver cuadro 17).

Cuadro 17. Origen u oferta de la base monetaria

	(Millones de \$us)			Participación		Tasa de crecimiento		Variación
	2017	2018	2019	2018	2019	2017~2018	2018~2019	
Reservas Internacionales Netas	10.261	8.946	6.468	85%	59%	-13%	-28%	-2.479
Crédito Neto al Sector Público	441	2.345	3.983	22%	36%	432%	70%	1.638
Crédito a Bancos	365	65	1.514	1%	14%	-82%	2.221%	1.449
Operaciones de Mercado Abierto	447	313	73	3%	1%	-34%	-77%	-240
Otras Cuentas Neto	-449	-460	-934	-4%	-9%	2%	103%	-474
Base Monetaria	10.141	10.584	10.957	100%	100%	4%	4%	374

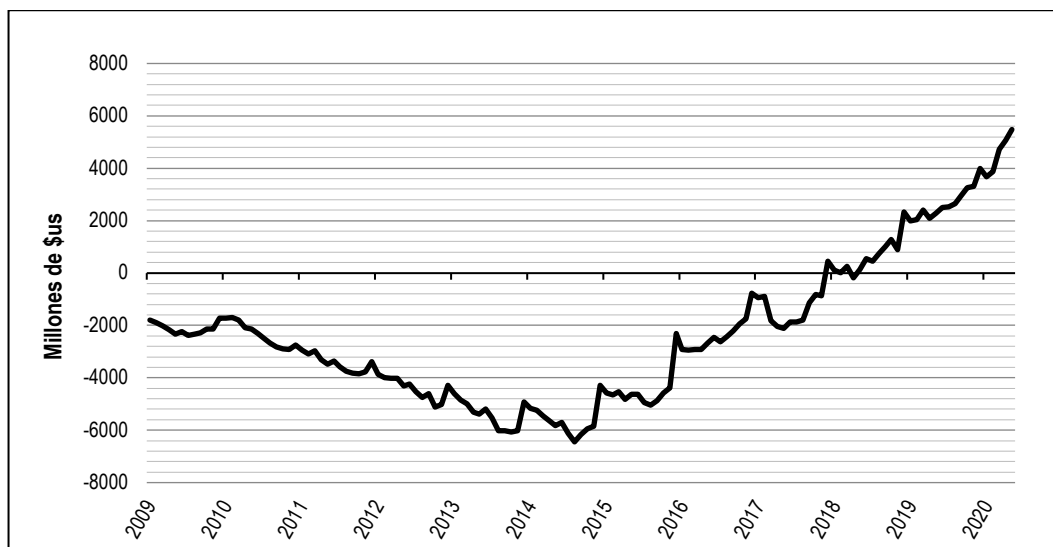
Fuente: Elaboración propia en base a información del BCB.

El importante crecimiento del crédito al SPNF y a los Bancos fue contrarrestado en parte por la caída en las Reservas Internacionales Netas. Éstas cayeron en \$us 2.479MM, una caída del 28% en relación al nivel de fines del 2018. Parte de esta caída posiblemente refleja la crisis política que vivió el país a finales del 2019, que causó intranquilidad entre los depositantes.

Crédito al sector público

El financiamiento del BCB al SPNF se ha ido constituyendo en la principal fuente de financiamiento del SPNF, desde que los recursos fiscales provenientes de las exportaciones de gas empezaron a menguar a finales del 2014.

El gráfico 7 muestra la evolución del crédito neto al sector público.

Gráfico 7. Crédito neto del BCB al SPNF

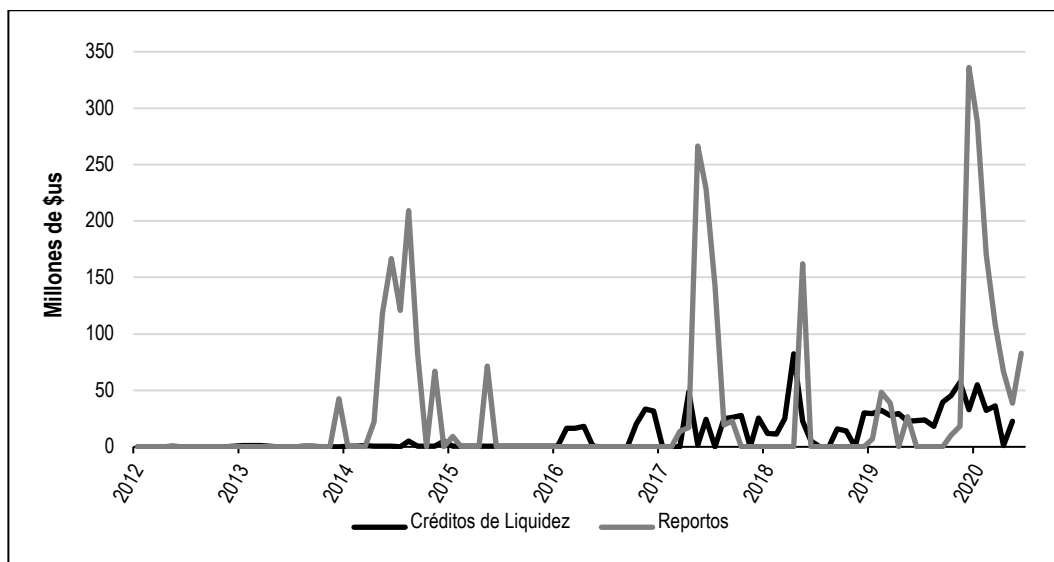
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

En agosto de 2014 el CNSP alcanzó su menor nivel con un crédito neto negativo de \$us 6.444MM. Posteriormente y emergente de la caída (permanente) de los recursos provenientes de las exportaciones de hidrocarburos, el crédito neto al SPNF fue creciendo. Gran parte del crédito que otorgó el BCB al SPNF sirvió para financiar una serie de emprendimientos productivos de este sector. Aún cuando el artículo 22 de la Ley 1670 del Banco Central prohíbe la otorgación de créditos al SPNF, salvo necesidades derivadas de calamidad pública o para atender necesidades transitorias de liquidez. Esta limitación fue eludida utilizando las leyes de presupuesto en las diferentes gestiones.

Crédito al sistema financiero

El pasado año el crédito a Bancos alcanzó \$us 1.514MM, un incremento de \$us 1.449MM en relación al nivel de finales del 2018. Una de las funciones principales del Banco Central en relación al sistema financiero es la de otorgar créditos de liquidez para que los bancos tengan una ventanilla a la que recurrir para cumplir con sus obligaciones, principalmente sus obligaciones de encaje. El BCB realiza estas operaciones a través de créditos de liquidez y operaciones de reporto. Por su naturaleza estas operaciones deberían ser de corto plazo.

El pasado año este tipo de operaciones se han incrementado notablemente en valor y en su duración (ver gráfico 9). Las restricciones de liquidez a las que se ha enfrentado el sistema financiero (como se explica más adelante), ha impulsado al BCB a crear nuevas modalidades de reportos. En efecto, “entre octubre y noviembre de 2019, el BCB activó una nueva herramienta de inyección de liquidez, la otorgación de reportos a entidades financieras aceptando como colaterales Depósitos a Plazo Fijo (DPF) en moneda nacional emitidos por bancos con calificación de riesgo emisor AAA y AA1. La medida se implementó a partir del 7 de noviembre, en el marco de la autorización de Directorio del BCB establecida en el punto 11 del Acta de Directorio N°045/2019”.

Gráfico 8. Crédito del BCB al sistema financiero

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

A diciembre del pasado año los créditos de liquidez con garantía del encaje legal alcanzaban a \$us 33MM, mientras que los reportos llegaron a \$us 288MM.

Adicionalmente, el Banco Central ha introducido ya hace unos años una operación con el doble objetivo de incrementar las Reservas Internacionales Netas y proveer de liquidez al sistema financiero. Esta Operación consiste en reducir el encaje legal de los bancos en moneda extranjera, lo que reduce los requerimientos que los bancos deben constituir en el fondo RAL-ME. Estos recursos no son devueltos a los bancos, sino que constituyen un fondo de garantía: el Fondo para Créditos Destinados al Sector Productivo y a Viviendas de Interés Social (CPVIS) que garantiza la adquisición de créditos de liquidez por parte del sistema financiero. Estos préstamos de liquidez en MN deben de incrementar su cartera de créditos destinada al sector productivo y a vivienda de interés social en Moneda Nacional.

Estas operaciones fueron realizadas por primera vez el 2017, y se repitieron el 2018 y 2019. En cada oportunidad se preveía una vigencia limitada para este Fondo, cuando el BCB debería devolver a cada uno de los bancos su participación en este fondo, una vez que hayan cancelado los créditos de liquidez que estuviesen garantizados por el mismo. No obstante, esta vigencia se ha ido alargando, estableciéndose la vigencia en la última operación hasta el 1 de febrero de 2021, cuando el BCB devolverá a cada uno de los bancos su participación en este Fondo, una vez que hayan cancelado los créditos de liquidez que estuviesen garantizados por el mismo.

De esta manera el encaje a los depósitos en moneda extranjera y con mantenimiento de valor (a moneda extranjera) pasaron entre 2017 y 2019 de 66,5% (13,5% en efectivo, 8% en títulos y un encaje adicional del 45%, este último también constituido en títulos) a 13,5% en efectivo más 10% para el encaje en títulos para DPFs mayores a 720 días y de 18% para el resto de pasivos en moneda extranjera (o con mantenimiento de valor al dólar).

Estas operaciones implicaron que el encaje legal sobre depósitos en moneda extranjera se reduzca, haciendo que estos recursos pasen del Fondo RAL en ME a contabilizarse como RIN

del Banco Central, que generan a su vez un pasivo del BCB con los bancos del sistema financiero. De acuerdo al Banco Central a finales del 2019 la deuda del BCB a las instituciones financieras por este concepto alcanza a \$us 1.398MM.

Se puede argüir que en realidad el BCB está fungiendo como un intermediador de los mismos recursos de los bancos, pues los créditos del BCB están garantizados por recursos de los bancos provenientes de la reducción en el encaje legal. Es interesante notar, no obstante, que el BCB está implícitamente cubriendo el riesgo cambiario para el sistema financiero, pues los recursos que colocan los bancos en el Fondo se reconocen en su moneda de colocación, mientras que los créditos que otorgan los bancos se realizan en bolivianos.

Operaciones de mercado abierto

Las operaciones de mercado abierto continuaron el 2019 con la política expansiva. El BCB trató de inyectar mayor liquidez al sistema financiero, para lo que se redujo el monto colocado y se redimieron anticipadamente las Letras Reclamables. El resultado fue que a fines del pasado año las operaciones de mercado abierto alcanzaron apenas a \$us 73MM (ver gráfico 9). La escasa cantidad de títulos públicos en el mercado y la consiguiente baja cantidad de títulos públicos en poder de los bancos dificulta las operaciones de liquidez y de reporto con el BCB, por lo que el BCB ha tenido que recurrir a otro tipo de garantías para realizar operaciones de reporto, como se ha explicado anteriormente.

Gráfico 9. Operaciones de Mercado Abierto



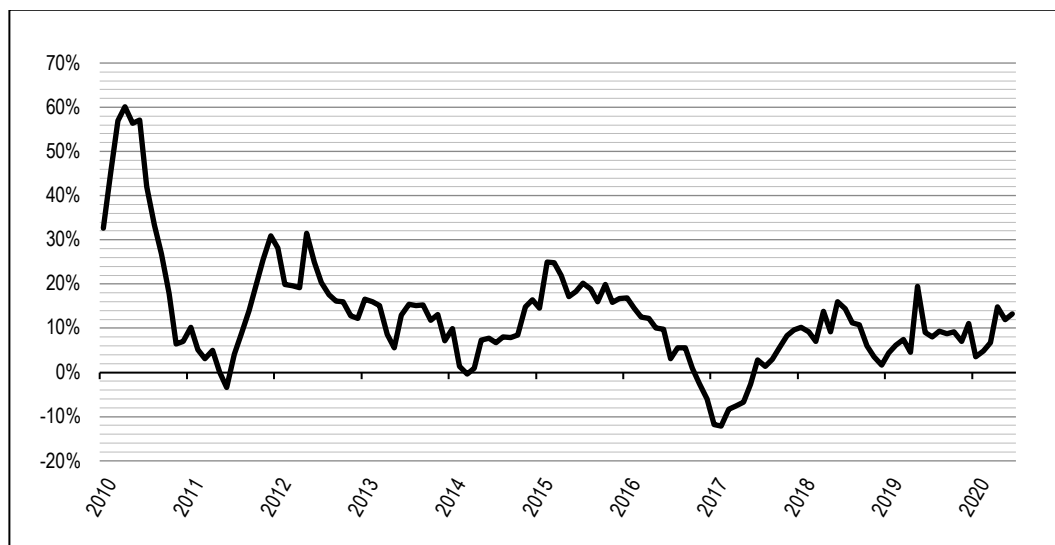
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

La demanda de dinero

Tanto el crédito al Sector Público No Financiero, el Crédito al Sistema Financiero como las Operaciones de Mercado Abierto estuvieron destinadas el 2019 a expandir la cantidad de dinero en la economía, en el intento de mantener el crecimiento de la economía. No obstante, en un sistema de tipo de cambio fijo, la oferta de dinero es endógena. Es decir, si el público no desea mantener una mayor cantidad de dinero, esta volverá al Banco Central en la forma de una caída en las RIN.

La demanda de dinero, medida por la base monetaria ha mostrado un incremento el pasado año. Como se ha señalado antes, la base monetaria ha crecido en 4% entre diciembre del 2018 y diciembre del 2019, mostrando un crecimiento moderado de la base monetaria. Habrá que señalar, no obstante, que la tasa de crecimiento de la base monetaria ha caído fuertemente de gestiones pasadas (ver gráfico 10).

Gráfico 10. Tasa de crecimiento de la Base Monetaria (a doce meses)



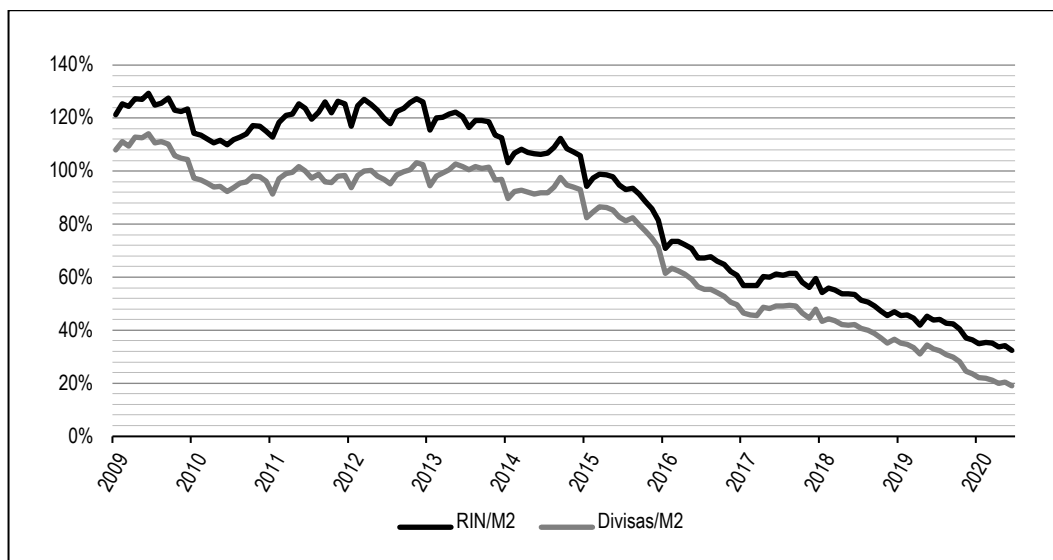
Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

Si el crecimiento de la cantidad de dinero es mayor al crecimiento de la demanda de dinero, en un esquema de tipo de cambio fijo, la diferencia se mostrará en una caída de las RIN. Por ello, la caída en las RIN es evidencia, en principio, de un ajuste frente a un exceso de oferta de dinero.

Las reservas internacionales netas

Las RIN se situaron a fines del 2019 en \$us 6.468MM, una caída de 28% en relación a su nivel de fines de 2018. Si consideramos solamente las divisas (la parte líquida de las RIN), éstas se situaron en \$us 4.107MM a finales del pasado año, mostrando una reducción de 41% en relación a diciembre del 2018. Si consideramos además los activos externos netos de las entidades de intermediación financiera y los fondos de protección al ahorrista, el total de activos externos alcanzó a diciembre de 2019 a \$us 8.096MM, 27% menos que a fines de 2018. Es evidente que esta velocidad de reducción de las RIN es insostenible. Por ello, el financiamiento del déficit, así como el apoyo al sistema financiero sólo podrán sostenerse en la medida en la que se consigan recursos externos.

Con la caída de las RIN y el crecimiento de la cantidad de dinero en la economía, los indicadores de cobertura se han reducido, como se aprecia en el gráfico 11.

Gráfico 11. Ratios de cobertura

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCB.

El impacto de la crisis sanitaria en la gestión monetaria

La crisis sanitaria generada por el Covid-19 y las medidas implementadas para tratar de controlar la expansión de la enfermedad (en especial la cuarentena implantada en el mundo entero y en nuestro país) han afectado los ingresos de las familias y las empresas. En el esfuerzo para tratar de mitigar la pandemia el BCB ha realizado una operación no convencional, para tratar de inyectar recursos al sistema financiero, de manera que éste pueda extender el crédito a las empresas que no tengan liquidez.

De acuerdo al Banco Central de Bolivia “El miércoles pasado (25 de marzo de 2020) a través de una operación ‘no convencional’ se inyectó Bs.3.476MM que son canalizados por el Sistema Financiero, con lo que se incrementó en 50% la liquidez de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) para sostener la demanda interna”. Esta operación consiste en la compra de Bonos del Tesoro General del Estado a las AFPs. Estos Bonos han sido emitidos por el Tesoro General del Estado para financiar su déficit en gestiones pasadas. Este financiamiento provenía del sector privado (AFPs), lo que redujo en su momento la necesidad de recurrir al crédito del BCB. Ahora este financiamiento ha sido transformado en un financiamiento del BCB, por lo que el crédito al sector público que otorga el BCB se ha incrementado (aún cuando indirectamente), incrementando al mismo tiempo la emisión.

Para garantizar que el sistema financiero utilizará estos recursos para expandir el crédito, la anterior medida ha sido complementada con la Resolución de Directorio No. 044/2020 del Directorio del Banco Central de Bolivia que establece que estos fondos (que llama Fondos Excepcionales: FE) “deberán ser empleados por dichas entidades para la generación de nueva cartera entre el 1º de abril de 2020 hasta el 31 de julio de 2020”. Para ello “De manera mensual, el saldo de la cartera de cada EIF será comparado con el saldo de la cartera al 31 de marzo de 2020, el incremento resultante deberá ser igual o mayor al monto equivalente al 10% de los FE hasta fines de abril, al 30% de los FE hasta fines de mayo, al 60% de los FE hasta fines de junio y al 100% de los FE hasta fines de julio de 2020”. En caso que no se cumplan las metas,

las Entidades de Intermediación Financiera deberán dejar la diferencia en una cuenta restringida del BCB, como encaje legal extraordinario no remunerado. Posteriormente al 31 de julio las EIFs que incrementaron su cartera en la misma cantidad de los FE quedarán exentas del encaje extraordinario, si no se alcanzase la meta, se mantendrá el encaje hasta que se alcance la meta. De esta manera se asegura que los bancos utilicen estos recursos para la expansión de la cartera. Esta disposición fue modificada mediante RD. No. 055/2020 de fecha 15 de mayo de 2020, aclarando que la cartera que deben incrementar las EIF es la Nueva Cartera Bruta al sector privado no financiero “incluyendo la cartera adicional generada por créditos a las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) y a las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC)”.

Como resultado de esta operación, los Fondos de Pensiones que administran las AFPs, han recibido estos recursos a cambio de los títulos del Tesoro que mantenían. Esto resultó en un cambio importante en la composición de las inversiones de los Fondos del Sistema Integral de Pensiones (SIP). Los Bonos del Tesoro en poder de los Fondos del SIP cayeron en \$us 392MM de dólares y las inversiones en Depósitos a Plazo Fijo (DPF) se incrementaron a \$us 921MM. Los DPFs constituyeron a marzo el 54% del total de inversiones del SIP.

Cuadro 18. Cartera Fondos del SIP Mercado Local

Inversión	(Millones de \$us)		
	Feb 2020	Mar 2020	Variación
Bonos a largo plazo	1.444	1.508	64
Bonos bancarios bursátiles	490	506	16
Bonos del TGN	3.233	2.840	-392
Bonos participativos	6	6	---
Cuota de fondos cerrados	2.172	2.192	21
Cupones del TGN	1.236	1.234	-2
DPFs entidades bancarias	9.143	10.065	921
Pagarés bursátiles	38	136	98
Valores titularizados de deuda	164	168	4
Bonos municipales	10	10	---
Bonos a corto plazo	6	6	---
Total Cartera de los Fondos del SIP - Mercado Local	17.940	18.670	730
Total Cartera de los Fondos del SIP - Mercado Extranjero	815	815	---
Recursos de Alta Liquidez	197	250	53
Valor de los Fondos del SIP	18.953	19.735	783

Fuente: Elaboración propia en base a datos de APS.

Finalmente, en fecha 29 de junio el Banco Central de Bolivia volvió a reducir el encaje mediante Resolución de Directorio No. 06/2020. Las tasas de encaje en moneda nacional y mantenimiento de valor en UFVs pasaron de 6% en efectivo y 5% en títulos a 5,5% en efectivo y 4,5% en títulos. Al mismo tiempo, las tasas de encaje legal para depósitos en moneda extranjera y depósitos con mantenimiento de valor al dólar se establecieron en 10% en efectivo (antes el encaje era de 13,5%), se mantiene el 10% en títulos para depósitos a plazos mayores a 720 días y se reduce el encaje en título de 18% a 11% para los depósitos a plazos menores a 720 días.

Esto libera el encaje que los bancos deben constituir. Con los fondos liberados se constituye

otro fondo: el Fondo para Créditos en Moneda Nacional para la Adquisición de Productos Nacionales y el pago de Servicios de Origen Nacional (Fondo CAPROSEN_MN). Este fondo se constituye en una garantía para créditos de liquidez en bolivianos a las EIFs a una tasa del 0%, para la generación de cartera destinada a la adquisición de productos nacionales y pago de servicios de origen nacional (excepto compra de vivienda individual o en propiedad horizontal), créditos a extenderse hasta el 30 de noviembre de 2021. Estos créditos tienen como fecha de vencimiento el 30 de diciembre de 2022.

Los créditos que otorguen las EIF a sus clientes deberán tener una tasa de interés de 3% anual y un plazo de al menos 11 meses. Se establece que, si los créditos concedidos por el Fondo a las EIF son menores a los créditos concedidos por cada entidad para la adquisición de productos nacionales y el pago de servicios de origen nacional, la diferencia pagará el interés de la tasa de reporto en MN más 50 puntos básicos. Al igual que las operaciones de reducción del encaje legal realizadas anteriormente, esta operación tiene el doble propósito de reforzar las RIN y generar liquidez para la expansión del crédito por el sistema financiero. Al igual que en el caso de la constitución del CPVIS, con esta operación, las EIF depositarán recursos que se encuentra en el Fondo RAL ME en el Fondo CAPROSEN constituido en el Banco Central, que generará un incremento en las RIN, y generando a su vez una obligación con las EIF (el fondo de garantía). Este fondo garantizará luego créditos de liquidez a las EIF para que éstos a su vez incrementen el crédito al sector privado. Adicionalmente el fondo CAPROSEN se alimentará también de la liberación de recursos por reducción del encaje a depósitos en bolivianos.

El sistema monetario al mes de mayo

Como se muestra en el cuadro 19, a mayo del presente año, la base monetaria creció en 8% (\$us 835MM). La principal fuente de expansión de la base monetaria en este período fue el Crédito Neto al Sector Público que creció en \$us 1.498MM (38%), mientras que el crédito a los bancos cayó en \$us 277MM (18%) en el mismo período. Las RIN cayeron en \$us 78MM.

Cuadro 19. Origen u Oferta de la Base Monetaria

	(Millones de \$us)		Variación	
	2019	May-20	Absoluta	Porcentual
Reservas Internacionales Netas	6.468	6.390	-78	-1%
Crédito Neto al Sector Público	3.983	5.481	1.498	38%
Crédito a Bancos	1.514	1.237	-277	-18%
Operaciones de Mercado Abierto	73	26	-47	-64%
Otras Cuentas Neto	-934	-1.289	-355	38%
Base Monetaria	10.957	11.792	835	8%

Fuente: Elaboración propia en base a información del BCB.

A mayo vuelve a sobresalir el incremento del crédito del BCB para financiar al SPNF. Estos recursos se explican por los bonos y los programas de apoyo a distintos sectores que ha diseñado el Sector Público como respuesta a la crisis sanitaria.

De esta manera los recursos que otorga el BCB al SPNF para financiar los esfuerzos de mitigación de la crisis sanitaria han expandido la base monetaria fuertemente. Si el público decide incrementar su demanda de efectivo (porque incrementa su ahorro precautorio en bolivianos) en la misma magnitud, no deberíamos ver mayores desbalances. Pero si el público no incrementa su demanda en la misma proporción del incremento en la oferta, es posible que esta

expansión continúe reduciendo las Reservas Internacionales.

Parte de la reducción de las RIN puede ser compensada más adelante por la adquisición de créditos externos. En este caso el crédito del BCB puede ser visto como un crédito transitorio, en tanto se desembolsan los créditos externos pendiente de aprobación en el Congreso.

El sistema financiero

La desaceleración de la economía boliviana se refleja también en el comportamiento del sistema financiero. En el año 2019 los depósitos del público en el Sistema Financiero se redujeron. Aún cuando es posible que parte de esta reducción haya respondido a la inestabilidad política de fines de año, los depósitos ya habían mostrado una tendencia a desacelerarse en relación al crecimiento que habían experimentado los anteriores años. A pesar de la reducción de los depósitos, el sistema financiero continuó incrementando su cartera. El fondeo para este incremento vino por la expansión de los créditos de liquidez del Banco Central. Este recurso debe ser considerado como transitorio, pues en el mediano plazo el fondeo del sistema financiero debería provenir de los depósitos del público. Esto muestra también que el gobierno, a través del BCB ha seguido la política expansiva, generando disponibilidad de crédito para hacer disponibles préstamos que puedan incentivar la inversión y el consumo y así mantener el crecimiento de la economía.

Durante el 2019 el sistema financiero incrementó sus activos en 6% (\$us 2.063MM). Este incremento estuvo explicado por el incremento en la cartera de 8% (\$us 1.868MM) y el incremento de otros activos en 42% (\$us 932MM). En cambio, las Inversiones Temporales y las disponibilidades cayeron en 12% (\$us 545MM) y 5% (\$us 192MM), respectivamente (ver cuadro 20).

Cuadro 20. Sistema Financiero: Estado de Situación Patrimonial

	(Millones de \$us)			
	2018	2019	2018~2019	Porcentual
Activo	35.178	37.241	2.063	6%
Disponibilidades	3.805	3.614	-192	-5%
Inversiones temporarias	4.455	3.910	-545	-12%
Cartera	24.694	26.562	1.868	8%
Otros activos	2.224	3.156	932	42%
Pasivo	32.367	34.177	1.809	6%
Obligaciones con el público	25.821	25.311	-510	-2%
Obligaciones con instituciones fiscales	21	19	-2	-10%
Obligaciones con empresas con participación estatal	1.409	2.185	777	55%
Obligaciones con bancos y entidades financieras	3.311	4.756	1.445	44%
Otros pasivos	1.805	1.904	99	5%
Patrimonio	2.811	3.064	253	9%
Pasivo + Patrimonio	35.178	37.241	2.063	6%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de ASFI.

Los pasivos del sistema financiero se incrementaron en 6% el pasado año, principalmente por el incremento en las obligaciones con Bancos y Entidades de financiamiento, que crecieron en 44% (\$us 1.445MM) y por el incremento en las obligaciones con las empresas con participación estatal, que se incrementaron en 55% (\$us 777MM).

Los bancos múltiples

El Sistema Financiero incluye a los Bancos Múltiples, las Cooperativas de Ahorro y Crédito (CAC), las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD), el Banco de Desarrollo Productivo (BDP), los Bancos PYME, las Entidades Financieras de Vivienda (EFV). Las instituciones más importantes en el sistema son los Bancos Múltiples que representan el 77% de los activos. El cuadro 21 muestra el Estado Patrimonial de los Bancos Múltiples, que son los mayores bancos privados y reflejan mejor el desenvolvimiento del sistema bancario nacional.

Cuadro 21. Bancos Múltiples: Estado de Situación Patrimonial

	(Millones de \$us)			Variación 2018-2019	
	2017	2018	2019	MM \$us	Relativa
Activo	29.172	31.218	32.984	1.766	6%
Disponibilidades	3.697	3.515	3.338	-177	-5%
Inversiones temporarias	4.621	4.215	3.728	-486	-12%
Cartera	19.296	21.631	23.246	1.616	7%
Otros Activos	1.558	1.859	2.672	813	44%
Pasivo	27.094	28.999	30.555	1.556	5%
Obligaciones con el público	22.470	23.562	22.946	-616	-3%
Obligaciones con instituciones fiscales	15	21	19	-2	-10%
Obligaciones con empresas con participación estatal	1.091	1.409	2.171	762	54%
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	1.876	2.401	3.687	1.286	54%
Otros pasivos	1.642	1.606	1.733	126	8%
Patrimonio	2.078	2.219	2.429	209	9%
Pasivo + Patrimonio	29.172	31.218	32.984	1.766	6%

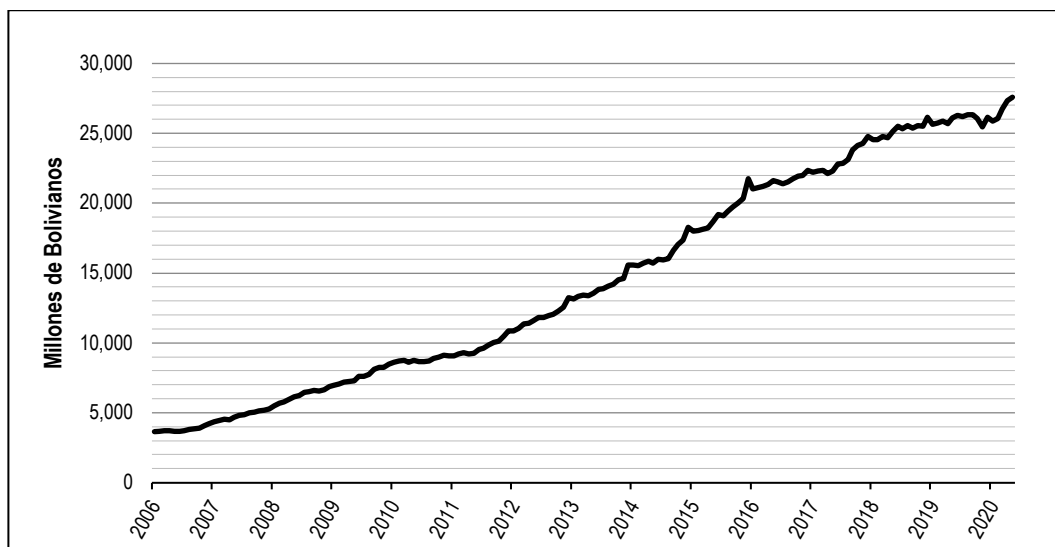
Fuente: Elaboración propia en base a datos de ASFI.

Como en el caso del sistema financiero, los bancos múltiples muestran el año 2019 un incremento en la cartera de 7% (\$us 1.616MM), financiado principalmente por un incremento en las obligaciones con Bancos y Entidades de Financiamiento en 54% (\$us 1.286MM). Adicionalmente contribuyeron a generar recursos destinados a la cartera el incremento de las obligaciones con empresas con participación estatal que crecieron en 54% (\$us 762MM), una reducción en las inversiones temporarias de 12% (\$us 486MM) y una reducción de las disponibilidades en 5% (\$us 177MM). En cambio, la fuente natural de fondeo (los depósitos), se redujeron en el año en 3% (\$us 616MM).

Lo anterior muestra que el sector público ha continuado en la política de impulsar el crédito, por lo que el Banco Central ha empezado a jugar un papel preponderante al otorgar financiamiento al sector financiero, ante la disminución del ritmo de las captaciones.

Obligaciones con el público

El crecimiento de los depósitos en el sistema financiero ha empezado a desacelerarse en los últimos años, luego de un largo período en el que crecieron muy fuertemente (ver gráfico 12). Esta desaceleración genera una caída en la capacidad para otorgar créditos.

Gráfico 12. Depósitos Sistema Financiero

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

Como se observa en el cuadro 22, las obligaciones con el público en los bancos múltiples cayeron en el 2019 en 2,6% (\$us 616MM). Esta reducción se concentró en los depósitos en cuenta corriente, que se redujeron en 11,3% (\$us 460,5MM) y en los depósitos en cuentas de ahorro, que cayeron en 7,1% (\$us 528,8MM). En cambio, los depósitos a plazo fijo se incrementaron en 1,48% (\$us 1.54MM). El incremento en los depósitos a plazo fijo se explica principalmente a los depósitos de las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs). De acuerdo a la información de la Autoridad de Pensiones y Seguros (APS), las AFPs incrementaron sus depósitos a plazo fijo el 2019 en \$us 1.043MM. A fines de 2019 los depósitos de las AFPs en DPFs de instituciones bancarias alcanzaron a \$us 9.198MM (ver cuadro 23).

Cuadro 22. Bancos Múltiples: Obligaciones con el Público

	(Millones de \$us)			Diferencia 2018-2019	
	2017	2018	2019	Absoluta	Relativa
Vista	4.345	4.158	3.677	-482	-11,6%
Ahorro	6.985	7.483	6.955	-529	-7,1%
Plazo	89	71	42	-29	-41,2%
Restringidas	739	542	576	34	6,4%
Plazo anotación cuenta	9.507	10.314	10.539	225	2,2%
Cargos devengados	805	994	1.158	164	16,5%
Total Obligaciones con el público	22.470	23.562	22.946	-616	-2,6%

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

Cuadro 23. Depósitos a Plazo Fijo de AFPs

	(Millones de \$us)	
	Monto	Variación
2012	2.701	---
2013	3.400	699
2014	4.099	699
2015	4.875	776
2016	5.583	708
2017	7.196	1.613
2018	8.154	958
2019	9.198	1.043

En Instituciones bancarias y no bancarias

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

La reducción en las obligaciones con el público ha limitado el fondeo de los bancos múltiples, limitando su capacidad de expansión del crédito. Por ello se han buscado otras formas de fondeo que permitan la expansión de la cartera.

Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento

El pasado año los bancos múltiples han accedido en mayor medida a recursos otorgados por Bancos y Entidades de Financiamiento. Estos recursos se incrementaron en el 2019 en \$us 1.286MM (53,6%). Los bancos múltiples han accedido en especial a través de los fondos que ha creado el BCB a partir de la reducción del encaje legal (ver la sección monetaria). El 2019 el financiamiento del BCB a los bancos múltiples alcanzó \$us 1.045MM (ver cuadro 24).

Cuadro 24. Obligaciones con bancos y otras entidades de financiamiento

	(Millones \$us)			Diferencia 2018-2019	
	2017	2018	2019	Absoluta	Porcentual
Bancos y entidades financieras a la vista	120	126	104	-22	-17,2%
BCB a plazo	292	524	1.569	1.045	199,7%
FONDESIF a plazo	0	0	0	0	-12,2%
Entidades financieras de segundo piso a plazo	186	187	200	13	7,1%
Bancos y otras entidades del país a plazo	1.086	1.363	1.609	246	18,1%
Entidades del exterior a plazo	163	146	110	-36	-25,0%
Cargos devengados por pagar	29	56	95	39	70,8%
Total Obligaciones con bancos y otras	1.876	2.401	3.687	1.286	53,6%

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

Inversiones temporarias

Otra fuente de fondeo de la cartera ha sido la reducción de las inversiones temporarias, que el pasado año cayeron en 12%, equivalente a \$us 486MM. Estas reducciones se explican en gran parte por las reducciones en las inversiones de disponibilidad restringida, producto de la reducción del encaje legal, que cayeron en \$us 167MM (14%) y la reducción de los depósitos en entidades financieras en el exterior, que se redujeron el 2019 en \$us 121MM (65%), como se muestra en el cuadro 25.

Cuadro 25. Bancos Múltiples: Inversiones Temporarias

	(Millones de \$us)			Diferencia 2018-2019	
	2017	2018	2019	Millones \$us	Porcentaje
En el Banco Central de Bolivia	149	73	0	-73	-100%
En entidades financieras del país	1.137	1.296	1.302	6	0%
En entidades financieras del exterior	130	187	66	-121	-65%
En entidades públicas no financieras del país	208	199	159	-41	-20%
En otras entidades no financieras del país	474	559	525	-34	-6%
Inversiones de disponibilidad restringida	2.488	1.851	1.584	-267	-14%
Productos devengados por cobrar	42	61	101	40	65%
(Previsión para inversiones temporarias)	-7	-12	-9	4	-30%
Total Inversiones Temporarias	4.621	4.215	3.728	-486	-12%

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

Disponibilidades

Otra fuente que ha contribuido a proveer recursos ha sido la de las inversiones temporarias, que se han reducido en el período en 12%, equivalente a \$us 177MM (ver cuadro 26). Las fuentes que explican esta reducción son principalmente las disponibilidades en caja y en el BCB.

Cuadro 26. Bancos Múltiples: Disponibilidades

	(Millones de \$us)			Diferencia	
	2017	2018	2019	Absoluta	Relativa
Caja	1.078	1.192	1.323	131	11%
Banco Central de Bolivia	2.382	2.165	1.805	-360	-17%
Bancos y corresponsales del país	35	16	20	5	30%
Oficina matriz y sucursales	1	0	1	1	285%
Bancos y corresponsales del exterior	172	123	171	48	39%
Documentos de cobro inmediato	30	20	18	-2	-11%
Productos devengados por cobrar	0	0	0	0	N.A.
Previsión para disponibilidades	-1	-1	-1	0	-6%
Total Disponibilidades	3.697	3.515	3.338	-177	-5%

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

Lo anterior ha hecho que los indicadores de liquidez de los bancos múltiples se reduzcan, siguiendo la tendencia que se observó en el 2018 (ver cuadro 27).

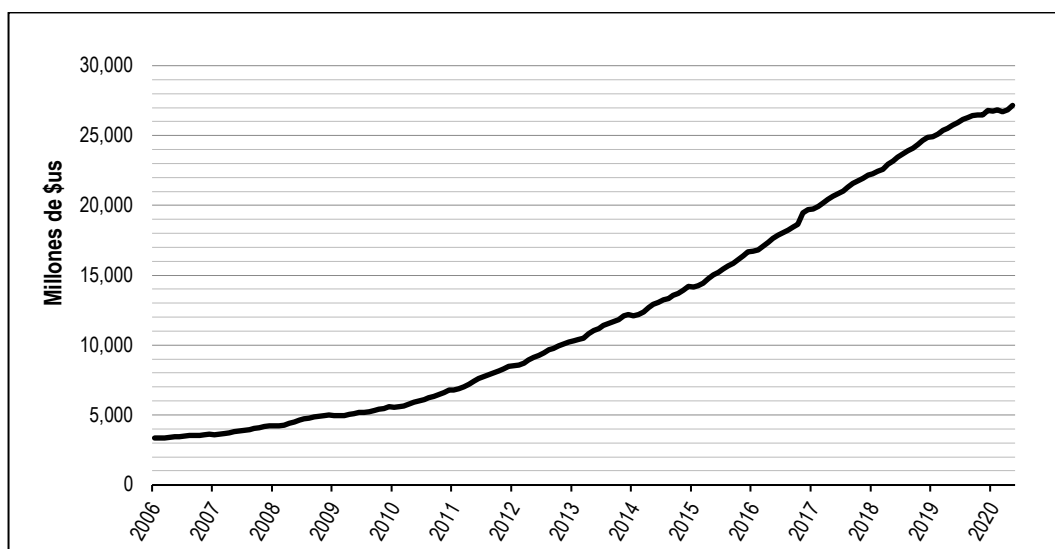
Cuadro 27. Bancos Múltiples: Indicadores de liquidez

	2017	2018	2019
Disponibilidades/Obligaciones a Corto Plazo	29,5%	26,9%	27,9%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Obligaciones a Corto Plazo	66,3%	59,2%	59,1%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Pasivo	30,7%	26,7%	23,1%
Disponibilidades + Inversiones Temporarias / Activo	28,5%	24,8%	21,4%
Activos líquidos/depósitos corto plazo	55,1%	49,3%	41,7%

Fuente: Elaboración propia en base a datos de ASFI.

Cartera del sistema financiero

La cartera del sistema financiero creció el pasado año en 7,7%, una tasa importante, no obstante, muy por debajo de los niveles alcanzados en los anteriores años (ver gráfico 13).

Gráfico 13. Sistema financiero: Cartera

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

Como se muestra en el cuadro 28, la cartera de los bancos múltiples se incrementó el pasado año en \$us 1.600MM (7,5%). La cartera vigente total se incrementó en \$us 1.581MM (7,3%), mientras que la cartera vencida lo hizo solamente en \$us 0,42MM (0,4%) y la cartera en ejecución total en \$us 64MM (20%).

Cuadro 28. Bancos Múltiples: Cartera

	Millones \$us			Incremento	
	2017	2018	2019	MM \$us	Porcentaje
Cartera vigente total	19.316	21.636	23.217	1.581	7,3%
Cartera vencida total	94	98	99	0,42	0,4%
Cartera ejecución total	229	270	324	54	20,0%
Productos devengados por cobrar	168	186	209	23	12,5%
(Previsión para incobrabilidad)	-510	-559	-601	-43	7,6%
Total Cartera	19.296	21.631	23.246	1.616	7,5%

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

A pesar de la importante expansión de la cartera y de la desaceleración de la economía, la calidad de la cartera de los bancos parece no haber sufrido un deterioro, como se deduce del cuadro 29.

Cuadro 29. Bancos Múltiples: Calidad de cartera

	2017	2018	2019
Cartera vigente total / Cartera	98,4%	98,3%	98,2%
Cartera reprogramada o reestructurada / Cartera	2,0%	2,8%	3,9%
Cartera vencida total + Ejecución total / Cartera	1,6%	1,7%	1,8%

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

La cartera vigente se mantiene muy saludable y la cartera en mora y ejecución apenas se ha incrementado el 2019 en relación al 2018. Existe sí, un incremento en la cartera reprogramada o reestructurada, que se ha incrementado en 1,1 puntos porcentuales.

Rentabilidad

Los bancos múltiples lograron una rentabilidad sobre patrimonio de 13% en el 2019, superior a la alcanzada en el 2018, cuando la rentabilidad fue de 12,1%. No obstante, la rentabilidad de los bancos múltiples ha ido cayendo los últimos años y son mucho menores que las alcanzadas a principios de la década pasada.

El 2019 también se ha notado una recuperación del coeficiente de adecuación patrimonial y de la razón patrimonio a activo, lo que muestra una adecuada capitalización de los bancos múltiples (ver cuadro 30).

Cuadro 30. Indicadores de Bancos Múltiples

	(Porcentaje)					
	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Patrimonio / Activo	7,9	7,4	7,9	7,1	7,1	7,4
Coeficiente de Adecuación Patrimonial	12,3	12,0	12,1	11,9	11,9	12,3
ROA	1,2	1,0	1,0	1,0	0,8	0,9
ROE	16,9	15,1	15,3	14,5	12,1	13,0

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

Acontecimientos recientes y respuesta a la crisis sanitaria

La nueva administración de gobierno ha suavizado los límites para la otorgación de cartera que la Ley de Servicios Financieros prevé y que habían sido reglamentados mediante el Decreto Supremo (D.S.) 1842. De acuerdo a este D.S. los bancos múltiples debían destinar el 60% de su cartera al sector productivo y vivienda social (y por lo menos el 25% al sector productivo); las entidades financieras de vivienda debían colocar por lo menos el 50% de su cartera en vivienda social y los bancos PYME el 50% al sector productivo y de vivienda social y al menos el 10% a la vivienda social. Mediante D.S. 4164 de fecha 27 de febrero de 2020 estos límites fueron modificados de la siguiente manera: los bancos múltiples deberán ahora destinar el 50% de su cartera al crédito productivo y vivienda social y al menos el 25% al sector productivo; las Entidades Financieras de Vivienda el 40% a la vivienda social y los bancos PYMEs el 40% al sector productivo y de vivienda social y al menos el 10% a la vivienda social.

Con el surgimiento de la pandemia, el gobierno ha implementado además varias medidas para evitar la contracción del crédito, otorgando acceso a los bancos para que puedan extender crédito a las unidades productivas, como se revisó en la parte monetaria. Adicionalmente el gobierno, mediante el D.S. 4216 ha generado el Programa Especial de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa y el Plan de Emergencia de Apoyo al Empleo y Estabilidad Laboral. El programa establece el Programa Especial de Apoyo a la Micro, Pequeña y Mediana Empresa que destina Bs.1.500MM para otorgar créditos a 5 años plazo con un año de gracia para las micro, mediana y pequeña empresa. El Plan de Emergencia de Apoyo al Empleo y Estabilidad Laboral que genera recursos para extender créditos a las empresas para financiar el pago de salarios, por un monto equivalente a dos salarios mínimos nacionales, por trabajador, por mes por un máximo de dos meses. Estos créditos se otorgan por un plazo de 18 meses con seis meses de gracia.

Cuadro 31. Bancos Múltiples: Estado de situación patrimonial

	(Millones de \$us)			
	Dic 2019	May 2020	2018~2019	Porcentual
Activo	32.984	34.550	1.567	5%
Disponibilidades	3.338	3.776	438	13%
Inversiones Temporarias	3.728	4.067	339	9%
Cartera	23.246	23.936	690	3%
Otros Activos	2.672	2.771	99	4%
Pasivo	30.555	32.175	1.620	5%
Obligaciones con el Público	22.946	24.444	1.498	7%
Obligaciones con instituciones fiscales	19	104	86	453%
Obligaciones con empresas con participación estatal	2.171	2.120	-51	-2%
Obligaciones con bancos y entidades de financiamiento	3.687	3.780	93	3%
Otros pasivos	1.733	1.727	-5	0%
Patrimonio	2.429	2.375	-54	-2%
Pasivo + Patrimonio	32.984	34.550	1.567	5%

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

Durante los primeros cinco meses del año los bancos múltiples incrementaron su activo en 5%.

Este incremento se explicó por el crecimiento de la cartera en \$us 690MM. Pero también contribuyeron la expansión de las disponibilidades (que crecieron en \$us 438MM) y de las inversiones temporarias (que se incrementaron en \$us 339MM). Esta expansión de los activos estuvo financiada por el importante incremento en las obligaciones con el público, que hasta mayo del presente año crecieron en \$us 1.498MM (7%). También contribuyeron el incremento de las obligaciones con instituciones fiscales y las obligaciones con bancos y entidades de financiamiento, que crecieron en \$us 86MM y \$us 93MM, respectivamente (ver cuadro 31).

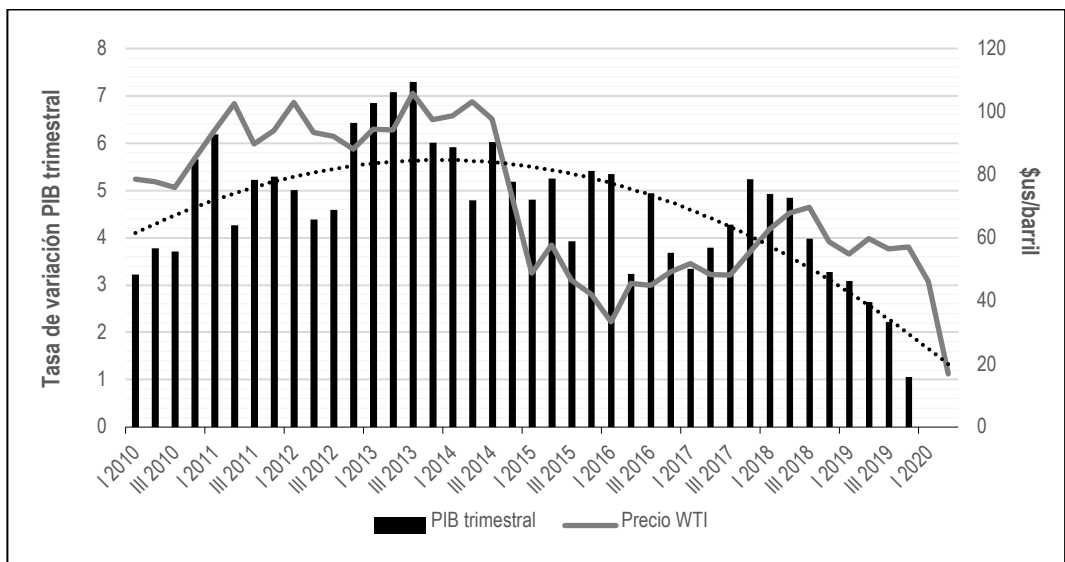
El desempeño económico

Producto Interno Bruto

La economía boliviana en 2019, confirmó la tendencia a desacelerarse que había comenzado a mostrar a partir de 2015, tendencia que coincide con el fin del súper-ciclo de precios altos de materias primas, y con la caída de precios de las materias primas en los mercados internacionales. En 2019, la tasa anual de crecimiento del PIB fue de 2,2%. El crecimiento se fue desacelerando a lo largo del año, el primer trimestre del año fue de 3,1%, 2,6% el segundo trimestre, 2,2% el tercero, y solo 1,1% el cuarto. La actividad económica en el último trimestre del 2019 fue considerablemente afectada por los eventos políticos derivados del proceso electoral fallido de octubre, el cual resultó en casi un mes de paros y cierre de las unidades económicas.

El gráfico 14 muestra la estrecha relación que ha existido, y aún existe, entre la tasa de crecimiento del PIB boliviano y el precio del petróleo. Si bien aún no se tiene información sobre el crecimiento del PIB para el primer trimestre de 2020, éste sin duda se verá afectado por los menores precios de las materias primas y de los hidrocarburos en particular, que durante este periodo experimentó una notable caída, sobre todo, por los efectos económicos que la irrupción de la pandemia del Covid-19 ha generado y está generando en la economía mundial, regional y nacional. Para 2020, el FMI proyecta una caída de -2,9%.

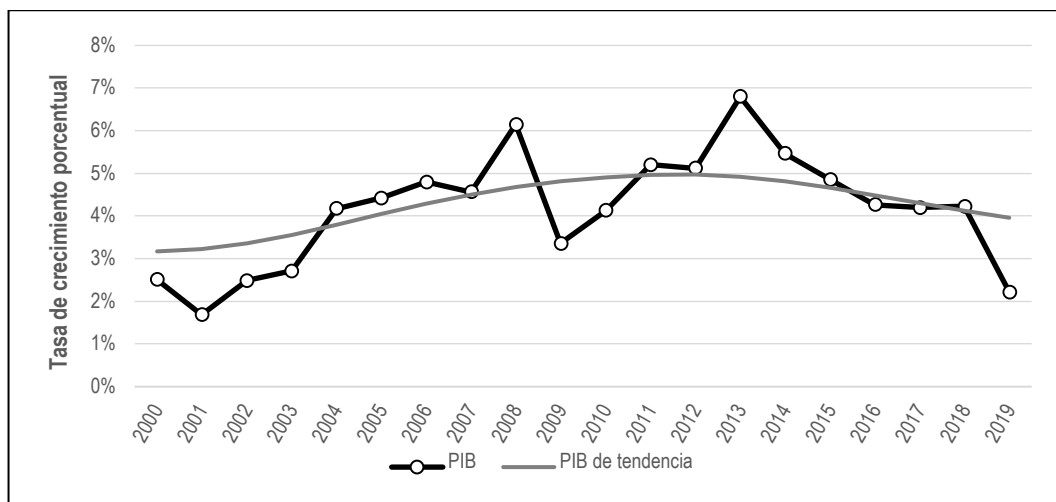
Gráfico 14. Crecimiento PIB trimestral y precio del petróleo



Fuente: elaborado en base a información del INE y BCB.

La mayor desaceleración de la economía observada en 2019, hizo que la economía creciera a una tasa significativamente menor a la tasa de crecimiento de tendencia del PIB, que se sitúa en 4% para 2019. Como muestra el gráfico 15, la tasa de crecimiento de tendencia del PIB se fue reduciendo a partir de 2015, en la medida en que el PIB mostraba una menor dinámica como resultado del fin del súper-ciclo de materias primas, pasando de 5% en 2012 a 4% en 2019.

Gráfico 15. Tasa de crecimiento del PIB y del PIB de tendencia

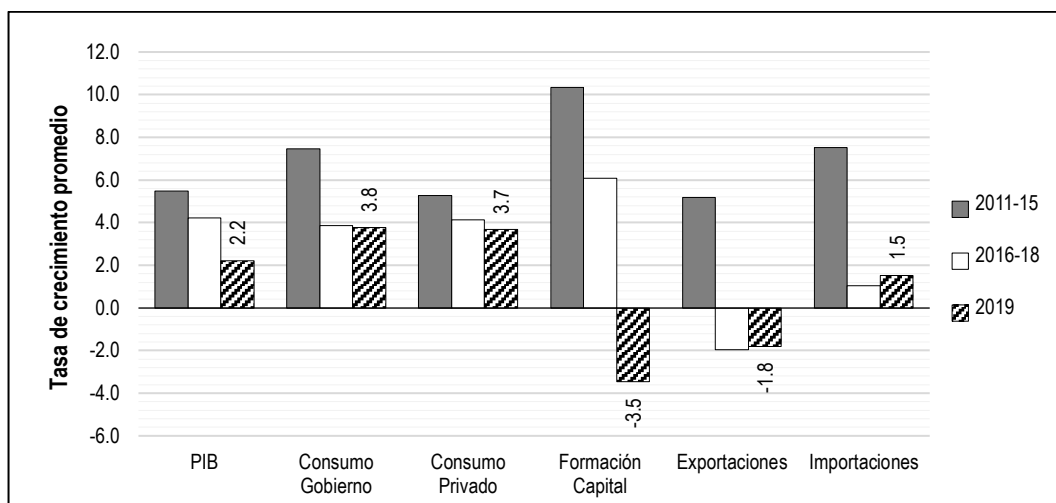


Fuente: elaborado en base a información del INE.

PIB por componente del gasto

Al analizarse a partir de las diferentes partidas del gasto o demanda agregada del PIB, muestra que los factores que más contribuyeron a la caída en la tasa de crecimiento el 2019 fueron la formación bruta de capital fijo y las exportaciones. La formación de capital cayó en -3,5%, debido a la incertidumbre que generó entre los inversionistas el proceso de elecciones presidenciales y congresales que tuvo lugar ese año en el país. También la caída de ingresos resultante de la desaceleración económica y de menores ingresos externos, redujo las expectativas de los empresarios, quienes postergaron sus decisiones de inversión. La inversión pública por otra parte, muestra una contracción, debido a la necesidad de ajuste fiscal que tuvo el gobierno, para reducir el elevado déficit fiscal resultante de la caída de ingresos observada en los últimos 5 años.

Gráfico 16. Tasa de crecimiento del PIB por el lado del gasto



Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Las exportaciones por su parte, mostraron una caída de -1,8%, como resultado de las caídas de volúmenes exportados observadas en la mayor parte de los productos de exportación del país, incluyendo minerales, hidrocarburos y productos agro-industriales. Estas caídas se debieron tanto a factores de demanda como de oferta. En el caso de los minerales, existe falta de inversiones en nuevos proyectos que pudieran reemplazar las reservas y yacimientos de minerales de inversiones pasadas, que se han ido agotando a medida que culmina su ciclo de producción. En el caso de los hidrocarburos, la menor demanda de gas proveniente de Brasil y Argentina, debido a la capacidad de producción interna que han desarrollado estos países, han reducido las ventas de este energético.

Los factores de demanda que han evitado que en 2019 tengamos una aún menor tasa de crecimiento del PIB, han sido el consumo de los hogares y el consumo del gobierno que crecieron respectivamente a tasa de 3,8% y 3,7%. Estas tasas sin embargo son algo menores a las registradas en 2018. La inflexibilidad en el consumo del gobierno explica que éste se mantenga creciendo, en un momento en que la actividad económica se está desacelerando.

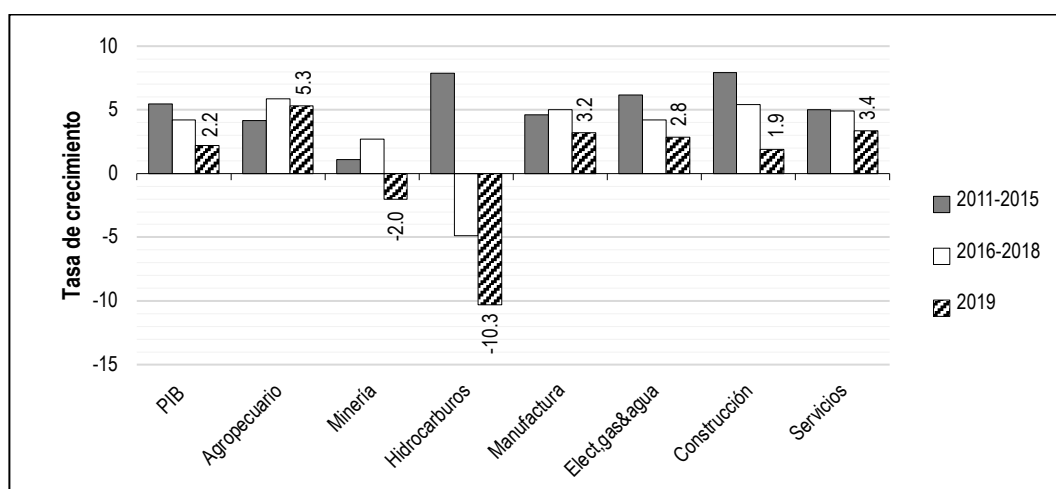
Finalmente, debido a las bajas tasa de crecimiento de la economía en su conjunto y a la caída en la formación bruta de capital fijo, las importaciones presentaron una tasa de crecimiento de sólo 1,5%.

PIB y Actividad Económica

En consistencia con el desempeño del PIB por el lado del gasto, los sectores de actividad económica muestran un comportamiento diferenciado, aunque en general todos los sectores han mostrado tasas de crecimiento menores a las observadas en 2018.

Las actividades exportadoras, como la minería e hidrocarburos, presentan caídas de -2,0% y de -10,3%, respectivamente. Como se explicó anteriormente, la falta de inversiones en nuevos proyectos mineros y la menor demanda de gas natural por parte de Brasil y Argentina explican este comportamiento. En el caso de los hidrocarburos, también hubo factores de oferta que incidieron en la caída en la actividad del sector, ya que la falta de inversiones productivas que permitieran el descubrimiento y desarrollo de nuevos campos, limitaron grandemente el potencial de crecimiento del sector.

Gráfico 17. Tasa de crecimiento del PIB por sector de actividad económica



Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Debido a la caída en la formación bruta de capital fijo, el sector de la construcción presentó una tasa de crecimiento de sólo 1,9%. Los más bajos niveles de ejecución de la inversión pública en infraestructura y la desaceleración observada en la construcción residencial explican este comportamiento.

El sector de actividad que presenta la mayor tasa de crecimiento en 2019 ha sido el agropecuario, debido al mayor dinamismo mostrado por la producción de productos agrícolas industriales y pecuarios. La industria manufacturera por su parte presentó una tasa de crecimiento de 3,2%, impulsado por el crecimiento de los sectores de alimentos procesados y otras manufacturas. El sector de servicios en su conjunto creció en 3,4%. Como en el caso de los otros sectores de la economía, todos los sectores de servicios mostraron en 2019 tasas más bajas de crecimiento que las observadas en 2018. Los sectores de servicios financieros, servicios empresariales, restaurantes y hoteles fueron los que mostraron un mayor dinamismo.

Las tendencias descritas en los crecimientos sectoriales, sumados a los cambios en los precios relativos de los sectores, tienen un impacto en la estructura del PIB. El cuadro 32 muestra que la minería, por ejemplo, ha reducido su participación en el PIB de 7,3% en 2017 a 6,0% en 2019, debido a las caídas en los precios y en los volúmenes de producción de este sector. Las actividades agropecuarias contrariamente, han aumentado su participación en similar periodo, pasando de 11,6% en 2017 a 12,2% en 2019. También ha aumentado la participación de los servicios en el PIB, de 44,3% en 2017 a 46,2% en 2019.

En general, se observa que la economía se encuentra atravesando una coyuntura en la que están perdiendo peso las actividades exportadoras de sectores extractivos, y están cobrando mayor peso las actividades de servicios y agropecuarias. Las demás actividades han mantenido su peso en el PIB relativamente estable, lo cual puede cambiar también a futuro.

Cuadro 32. Estructura del PIB por sectores de actividad

	(% del PIB nominal)		
	2017	2018	2019
Agropecuario	11,6%	11,5%	12,2%
Minería	7,3%	7,1%	6,0%
Hidrocarburos	3,5%	3,9%	3,6%
Manufactura	10,5%	10,3%	10,5%
Electricidad, gas & agua	2,1%	2,1%	2,2%
Construcción	3,0%	2,9%	2,9%
Servicios	44,3%	44,8%	46,2%
Impuestos Indirectos	17,7%	17,5%	16,4%
PIB	100,0%	100,0%	100,0%

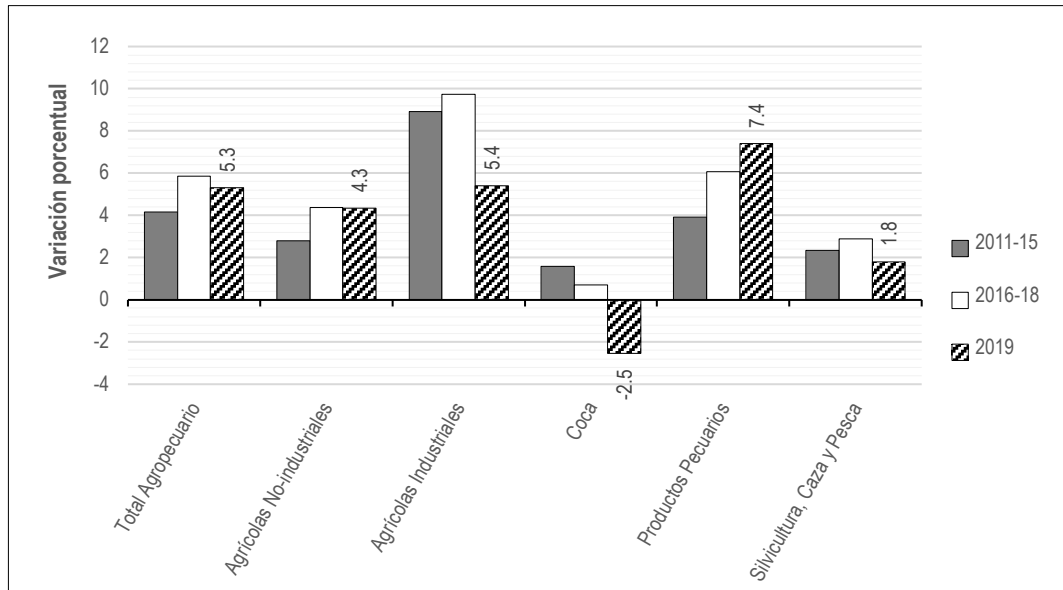
Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Agropecuaria

El sector agropecuario fue el sector que presentó el mejor desempeño en 2019, en comparación a los demás sectores de la economía y a la economía en su conjunto. El sector agrícola industrial y el de productos pecuarios fueron los que presentaron mayores tasas de crecimiento. El sector agrícola no-industrial y la silvicultura, caza y pesca muestran tasas más bajas de crecimiento, mientras que la producción de coca, de acuerdo a la información publicada por el

INE, presenta una caída de -2,5%.

Gráfico 18. Tasa de crecimiento del PIB agropecuario



Fuente: Elaborado en base a información del INE.

El cuadro 33 presenta las tasas de variación de la producción, superficie sembrada y cosechada, y rendimientos promedio de los diferentes tipos de cultivos que se producen en el país. Los productos oleaginosos e industriales, que incluyen a la soya y la caña de azúcar como principales cultivos, representan el 65% de la producción física de productos agrícolas del país y abarcan el 45% de la superficie sembrada, presentaron en 2019 un aumento de 4,4% en la producción física total, mientras que la superficie sembrada creció en 5,3%, por lo que los rendimientos promedio de estos cultivos cayeron en casi 1%.

Cuadro 33. Producción, superficie cultivada y rendimientos

	(Tasa de variación porcentual)								
	Producción			Superficie			Rendimiento		
	'16~'17	'17~'18	'18~'19	'16~'17	'17~'18	'18~'19	'16~'17	'17~'18	'18~'19
Cereales	-14,3%	43,4%	-10,9%	-2,0%	13,4%	2,5%	-12,6%	26,4%	-13,0%
Estimulantes	-3,3%	4,6%	9,3%	0,9%	3,0%	2,7%	-4,1%	1,6%	6,5%
Frutales	1,2%	4,0%	0,6%	0,8%	0,1%	1,1%	0,4%	3,9%	-0,5%
Hortalizas	6,9%	3,4%	2,4%	2,4%	-0,3%	2,9%	4,3%	3,7%	-0,5%
Oleaginosas e Industriales	7,4%	6,0%	4,4%	-6,5%	4,4%	5,3%	14,8%	1,5%	-0,9%
Tubérculos y Raíces	-2,0%	9,0%	7,0%	-1,6%	1,2%	-1,8%	-0,4%	7,7%	9,0%
Forrajeras	2,1%	2,9%	-0,3%	-0,3%	0,6%	-1,0%	2,4%	2,2%	0,7%

Fuente: Elaborado en base a información del INE.

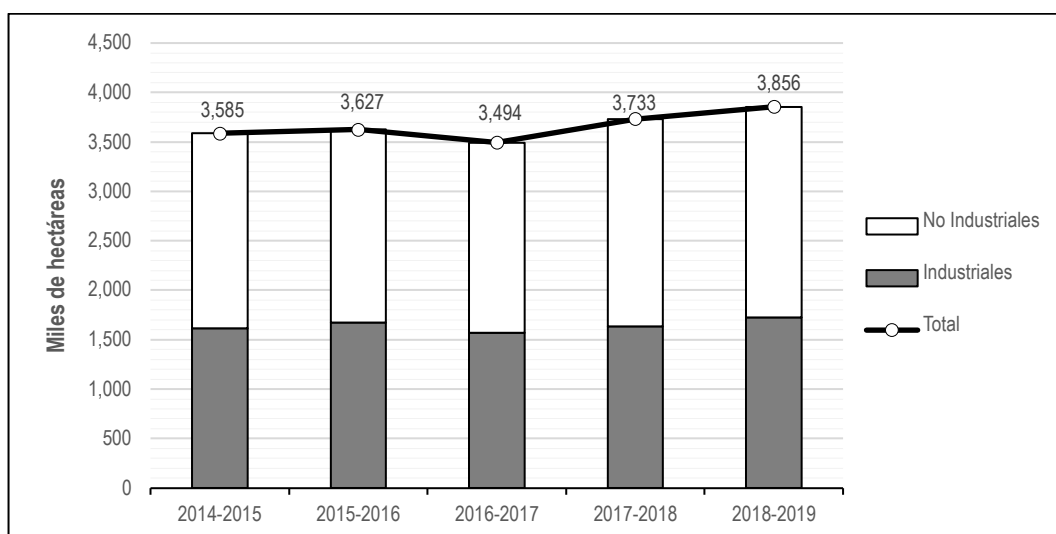
Los cereales, que incluyen el maíz, arroz, sorgo en grano y trigo, como principales cultivos, y representan un 15% de la producción física agrícola del país y un 37% de la superficie sembrada, presentaron una caída de -10,9% en la producción, junto a un incremento de 2,5% en

la superficie cultivada, por lo que la tasa de rendimiento de esta tipología de cultivo cayó en 13% para el año agrícola 2018-2019.

Finalmente, la producción de tubérculos, que incluye a la papa y la yuca como principales cultivos, y representa el 7,6% de la producción física agrícola y el 5,7% de la superficie cultivada, presentó en 2019 un aumento en la producción de 7% y una caída en la superficie cultivada de -1,8%, por lo que los rendimientos de la tierra en este tipo de productos aumentaron en 9%.

Después de haber experimentado una caída en el año agrícola 2016-2017, la superficie cultivada total aumentó en 2018-2019 por segundo año consecutivo, llegando este año a 3,9 millones de hectáreas, de los cuales 2,1 millones has. (55,3% de la superficie total) corresponde a superficie dedicada al cultivo de productos agrícolas no industriales y 1,7 millones has. (44,7% de la superficie total) a productos industriales

Gráfico 19. Superficie cultivada por tipo de agricultura



Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Exportaciones agropecuarias y forestales

El sector agropecuario contribuye en forma importante a generar ingresos de exportación para el país, los cuales se han vuelto aún más importantes ahora que las exportaciones mineras y de hidrocarburos han experimentado una caída debido a los menores precios y volúmenes de exportación.

En 2019, los principales productos agroindustriales y forestales que exporta Bolivia han experimentado caídas. Esta tendencia se ha mantenido en gran medida en lo que va de 2020, agravada en este caso por los efectos disruptivos que ha tenido la pandemia del Covid-19 en la economía mundial. El valor de las exportaciones de soya y derivados, que es el principal producto de exportación agro-industrial, cayó en 2019 en 11,2%, debido a las bajas en los precios, que fue de -14,4%. Los volúmenes exportados por su parte aumentaron de 1,98 millones de TM en 2018 a 2,06 millones en 2019.

Los valores exportados de otros productos importantes de exportación de los sectores agropecuario y forestal, como la castaña, café, y maderas, también experimentaron caídas en 2019,

explicadas por las caídas combinadas de precios y volúmenes de exportación.

En 2020, con la irrupción de la pandemia del Covid-19, el valor exportado de la soya entre enero y mayo de este año es de -10,6%, nuevamente debido a la caída combinada de precios y volúmenes exportados. Es muy probable que esta tendencia se mantenga en lo que va del año, debido a que la economía mundial y regional continuará experimentando los efectos de la pandemia.

Cuadro 34. Exportaciones de productos agropecuarios y forestales

	2017	2018	2019	Var % 2019/2018	Ene-May 2019	Ene-May 2020	Var % 2020/2019
Valor de exportaciones (millones \$us)							
Soya	698,1	805,7	715,6	-11,2%	318,6	284,8	-10,6%
Maderas	45,2	51,1	48,6	-4,9%	22,5	16,1	-28,5%
Café	10,0	9,4	8,5	-9,1%	2,8	3,4	21,1%
Castaña	171,4	221,2	156,0	-29,5%	62,8	43,0	-31,6%
Cacao	2,5	2,7	2,4	-12,1%	1,1	0,9	-21,1%
Azúcar	1,3	26,1	39,4	51,0%	11,7	19,0	63,0%
Volumen de exportaciones (miles de TM)							
Soya	1.878,2	1.983,3	2.056,6	3,7%	883,2	813,7	-7,9%
Maderas	60,2	72,1	69,6	-3,4%	30,3	23,3	-23,3%
Café	1,5	1,4	1,2	-12,9%	0,4	0,5	30,2%
Castaña	14,1	25,6	23,3	-8,9%	9,2	7,7	-15,8%
Cacao	0,5	0,6	0,5	-9,7%	0,2	0,2	-26,9%
Azúcar	1,5	65,0	101,6	56,4%	28,6	51,5	80,4%
Precio de exportación (\$us por Kg.)							
Soya	0,37	0,41	0,35	-14,4%	0,36	0,35	-3,0%
Maderas	0,75	0,71	0,70	-1,5%	0,74	0,69	-6,8%
Café	6,62	6,69	6,97	4,3%	7,81	7,26	-7,0%
Castaña	12,15	8,63	6,68	-22,6%	6,85	5,57	-18,7%
Cacao	5,15	4,74	4,61	-2,6%	5,08	5,48	8,0%
Azúcar	0,90	0,40	0,39	-3,5%	0,41	0,37	-9,6%

Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Minería

La minería en Bolivia se encuentra atravesando una coyuntura muy complicada, debido a factores tanto internos como externos.

Entre los factores internos están los bajos niveles de inversión que se han registrado en el sector en los últimos años, no existiendo nuevos proyectos de inversiones que replacen a proyectos antiguos que están en la fase de declinación, como es el caso de San Cristóbal y San Bartolomé. Son varias las causas que han impedido que Bolivia reciba flujos importantes de inversión extranjera en la minería, a pesar del potencial minero que tiene el país por las condiciones geológicas del territorio nacional. Contrariamente, los países vecinos como Perú, Chile y Argentina, que tienen un potencial minero igual al de Bolivia, si se beneficiaron de flujos

importantes de IED.

La baja capacidad de Bolivia para atraer IED a la minería se explica por las condiciones poco favorables impuestas por la normativa interna que regula dichas inversiones, contenida en la Constitución Política del Estado, leyes y reglamentos sectoriales. Esta normativa genera riesgos y costos inaceptables para los inversionistas, que prefieren invertir en otros países que les brindan condiciones más favorables.

Entre los factores externos que explican la caída de la minería en 2019 y 2020, están la desaceleración de la economía mundial en 2019, debido principalmente a la guerra comercial desatada entre Estados Unidos y China, que deprimió los precios internacionales de los metales. En 2020 esta tendencia a la caída de precios tendió a exacerbarse por los efectos de la pandemia del Covid-19, que puso a la economía mundial al borde de una recesión.

En 2019, se produjo una caída generalizada de precios de los denominados minerales industriales, como son el zinc, estaño, plomo, wólfram, cobre y antimonio, entre otros. Ese año, los precios promedio de exportación de estos minerales para Bolivia, cayeron en -4% para el estaño, -17% para el plomo, -22% para el wólfram y -13% para el antimonio. Contrariamente, los precios de los metales preciosos; el oro y la plata, aumentaron significativamente durante ese año, subiendo en 27,5% en el caso del oro y en 47% en el de la plata. Esto se debe a que los inversionistas prefieren invertir en estos minerales, que potencialmente les ofrecen una mayor protección a sus inversiones en tiempos de elevada incertidumbre económica.

El cuadro 35 muestra que el 2019 el oro pasó a ser el principal producto de exportación minera del país, llegando el valor exportado a \$us 1.743MM, mayor a las exportaciones de zinc que alcanzaron a \$us 1.336MM ese año. El valor exportado de oro en 2019 aumentó en 48,9%, mientras que las de zinc se redujeron en -11,8%. El aumento en las exportaciones de oro se debe a un aumento en los precios de este metal en los mercados internacionales, de 16,8% y de las cantidades exportadas que aumentaron en 27,5%. Existe mucha controversia sobre el origen de las exportaciones de oro por parte de Bolivia, existiendo incluso versiones que éste no sería producido en el país, sino que sería importado de contrabando a Bolivia para evitar una mayor carga tributaria existente en los países de origen.

Otra de las características que han mostrado las exportaciones de oro en Bolivia, es la alta volatilidad de las mismas. Como puede verse en el cuadro 35, en los primeros 5 meses de 2020, las exportaciones de oro cayeron en 18,2%, debido a que los volúmenes exportados cayeron en 31,2%, mientras que los precios continuaron aumentando en 19%.

Contrariamente, el valor de las exportaciones de zinc, el segundo producto minero en importancia del país, cayó en 2019 en -11,8%, pasando de \$us 1.515MM en 2018 a \$us 1.336MM en 2019. A pesar de haberse producido un pequeño aumento de 0,3% en los volúmenes exportados de este mineral, la caída en los precios de 12% explican en su totalidad los menores ingresos de exportación de zinc. Hasta mayo de 2020, la caída en el valor exportado de este mineral es aún mayor, mostrando una reducción en -51,6% con relación a igual periodo de 2019. Esta caída es el resultado de caídas combinadas de los volúmenes (-39,7%) y de precios (-19,7%).

Cuadro 35. Exportaciones de productos mineros

	2017	2018	2019	Var % 2019/2018	Ene-May 2019	Ene-May 2020	Var % 2020/2019
Valor exportaciones (millones \$us)							
Zinc	1.433,9	1.515,6	1.336,6	-11,8%	593,9	287,5	-51,6%
Plata	660,8	601,6	594,3	-1,2%	244,6	165,1	-32,5%
Estaño	335,4	319,6	286,0	-10,5%	128,0	73,2	-42,9%
Plomo	256,2	243,9	172,3	-29,4%	73,9	38,1	-48,4%
Oro	1.068,2	1.170,8	1.743,3	48,9%	558,2	456,8	-18,2%
Wólffram	16,7	27,8	17,0	-38,9%	8,8	6,1	-30,8%
Antimonio	23,5	23,6	17,4	-26,2%	8,4	4,8	-42,2%
Volumen de exportaciones (miles de TM)							
Zinc	719,5	755,9	757,9	0,3%	318,3	191,9	-39,7%
Plata	15,7	13,0	19,1	47,1%	6,6	5,1	-23,7%
Estaño	16,7	15,9	15,3	-4,0%	6,2	4,5	-27,9%
Plomo	148,7	148,7	123,4	-17,0%	51,3	31,5	-38,6%
Oro (en TM)	32,2	35,2	44,9	27,5%	16,2	11,1	-31,2%
Wólffram	1,7	2,3	1,8	-22,2%	0,8	0,7	-20,2%
Antimonio	4,4	5,2	4,5	-13,2%	1,9	1,3	-30,4%
Precio de exportación (\$us/Kg.)							
Zinc	2,0	2,0	1,8	-12,0%	1,9	1,5	-19,7%
Plata	42,2	46,4	31,1	-32,9%	36,9	32,6	-11,5%
Estaño	20,1	20,1	18,7	-6,8%	20,6	16,3	-20,8%
Plomo	1,7	1,6	1,4	-14,9%	1,4	1,2	-16,0%
Oro (\$us por gramo)	33,2	33,2	38,8	16,8%	34,5	41,1	19,0%
Wólffram	9,9	12,1	9,5	-21,5%	10,6	9,2	-13,2%
Antimonio	5,3	4,5	3,9	-15,0%	4,3	3,6	-16,9%

Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Como puede observarse, la situación de la minería en Bolivia era ya crítica antes que se materialicen los efectos de la pandemia del Covid-19, debido a la desaceleración de la economía mundial y a la falta de inversiones en el sector minero boliviano, por la falta de condiciones favorables para los inversionistas. Con la irrupción de la pandemia, esta situación se ha tornado aún más crítica.

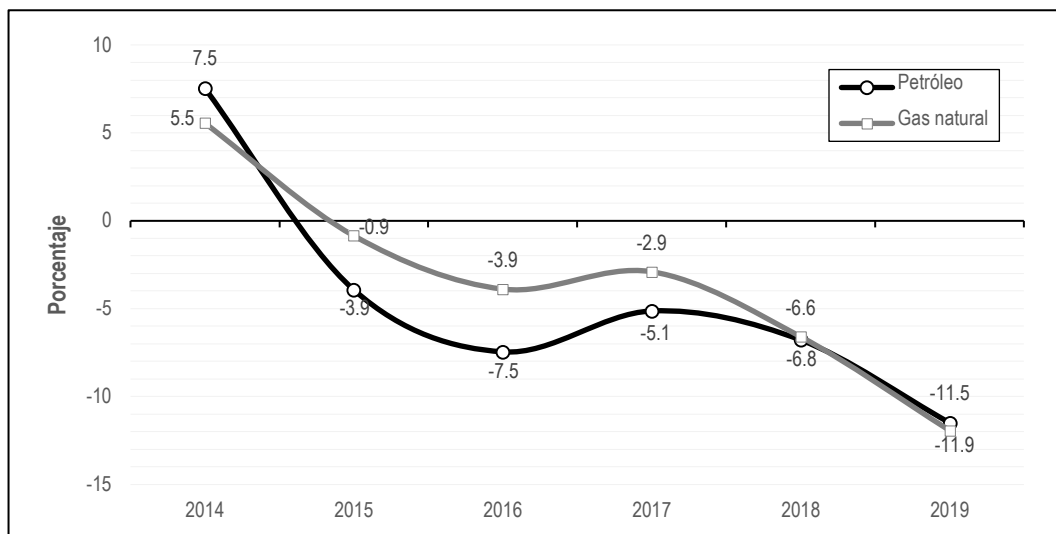
Hidrocarburos

El sector de hidrocarburos ha sido en los últimos 10 años uno de los principales sectores de la economía boliviana, debido a la generación de ingresos de exportación e ingresos fiscales, que permitieron financiar una rápida expansión del gasto público. A partir de 2004, y en forma casi ininterrumpida, la producción de hidrocarburos creció, en la medida que se fueron consolidando los proyectos de exportación de gas natural a Brasil y Argentina. Las condiciones actuales, sin embargo, han cambiado radicalmente, y el sector ha perdido dinamismo debido a i) la falta de mercados de exportación que permitieran ampliar los volúmenes de producción y ii) la falta de

inversiones en el sector que permitieran no sólo mantener los niveles de producción alcanzados, sino aumentarlos con la perspectiva de abastecer nuevos mercados de exportación.

Tanto la producción de gas natural como la de petróleo en Bolivia han sufrido descensos desde el año 2014 llegando a su caída más aguda en 2019. Este comportamiento paralelo no es de extrañar ya que la producción de líquidos en el país está asociada a la producción de gas natural, una mayor producción de este último permite extraer una mayor cantidad de licuables o gasolina natural. Entre 2014 y 2019 la caída en la producción de petróleo fue de -30,4 por ciento y la de gas natural de -23,9 por ciento.

Gráfico 20. Variación de la producción de gas natural y petróleo



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

De la misma forma los volúmenes de petróleo cayeron pasando de una producción de un total de 51.067 Bpd en 2014, año del mayor nivel de producción, a 35.545 Bpd en 2019 (ver gráfico 20). Si bien la relación no es directamente proporcional, una menor producción de líquidos incide en un menor abastecimiento de combustibles como gasolina y diésel en el mercado nacional, requiriéndose una mayor cantidad importada para abastecer la demanda.

Para la última gestión, el cuadro 36 muestra que la producción de gas natural se ha reducido de 19,2 mil millones de m³ en 2018 (52,6 millones de m³ diarios) a 16,9 mil millones de m³ en 2019 (46,3 millones de m³ diarios), representando una caída de -11,9%. Entre enero y abril de 2020, la producción experimentó una pequeña caída adicional de -1,8% en relación a igual periodo de 2019. Durante este periodo la producción diaria de gas natural fue de 41,7 millones de m³.

La producción de líquidos por su parte ha seguido básicamente la trayectoria de la producción de gas natural, al ser este producto obtenido como producción asociada a la de gas natural. De esta forma, la producción de petróleo cayó en 2019 en -11,5%, pasando de 14,6 millones de barriles en 2018 a 12,9 millones de barriles en 2019. En 2020, también se registra una caída de 8,5% en la producción de líquidos.

Cuadro 36. Producción de gas natural y petróleo

	2017	2018	2019	Var % 2019/2018	ene-abr 2019	ene-abr 2020	Var % 2020/2019
Gas Natural (miles de millones de m ³)	20,5	19,2	16,9	-11,9%	5,1	5,0	-1,8%
Petróleo (miles de barriles)	15.722	14.657	12.974	-11,5%	3.970	3.632	-8,5%

Fuente: Elaborado en base a información del INE.

La producción de refinados del petróleo también cayó en 2019 y 2020, como resultado de los menores volúmenes producidos de petróleo. Se han producido caídas en los tres principales productos de refinación de petróleo, que son también los principales productos de consumo de derivados del petróleo en la economía: gasolina automotriz, GLP y diésel. La producción de gasolina automotor se redujo en -9,6%, cayendo de 8,3 millones de barriles en 2018 a 7,5 millones de barriles en 2019. En 2020 (enero-abril), se produjo un pequeño incremento de 2,1%. La producción de GLP (gas licuado de petróleo) cayó en -14,5%, pasando de 1.152 mil barriles en 2018 a 985 mil barriles en 2019. En 2020 se produce una caída adicional de -3,7%. Finalmente, la producción de diésel cayó en -19,2%, pasando de 5,2 millones de barriles en 2018 a 4,2 millones de barriles en 2019. En 2020 se registra un pequeño incremento de 2,4%.

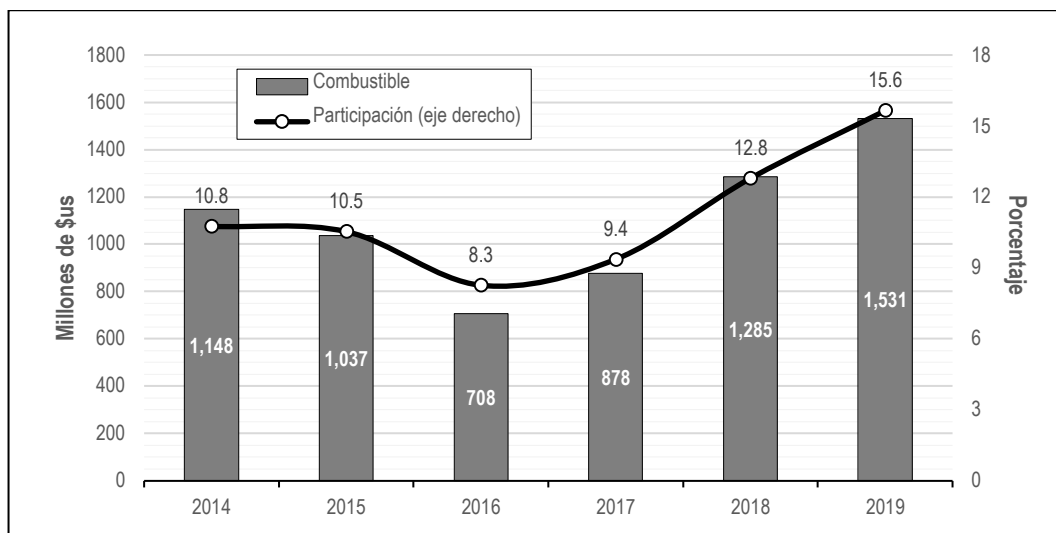
Cuadro 37. Producción de refinados de petróleo

	(En miles de barriles)			Var %	Ene-Abr	Ene-Abr	Var %
	2017	2018	2019	2019/2018	2019	2020	2020/2019
Gasolina automotor	8.659	8.331	7.534	-9,6%	2.430	2.481	2,1%
Gasolina aviación	37	42	44	3,9%	16	13	-21,2%
Gas Licuado	1.196	1.152	985	-14,5%	322	310	-3,7%
Kerosene	120	139	156	12,0%	55	40	-26,9%
Jet Fuel	1.489	1.398	1.386	-0,9%	3.284	314	-90,4%
Diésel	5.327	5.175	4.180	-19,2%	1.309	1.340	2,4%

Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Un menor volumen producido de gas natural implica no sólo una menor producción de líquidos sino además una mayor importación de combustibles. El año 2014 el valor importado de combustibles del país llegó a \$us 1.148MM representando el 10,8 por ciento del total importado. Estas importaciones se redujeron hasta 2016, pero dado el marcado deterioro de nuestra producción, las importaciones crecieron nuevamente, llegando en 2019 a un valor de \$us 1.531MM, el 15,6 por ciento del total de las importaciones de 2019 (ver gráfico 21). El principal combustible importado fue el diésel y en segundo lugar la gasolina.

Gráfico 21. Valor y participación de la importación de combustibles

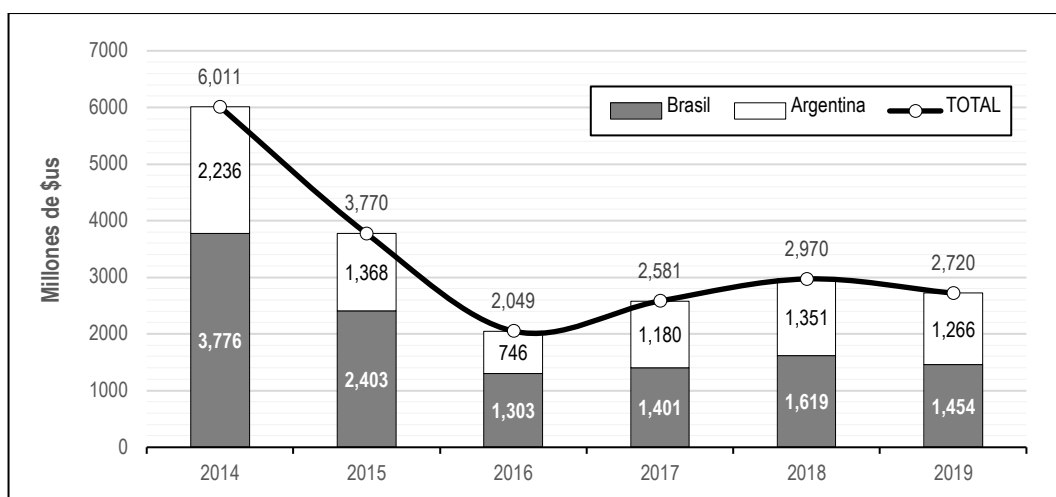


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Mercado externo de gas natural

Tal como se había comentado anteriormente, las exportaciones de hidrocarburos se habían constituido en la fuente principal de ingresos externos y fiscales. La caída en los precios y volúmenes exportados de gas natural han representado un duro golpe a la economía nacional, que ha resultado en el resurgimiento con gran fuerza de los denominados “déficits gemelos”, es decir, déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos y déficit fiscal.

Gráfico 22. Exportación de gas natural por destino



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

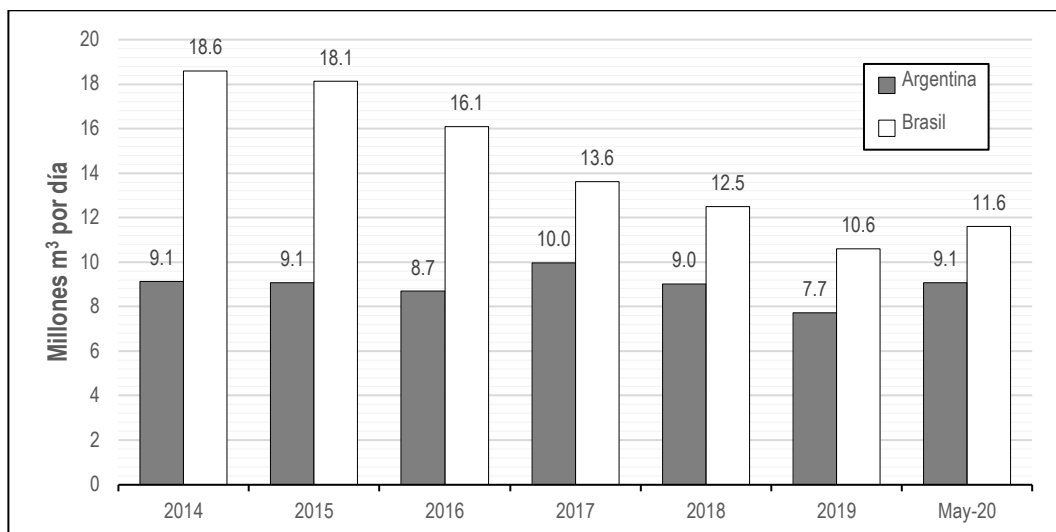
Después de llegar a un valor de \$us 6.011MM en 2014 las exportaciones de gas natural bajaron hasta los \$us 2.049MM en 2016 (ver gráfico 22). La principal razón de esta caída está en los menores precios de exportación tanto a Brasil como Argentina, pero también existe un efecto volumen, pues la cantidad vendida a ambos países disminuyó. Esto se debió tanto al deterioro

de los campos en explotación con una notoria declinación, como a una menor demanda de Argentina y Brasil, que obligaron a entrar en negociaciones y adendas a los contratos. Según se extrae de notas de prensa, el año 2019 YPF habría cancelado la multa por incumplimiento en la provisión de gas natural. Entre 2015 y 2018 el total de multas era de aproximadamente \$us 144,7MM.

Tanto en 2017 como en 2018 la exportación se incrementó, llegando a bordear los \$us 3.000MM, pero lamentablemente no se logró mantener esta tendencia, pues en 2019 se exportaron \$us 2.720MM que en términos relativos representó un descenso de -8,4 por ciento. El mercado brasilero fue el más afectado con -10,2 por ciento de crecimiento, aunque se mantiene como nuestro principal comprador. En el caso argentino la caída fue de -6,3 por ciento. Al primer trimestre de 2020 respecto a similar periodo de 2019 el valor de la exportación de gas natural fue menor en -2,2 por ciento. Esta reducción fue explicada en su totalidad por el mercado brasileño que contrajo sus compras en -4,7 por ciento mientras Argentina las incrementó en 1,3 por ciento.

En volúmenes, las exportaciones de gas natural a Brasil cayeron de 18,6 millones de m³ diarios en 2014 a sólo 10,6 millones de m³ diarios en 2019. En 2020 (enero-mayo) estas se situaron en 11,6 millones de m³ por día. La conclusión en 2019 del contrato de exportación de gas natural al Brasil ha reducido significativamente los ingresos de exportación del país por este concepto. Las exportaciones de gas a la Argentina por otra parte se mantuvieron más estables; alrededor de 9 millones de m³ diarios. Como resultado de la menor demanda de gas natural por parte de Argentina y Brasil, y los menores precios de exportación debido a la caída en el precio del petróleo en los mercados internacionales, el valor de las exportaciones de gas natural cayó en 2019 en -8,4% (cuadro 38) y de -13,5% en 2020. Estas caídas se deben a los efectos combinados de caídas de precios y volúmenes de exportación.

Gráfico 23. Exportaciones de gas natural a Brasil y Argentina



Fuente: Elaborado en base a información del INE.

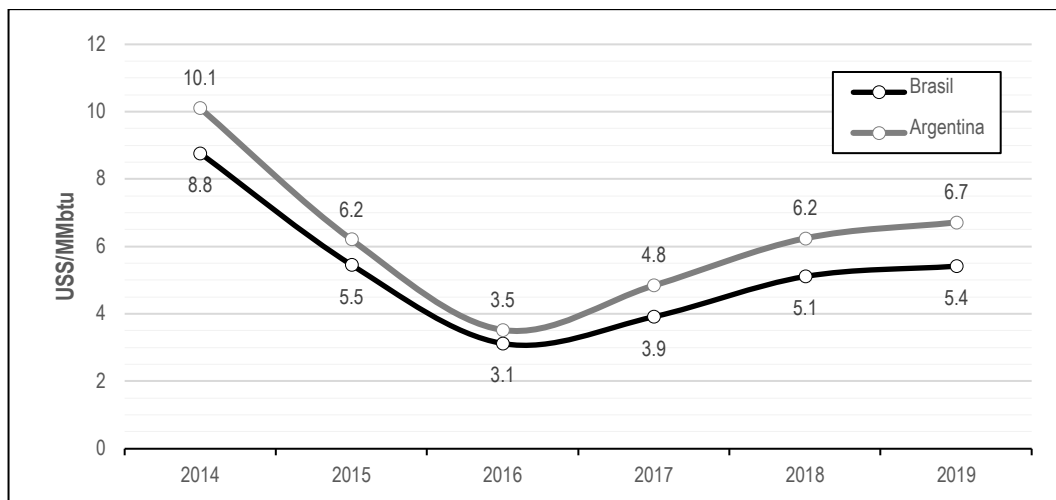
Cuadro 38. Exportaciones de Hidrocarburos

	2017	2018	2019	Var % 2019/2018	Ene-May 2019	Ene-May 2020	Var % 2020/2019
Valores de exportación (millones \$us)							
Gas Natural	2.581,3	2.970,4	2.719,9	-8,4%	1.027,7	888,7	-13,5%
Petróleo	51,7	72,1	21,5	-70,2%	12,2	10,5	-13,6%
Gas Licuado de Petróleo (GLP)	54,4	52,3	38,8	-25,7%	16,9	12,1	-28,6%
Productos de Refinería	47,0	47,0	43,4	-7,6%	18,7	8,2	-56,0%
Volúmenes de exportación							
Gas Natural (millones m ³)	15.298	13.891	11.849	-14,7%	4.242	4.396	3,6%
Petróleo (miles de barriles)	945,3	923,8	371,5	-59,8%	180,8	192,4	6,4%
GLP (miles de TM)	111,6	100,6	122,5	21,7%	44,5	44,6	0,2%
Productos de Refinería (miles de barriles)	258,6	265,4	250,6	-5,6%	107,2	48,8	-54,5%
Precio de exportación (en \$us)							
Gas Natural (\$us/m ³)	0,17	0,21	0,23	7,3%	0,24	0,20	-16,6%
Petróleo (\$us/barril)	54,7	78,1	57,8	-25,9%	67,4	54,7	-18,9%
Gas Licuado de Petróleo (GLP) (\$us/TM)	488	519	317	-39,0%	380	271	-28,8%
Productos de Refinería (\$us/barril)	182	177	173	-2,1%	174	169	-3,3%

Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Precios

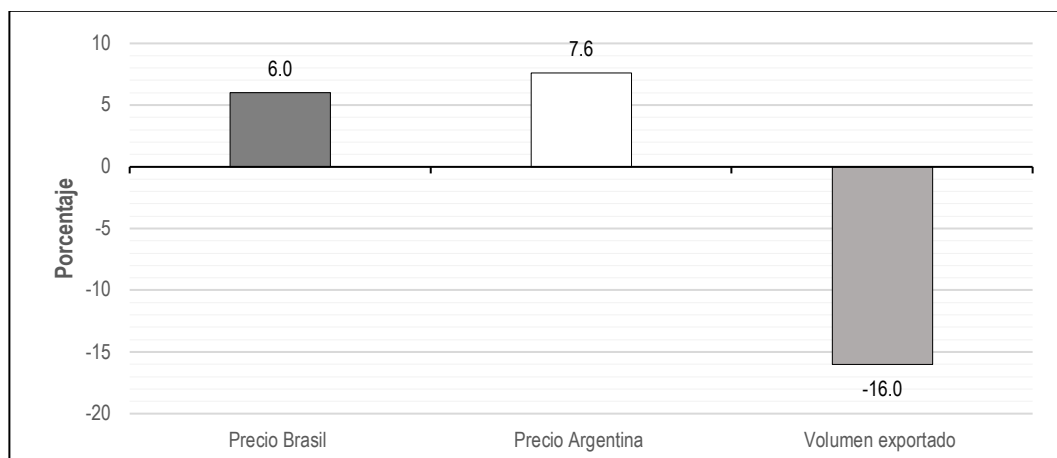
Los precios de exportación de gas natural se recuperaron de manera importante entre 2017 y 2018 aunque por debajo de los niveles de 2014 (ver gráfico 24 y cuadro 38). Sin embargo, los últimos seis meses se experimentó un deterioro en el precio debido a la incertidumbre tanto por el lado de la oferta como de la demanda de petróleo. Una de las ventajas en la fórmula establecida para los precios de nuestra exportación es el promedio estimado de manera trimestral y semestral que permite suavizar los impactos negativos.

Gráfico 24. Precio promedio de exportación de gas natural

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

El precio promedio anual para el gas natural exportado a Brasil el pasado año fue de 5,4 \$us/MMbtu y de 6,7 \$us/MMbtu a Argentina, esto dio como resultado un aumento de precios en la gestión de 6,0 por ciento para el primero y de 7,6 por ciento para el segundo. En cambio, el volumen total exportado cayó en -16,0 por ciento en 2019 (ver gráfico 25). Esto explica la caída en el valor exportado que si bien el país logró mejores precios no lograron compensar los menores volúmenes vendidos a nuestros vecinos.

Gráfico 25. Variación del precio y volumen exportado (2019)

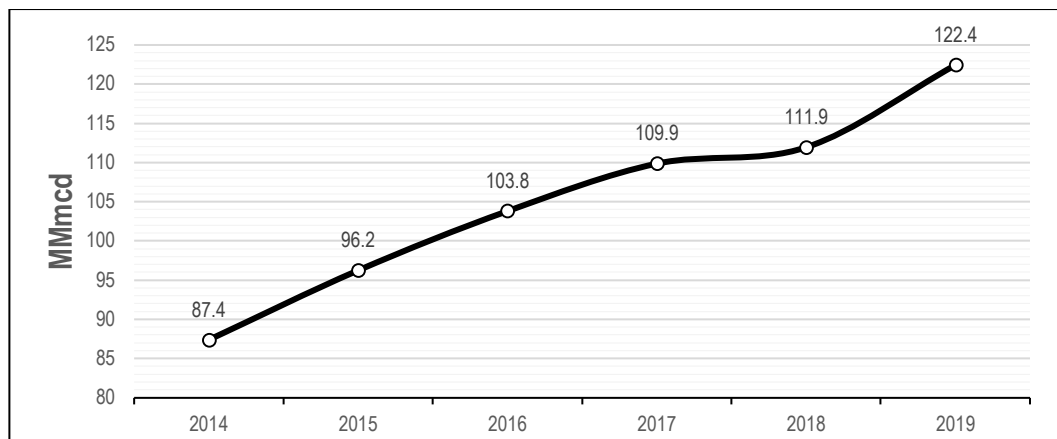


Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Producción e importación en Brasil y Argentina

La producción de gas natural en el Brasil creció de manera sostenida los últimos cinco años, pasando de un volumen de 87,4 MMmcd en 2014 a 122,4 MMmcd (ver gráfico 26). Gran parte de la producción es *offshore* o en el mar, que corresponde aproximadamente al 80 por ciento del total, principalmente gracias al Pré-Sal. La producción en tierra se mantuvo estancada alrededor de los 22 MMmcd. En términos relativos Brasil produjo el pasado año un 9,4 por ciento más y redujo sus importaciones de gas natural en -7,2 por ciento. La reducción en las importaciones corresponde en su totalidad a las menores compras a Bolivia, ya que importó más GNL.

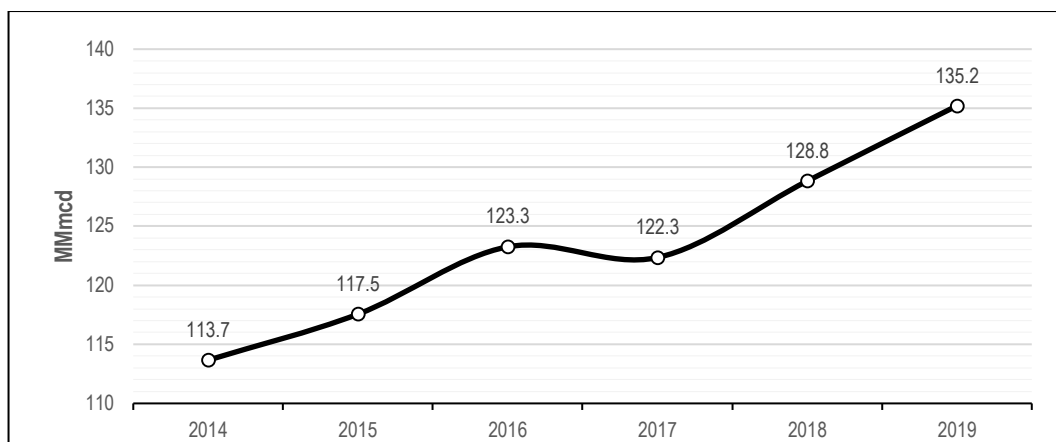
Gráfico 26. Producción de gas natural de Brasil



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Minas y Energía de Brasil.

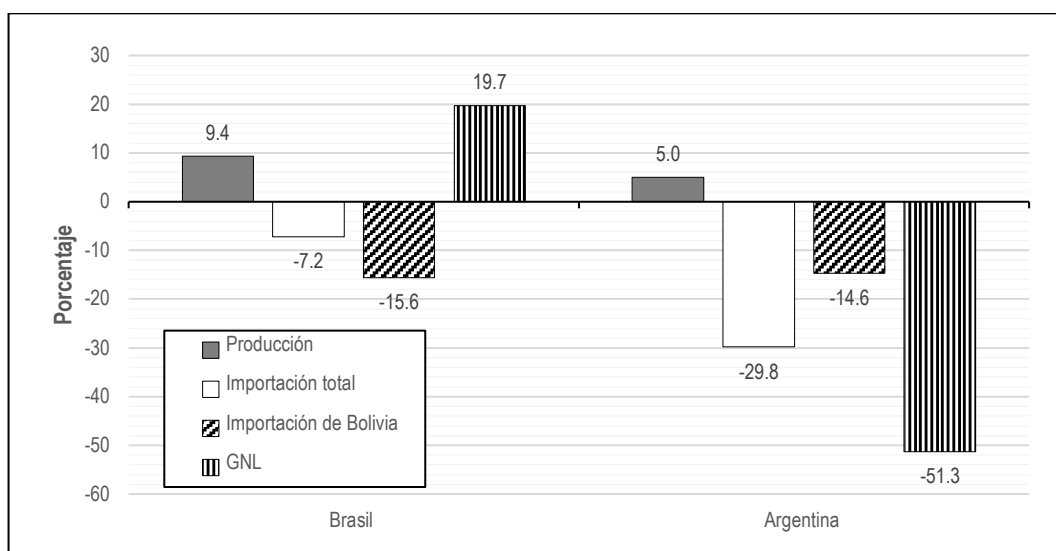
Por su lado Argentina también incrementó su producción de gas natural en los últimos cinco años, aunque con un descenso en 2017, pasó de 113,7 MMmcd en 2014 a 135,2 MMmcd en 2019 (ver gráfico 27). Hay que destacar: la producción de gas denominado convencional tuvo una reducción en el volumen mientras que el gas no convencional (*shale gas* y *tight gas*) ganó terreno, siendo este último el responsable de los incrementos en el último lustro. El aporte del gas del campo de Vaca Muerta, que utiliza la tecnología de explotación de gas de lutita (*shale gas*), pasó de ser inferior al 10 por ciento del total producido a inicios de la década a aproximadamente 35 por ciento del total. La producción argentina creció el último año en 5,0 por ciento, mientras que su importación total cayó en -29,8 por ciento. En este caso se redujeron tanto las compras de gas boliviano como de GNL, siendo incluso más pronunciadas para el GNL ya que se redujeron en algo más de la mitad.

Gráfico 27. Producción de gas natural de Argentina



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Energía de Argentina.

Gráfico 28. Variación de la producción e importación de gas natural en Brasil y Argentina (2019)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Energía de Argentina, EIESA y el Ministerio de Minas y Energía de Brasil.

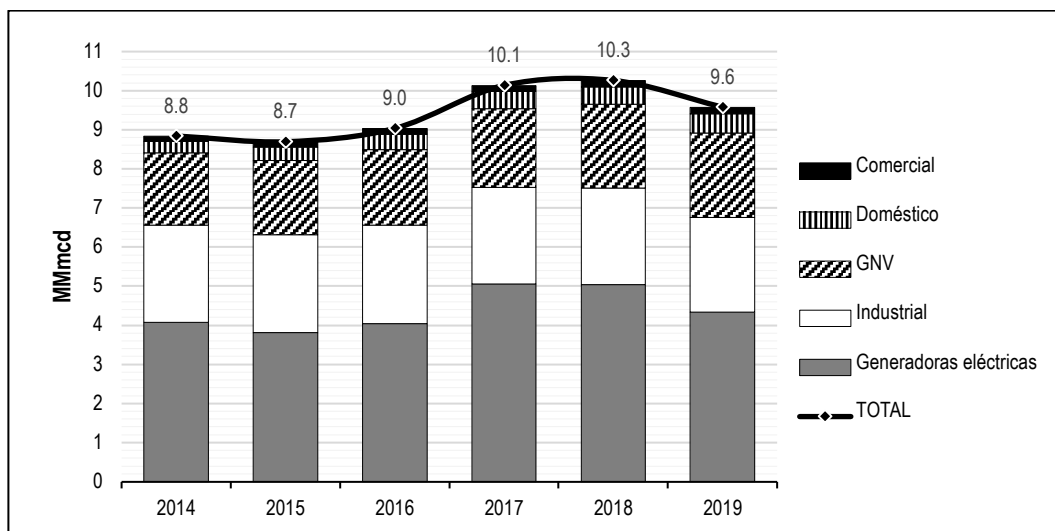
La falta de inversiones en la exploración y el desarrollo de nuevas reservas de hidrocarburos en Bolivia, también han afectado la capacidad y confiabilidad del país como proveedor de largo plazo de este energético.

Mercado interno de gas natural

Uno de los problemas con la declinación en la producción de gas natural es la posible disyuntiva en la provisión tanto al mercado interno como al mercado externo. Al tener contratos de venta al exterior el país se comprometía a proveer de niveles mínimos y máximos de gas natural, que en caso de no ser cumplidos podía implicar penalidades. Para Brasil el nivel mínimo fue 24 MMmcd y el máximo 30 MMmcd y para Argentina el mínimo 17,2 MMmcd y máximo 20,4 MMmcd, sin embargo, bajo las recientes adendas estos niveles bajaron. De la misma forma existe la obligación de no descuidar el mercado interno y proveerle los niveles requeridos. Es así como con las evidentes limitaciones en la producción de gas natural en Bolivia y ante una eventual situación en la que existiera una mayor demanda tanto nacional como externa que superara dicho nivel, se tendría que priorizar uno de ellos con costos importantes.

Los problemas y cambios en la demanda de gas natural por parte de Brasil y Argentina en los últimos años aliviaron en parte este problema, aunque la producción mantiene sus problemas por la escasa inversión en el sector y la baja actividad exploratoria de la última década con resultados mayormente negativos. Durante la gestión 2019 el volumen comercializado de gas natural en el mercado interno llegó a los 9,6 MMmcd inferior a los 10,3 MMmcd alcanzado en 2018 lo que representó una caída de -6,7 por ciento en un año (ver gráfico 29). Desde 2006 sólo en la gestión 2015 se observó una contracción en el volumen comercializado de gas natural pero fue menor, de -1,7 por ciento.

Gráfico 29. Volumen comercializado de gas natural en el mercado interno por red de distribución



Fuente: Elaboración propia en base a datos del INE.

Como se observa, el principal destino del gas natural en el mercado interno son las generadoras eléctricas que en 2019 disminuyeron su demanda en -14,2 por ciento, de la misma forma el sector industrial mostró un nivel menor de consumo en -1,3 por ciento. En caso de una contracción de la producción industrial, es de esperar que su consumo de gas natural también

caiga. Tanto el sector doméstico como comercial y transporte (GNV) incrementaron su consumo en tasas de 8,5 por ciento, 3,0 por ciento y 1,0 por ciento respectivamente. De esta forma puede afirmarse que gran parte del menor volumen comercializado el año pasado se debió a las generadoras eléctricas y, en menor medida, a la industria. Ambos sectores comparados con 2014 redujeron su participación en el total consumido en el mercado interno.

Un dato que llama la atención es que, a septiembre de 2019 y respecto a similar periodo del año 2018, existía un menor consumo en el mercado interno, debido a la baja de las generadoras eléctricas. No obstante, el último trimestre de 2019 respecto a similar periodo de 2018 la comercialización de GNV, para el sector industrial, comercial y generadoras eléctricas tuvieron cifras negativas, la única excepción fue la red de distribución doméstica, que se incrementó incluso por encima del promedio a septiembre. Esto último se debería a los conflictos de fin de año.

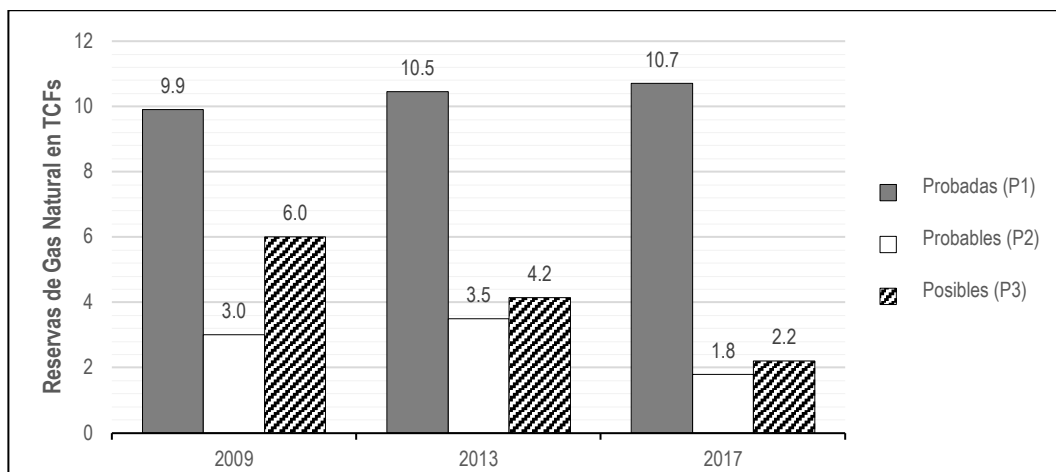
Reservas

Es importante resaltar la importancia de contar con una cuantificación precisa de las reservas de gas natural existentes en el país, con el objeto de planificar los requerimientos futuros de este energético, ya sea para abastecer el mercado interno o de exportación. En la actualidad no existe una estimación confiable y actualizada de las reservas probadas, probables y posibles.

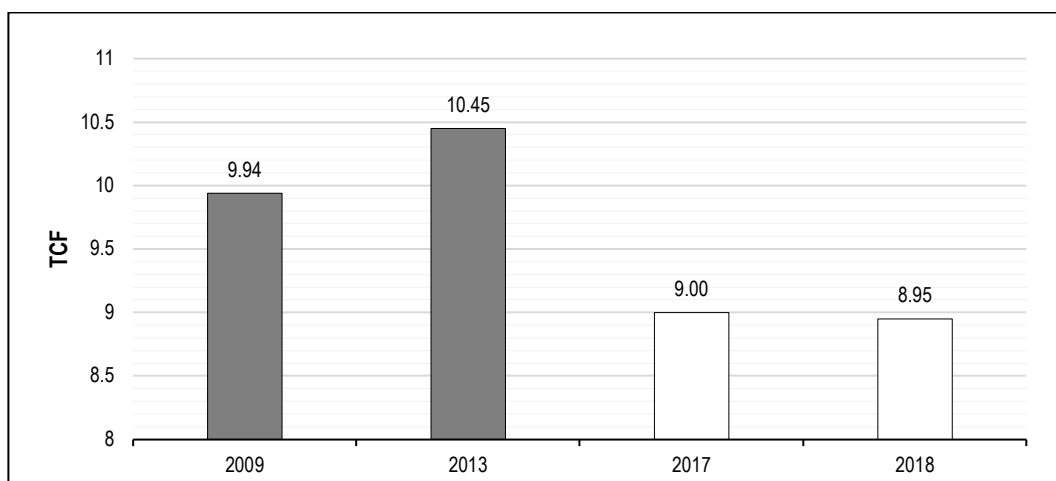
En 2009 la empresa Ryder Scott certificó la existencia de 9,94 TCFs, mientras que en 2013 se hizo la certificación con la empresa GLJ, que cuantificó en 10,45 TCFs las reservas probadas. En 2017, la empresa canadiense Sproule International Limited concluyó con la cuantificación y certificación de las reservas de hidrocarburos de Bolivia al 31 de diciembre de 2017, determinando la existencia probada de 10,7 trillones de pies cúbicos (TCFs) de gas, mientras que las probadas más las probables suman 12,5 TCFs y 14,7 TCFs la suma de probadas, probables y posibles.

Al comparar la cuantificación de las reservas de gas de 2017 con la realizada en 2013, se observa que hubo un ligero aumento de las reservas probadas, pero esto se debe principalmente a una reclasificación de las reservas probables y posibles, a la categoría de reservas probadas. En todo caso, si consideramos el total de reservas, es decir, probadas, probables y posibles, se observa un descenso de 18,1 TCFs en 2013 a 14,7 TCFs en 2017. Es decir, hay una caída de 3,4 TCFs en las reservas, que equivalen al consumo de gas natural realizado durante este periodo.

Hay que añadir que el Ministerio de Hidrocarburos, criticó la metodología usada en este último estudio y estimó las reservas en 2017 habrían sido de 9.00 TCF y para 2018 de 8.95 TCF (ver gráfico 30).

Gráfico 30. Reservas de gas natural

Fuente: Elaborado en base a información de YPFB.

Gráfico 31. Reservas probadas de gas natural en Bolivia

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Hidrocarburos.

Nuevos contratos

Desde el año 2018 hubieron cambios significativos en el sector de hidrocarburos de Bolivia, Brasil y Argentina. La menor capacidad de producción por parte de nuestro país generó problemas en el cumplimiento de los volúmenes comprometidos, llegando a cobrarse multas tanto por parte de Brasil como de Argentina. Los esfuerzos en exploración reflejados en los bajos niveles de inversión y resultados mayormente negativos, complican significativamente la situación del país. Según algunas estimaciones, manteniendo los contratos iniciales, sólo tendríamos suficientes reservas probadas de gas natural como para cumplir con el mercado externo e interno hasta aproximadamente el año 2026².

² <https://www.lostiempos.com/actualidad/economia/20191216/multa-baja-produccion-reservas-marcan-dificil-2019-hidrocarburos>

Tanto Argentina como Brasil tienen proyectos hidrocarburíferos en desarrollo con el fin de abastecer su mercado local e incluso exportar, algo que ciertamente juega contra los intereses nacionales. De lograr las inversiones requeridas y un desarrollo adecuado en un corto tiempo, sus requerimientos de importación caerían aún más. En el caso argentino la crisis económica por la que atraviesa, sumado a algunas políticas económicas implementadas por su actual gobierno y la caída del precio de petróleo paralizaron el proyecto de Vaca Muerta, sin embargo, se espera que pronto se reactive el desarrollo del mismo. En términos absolutos los últimos tres años Brasil incrementó en 18 MMmcd su producción de gas natural mientras sus importaciones cayeron en 5,2 MMmcd; Argentina, en el mismo periodo de tiempo, subió su producción en aproximadamente 12,0 MMmcd y redujo su importación en 11,2 MMmcd.

La competencia al gas boliviano es mayor de la que existía en el pasado, no sólo por los proyectos de nuestros vecinos, sino también por el desarrollo del LNG, que con el tiempo se hace cada vez más accesible, pudiendo diversificar y abastecer el mercado regional. Por ejemplo, Chile, que algún momento fue un potencial mercado para el gas natural boliviano, optó por la compra de LNG.

De esta forma partimos con una desventaja considerable en la negociación de contratos. Un mercado limitado, proyectos propios, fuentes de abastecimiento alternativos, una producción nacional en franco descenso, un nivel de reservas bajo y pobres resultados en el campo de la exploración, reflejan un panorama poco alentador para nuestro futuro inmediato. Incluso Argentina llegó a vender gas natural a Chile a un precio de 3,86 \$us/MMbtu, con intenciones de envíos permanentes³.

Estas nuevas condiciones obligaron a realizar cambios (adendas) a los contratos de exportación de gas natural. En el caso de Argentina, en febrero de 2019 se acordó una cuarta adenda al contrato de compra venta de gas natural entre IEASA (anteriormente ENARSA) y YPFB de 2006. En ella se decidió reducir la cantidad nominada garantizada a 11 MMmcd para el verano y entre 16 MMmcd y 18 MMmcd para el invierno, un cambio importante si se toma en cuenta que el volumen anterior acordado era superior a los 20 MMmcd. A inicios de 2020 se anunció una nueva adenda al contrato de compraventa de gas natural con Argentina que, según información de prensa, se buscará estabilizar los volúmenes exportados acortando los rangos establecidos en la última adenda, para lograr garantizar no solamente el abastecimiento en el mercado interno sino también el externo⁴.

Con Brasil, la situación fue algo más compleja porque el contrato de largo plazo firmado en 1999 venció formalmente la gestión pasada. Adicionalmente, Brasil cambió su política energética, liberalizando su mercado y eliminando el monopolio PETROBRAS. Incluso el Consejo Administrativo de Defensa Económica en Brasil recomendó reducir las compras a nuestro país. Los cambios empezaron a negociarse en 2019 y se llegó a un acuerdo final en la presente gestión, que redujo la cantidad de gas natural exportado, estableciendo una nominación establecida entre los 14 MMmcd y 20 MMmcd durante los próximos seis años.

Un detalle importante del acuerdo está relacionado con la condición “*take or pay*” pactada en el contrato original. Al momento de terminar el contrato (2019), existe una cantidad de gas natural pagada pero que todavía no fue retirada por Brasil, pudiendo nuestro vecino solicitar

³ <https://www.latercera.com/pulso/noticia/argentina-inicia-envios-permanentes-gas-chile-planea-agregar-venta-petroleo/743938/>

⁴ <https://www.hidrocarburos.gob.bo/index.php/comunicaci%C3%B3n/prensa/4606-hoy-empiezan-negociaciones-t%C3%A9cnicas-para-seguir-exportando-gas-boliviano-a-la-argentina.html>

que se le entregue el volumen faltante según lo demande incluso llegando al máximo de 30 MMmcd, en cuyo caso el país debería entregar gas sin recibir pagos en efectivo. Para evitar esto se acordó que el volumen mínimo requerido se consignaría como compra nueva y no irían a cuenta de los volúmenes no retirados. En otras palabras, la adenda garantiza que, al menos, recibamos un pago por un mínimo de 14 MMmcd, y lo que se nomine por encima de dicho valor hasta un máximo de 20 MMmcd se contabilice como parte de la energía pagada no retirada que, entre julio de 1999 y diciembre de 2019, que estaría alrededor de los 0,99 TCF⁵.

Las menores compras por parte de Brasil en abril de 2020, que llegaron a estar alrededor de los 10 MMmcd, por debajo de los 14 MMmcd pactados, no responden a problemas de carácter político o administrativos. Los problemas derivados de la pandemia originada por el Covid-19 alcanzaron a la región e impactaron en la industria brasilera, lo que a su vez significó una menor demanda de gas natural.

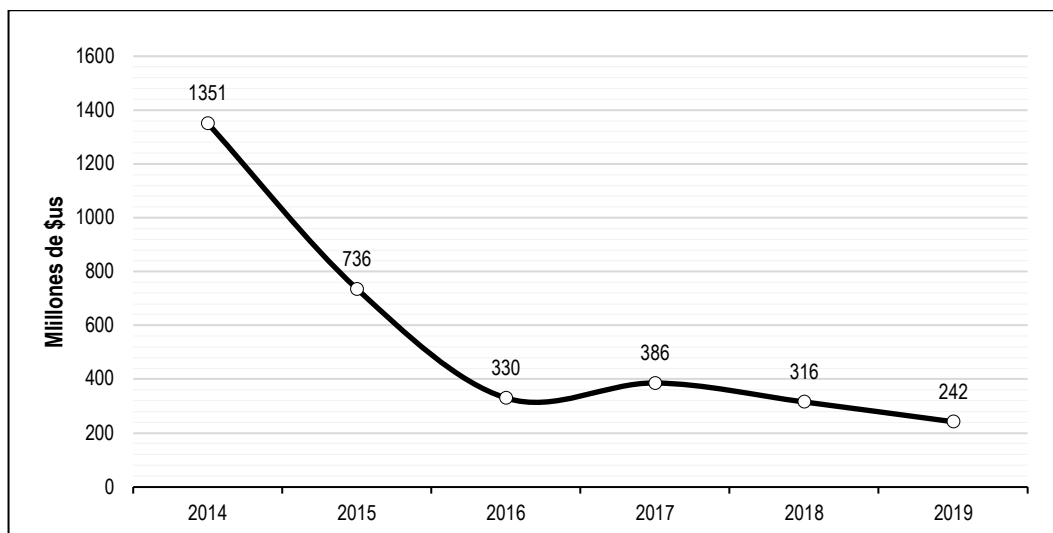
Inversión extranjera directa

Una de las principales razones del deterioro en la producción de hidrocarburos en el país es la baja inversión en el sector, que ha priorizado la explotación y no la exploración, dando como resultado una actividad exploratoria pobre y con escasos resultados. Entre 2006 y 2019 la inversión en explotación habría sido de aproximadamente \$us 6.616MM mientras en exploración de \$us 2.685⁶. En este período en áreas no productoras se perforaron un total de 36 pozos de los cuales 21 fueron negativos, 7 positivos y 6 se encuentran en ejecución. Entre 2018 y 2019 se perforaron 8 pozos; 2 dieron resultado negativo y los restantes siguen en ejecución. La situación es algo distinta en las áreas productoras ya que entre 2006 y 2019 de los 36 pozos perforados, 22 fueron positivos y 14 negativos. Entre 2018 y 2019 se perforaron sólo 3 pozos de los cuales 2 fueron negativos. En total se llegó a una cantidad de 70 pozos en 14 años dando un promedio de 5 por año. Para el año 2020 se tiene previsto un total de 26 pozos exploratorios, de los cuales 11 se concluirían esta gestión y 15 pozos estarían en actividades previas.

La inversión proveniente del exterior tiene un claro comportamiento descendente. La inversión extranjera directa destinada al sector de hidrocarburos alcanzó \$us 1.351MM en 2014, para después estancarse alrededor de los \$us 300MM. El 2019 la inversión fue de aproximadamente \$us 242MM, siendo uno de los valores más bajos de las últimas dos décadas (ver gráfico 32). En términos relativos representó el 0,6 por ciento del PIB.

⁵ <https://www.lostiempos.com/actualidad/economia/20200307/bolivia-recibira-us-6-mil-mm-venta-gas-brasil-6-anos>

⁶ Audiencia de Rendición Pública de Cuentas Final 2019 e inicial 2020. Febrero 2020

Gráfico 32. Inversión extranjera directa en hidrocarburos

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCB.

La atracción de inversiones es una de las áreas más atrasadas en el país, con normativa e instituciones que incentivan muy poco a la inversión privada y, principalmente, extranjera. Dados los cambios en la industria en los últimos años y el desalentador panorama económico internacional, la atracción de inversión extranjera será aún más difícil. Por ello se necesitan cambios importantes y urgentes en el sector para atraer los recursos, principalmente en exploración.

Las dificultades legales a la atracción de la inversión extranjera se encuentran ya en la Constitución, que tiene una orientación muy poco favorable al capital privado. El artículo 316 establece como una de las funciones del Estado en la economía el “Ejercer la dirección y el control de los sectores estratégicos de la economía”. El artículo 351 indica que “El Estado, asumirá el control y la dirección sobre la exploración, explotación, industrialización, transporte y comercialización de los recursos naturales estratégicos a través de entidades públicas, cooperativas o comunitarias”. Al tratar el régimen aplicable a los hidrocarburos, el artículo 359 define al Estado como el único propietario de toda la producción y con la facultad de su comercialización. El artículo 362 indica que la Asamblea Legislativa deberá aprobar contratos de exploración y explotación. El artículo 363 establece que YPFB deberá tener una participación accionaria de al menos 51 por ciento de cualquier asociación o sociedad mixta. El artículo 366 deja claro que toda empresa extranjera se somete únicamente a la legislación boliviana sin posibilidad alguna de recurrir siquiera a arbitraje internacional. El artículo 367 garantiza el consumo interno y define que la exportación será solamente de la producción excedente.

El reto más importante para el sector es mejorar las condiciones de atracción del capital, que se traduzca en una mayor inversión privada y actividad exploratoria, con el objetivo de mejorar las reservas para poder negociar nuevos contratos con nuevos mercados. Lamentablemente el descuido de la última década está pasando la factura y los cambios que se hagan ahora no tendrán efecto inmediato, sino que habrá que esperar para ver los resultados.

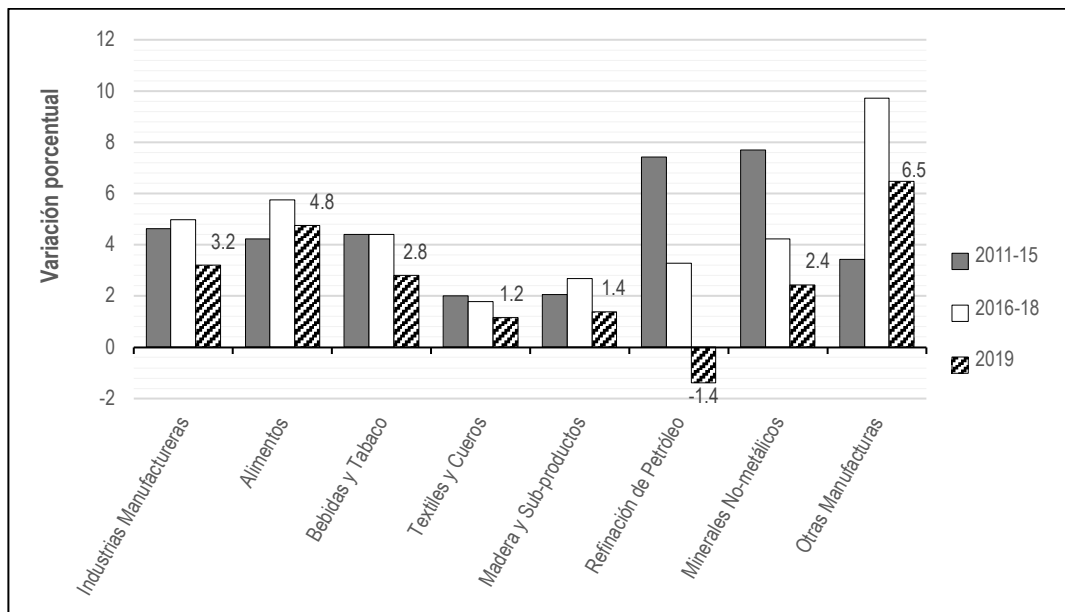
Industria Manufacturera

La industria manufacturera en Bolivia se ha visto enfrentada en los últimos años a múltiples

retos y desafíos que la han puesto en una situación de mucha presión. Los principales problemas que ha enfrentado el sector no son nuevos. En primer lugar, la competencia que enfrenta el sector de productos importados por contrabando, los cuales no pagan impuestos y están sujetos a regímenes impositivos especiales. Segundo, la apreciación del tipo de cambio; entre 2008 y 2019 el tipo de cambio real multilateral se ha apreciado en 46%. Tercero, la baja demanda existente por productos manufacturados nacionales, que impide la plena utilización de la capacidad instalada en el sector. Cuarto, la deficiente provisión de materias primas, conflictos sociales y falta de provisión de personal calificado. Otros factores que inciden negativamente sobre el desempeño del sector, incluyen el factor tributario, conflictos laborales, falta de nuevas inversiones físicas, competencia de productos importados, falta de financiamiento, y provisión de equipo productivo entre los más importantes.

Todos estos factores han redundado en un comportamiento discreto del sector de manufacturas, que en 2019 creció en su conjunto a una tasa de 3,2%. Esta baja tasa de crecimiento se debe a las modestas tasas de crecimiento exhibidas por los sectores de textiles y prendas de vestir (1,2% de crecimiento), maderas y sub-productos (1,4% de crecimiento), y refinación de petróleo que presentó una tasa negativa de crecimiento de -1,4%. Contrariamente, en 2019 han presentado un crecimiento favorable los sectores productores de alimentos procesados (4,8% de crecimiento) y otras manufacturas (6,5%), que incluye la producción de la planta procesadora de urea.

Gráfico 33. Tasa de crecimiento del PIB de la industria manufacturera



Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Los factores mencionados anteriormente han limitado el desarrollo del sector industrial boliviano, lo que, sumado a la baja demanda externa por productos nacionales, ha resultado también en un bajo desempeño de las exportaciones de manufacturas. A esto ha contribuido también la ausencia de acuerdos comerciales y tratado de libre comercio que permitan a los productos nacionales, llegar y competir en forma más favorable en los mercados internacionales, que son más grandes en tamaño y de mayor poder adquisitivo.

El cuadro 39 muestra que los valores exportados de sectores como la manufactura de alimentos procesados, textiles y prendas de vestir, y de refinados de petróleo, han presentado en 2019 caídas en sus valores exportados, debido a caídas en precios y volúmenes exportados. En 2020, la caída en los valores exportados es más generalizada, y afecta a prácticamente todos los sectores exportadores de manufacturas. Sin duda, la irrupción de la pandemia del Covid-19, y sus efectos disruptivos sobre la economía mundial y regional, han contribuido en gran manera a este comportamiento negativo.

Cuadro 39. Exportaciones de productos de la industria manufacturera

	2017	2018	2019	Var % '19/'18	Ene-May 2019	Ene-May 2020	Var % '20/'19
Valores de exportación (millones \$us)							
Manufactura de Alimentos	824,3	959,0	893,2	-6,9%	378,9	377,1	-0,5%
Textiles y prendas de vestir	60,2	56,0	44,5	-20,6%	17,0	12,1	-29,1%
Madera y sub-productos	54,1	61,7	61,8	0,1%	28,4	20,6	-27,6%
Productos Químicos	63,4	156,2	166,0	6,3%	43,7	36,9	-15,7%
Refinados de Petróleo	101,4	99,2	82,2	-17,2%	35,6	20,3	-43,0%
Productos básicos de metal	1.530,2	1.614,6	2.155,0	33,5%	735,3	569,6	-22,5%
Otras manufacturas	181,1	156,3	187,8	20,1%	68,1	42,1	-38,1%
Volúmenes de exportación (miles TM)							
Manufactura de Alimentos	1.990,8	2.177,1	2.301,8	5,7%	959,8	937,4	-2,3%
Textiles y prendas de vestir	20,2	16,7	15,0	-10,4%	5,7	4,3	-23,6%
Madera y sub-productos	65,5	76,6	75,8	-1,0%	32,8	25,5	-22,2%
Productos Químicos	104,2	390,4	471,2	20,7%	118,9	71,5	-39,9%
Refinados de Petróleo	156,0	142,7	161,0	12,8%	60,9	52,1	-14,6%
Productos básicos de metal	34,6	37,1	28,1	-24,3%	13,1	6,9	-47,6%
Otras manufacturas	299,7	244,5	259,7	6,2%	118,2	68,2	-42,3%
Precio de exportación (\$us/TM)							
Manufactura de Alimentos	0,41	0,44	0,39	-11,9%	0,39	0,40	1,9%
Textiles y prendas de vestir	2,99	3,35	2,97	-11,4%	2,99	2,78	-7,2%
Madera y sub-productos	0,83	0,81	0,82	1,2%	0,87	0,81	-7,0%
Productos Químicos	0,61	0,40	0,35	-12,0%	0,37	0,52	40,3%
Refinados de Petróleo	0,65	0,70	0,51	-26,6%	0,58	0,39	-33,3%
Productos básicos de metal	44,19	43,58	76,79	76,2%	56,03	82,76	47,7%
Otras manufacturas	0,60	0,64	0,72	13,1%	0,58	0,62	7,2%

Fuente: Elaborado en base a información del INE.

Anexo:

La necesidad de cambiar la metodología en el cálculo del PIB

En un número mayor de países se está calculando el crecimiento real del Producto Interno Bruto usando la metodología de la ponderación encadenada, a diferencia de la metodología de ponderación fija que era el método estándar. Esta metodología consiste en calcular el crecimiento del PIB cada año, calculando previamente el valor real del PIB a precios del año anterior y compararlo con el PIB del año anterior medido a precios corrientes. De esta forma, se mantienen fijos los precios del año anterior, y solamente se comparan las variaciones en las cantidades producidas.

La metodología de ponderaciones en cadena tiene varias ventajas en comparación a la metodología tradicional de ponderaciones fijas (Da Costa, M. y Juan-Ramón V.H., 2011):

- Resuelve el problema de sobreestimación o subestimación del crecimiento al actualizar las ponderaciones en cada periodo.
- Elimina la anomalía que surge al usar ponderaciones recientes para periodos pasados con un conjunto de precios diferentes.
- Elimina el inconveniente y confusión asociados con la práctica, cuando se emplea el método tradicional, de actualizar las ponderaciones cada cierto número de años.

Según el método tradicional de cálculo del PIB a precios constantes, se elige un año base, y se mantiene los precios fijos de esa base para calcular el PIB a precios constantes para todos los años subsiguientes. De esta forma, el crecimiento del PIB en un periodo determinado es calculado dividiendo el PIB a precios del año base para el periodo t, entre el PIB a precios del año base para el periodo t-1.

$$g_t = \frac{\sum P_0 * Q_t}{\sum P_0 * Q_{t-1}} - 1$$

Donde: g_t : tasa de crecimiento del PIB en el periodo t

P_0 : precios del año base 0.

Q_t y Q_{t-1} : cantidades producidas en los periodos t y t-1 respectivamente.

Para calcular el PIB real con el método de la ponderación en cadena, es necesario calcular tres series de datos del PIB:

- La serie del PIB nominal (PIBN), equivalente a la medición del PIB a precios corrientes de cada año, donde P_t son los precios de los diferentes componentes del PIB (agricultura, minería, hidrocarburos, manufactura, etc.) y Q_t son las cantidades producidas para el periodo t.

$$PIBN_t = \sum P_t * Q_t$$

- La serie del PIB a precios del año anterior ($PIBN_{t(p-1)}$), que se obtiene multiplicando el valor

nominal del valor agregado del periodo anterior ($P_{t-1} * Q_{t-1}$) por las variaciones de cantidad ($\frac{Q_t}{Q_{t-1}}$) de cada uno de los componentes del PIB.

$$PIBN_{t(p-1)} = \sum P_{t-1} * Q_{t-1} * \frac{Q_t}{Q_{t-1}} = \sum P_{t-1} * Q_t$$

- Serie del PIB encadenada ($PIBE_t$), para lo cual, partiendo de un año de referencia, determinado, se obtiene el PIB para el periodo t, multiplicando esta serie encadenada sucesivamente por las variaciones de cantidad del PIB, valoradas éstas a precios del año anterior, tal como lo indica la siguiente fórmula:

$$PIBE_t = \sum P_{10} * Q_{10} * \frac{\sum P_{10} * Q_{11}}{\sum P_{10} * Q_{10}} * \dots * \frac{\sum P_{t-2} * Q_{t-1}}{\sum P_{t-2} * Q_{t-2}} * \frac{\sum P_{t-1} * Q_t}{\sum P_{t-1} * Q_{t-1}}$$

El cálculo del crecimiento del PIB (g_t), usando la metodología de las ponderaciones en cadena, se calcula dividiendo el PIB de la serie encadenada del periodo t ($PIBE_t$), entre el PIB de la serie encadenada del periodo t-1 ($PIBE_{t-1}$), todo menos 1.

$$\begin{aligned} g_t = \frac{PIBE_t}{PIBE_{t-1}} - 1 &= \frac{\sum P_{10} * Q_{10} * \frac{\sum P_{10} * Q_{11}}{\sum P_{10} * Q_{10}} * \dots * \frac{\sum P_{t-2} * Q_{t-1}}{\sum P_{t-2} * Q_{t-2}} * \frac{\sum P_{t-1} * Q_t}{\sum P_{t-1} * Q_{t-1}}}{\sum P_{10} * Q_{10} * \frac{\sum P_{10} * Q_{11}}{\sum P_{10} * Q_{10}} * \dots * \frac{\sum P_{t-2} * Q_{t-1}}{\sum P_{t-2} * Q_{t-2}}} - 1 \\ &= \frac{\sum P_{t-1} * Q_t}{\sum P_{t-1} * Q_{t-1}} - 1 \end{aligned}$$

Cálculo del PIB en Bolivia

El Instituto Nacional de Estadística calcula el PIB y el crecimiento real del PIB utilizando la metodología de ponderaciones fijas de un año base determinado. Existe el problema que el año base de la serie del PIB con que calcula el PIB no ha sido modificada recientemente y corresponde a 1990, por lo que esta base está desactualizada por ser ésta de 27 años atrás, por lo que las ponderaciones fijas no reflejan la realidad y estructura actual de la economía boliviana. El INE tiene proyectado publicar una nueva serie en la cual se actualizaría el año base de la nueva serie, aunque no se cambiaría aparentemente la metodología de cálculo por la metodología de ponderaciones encadenadas explicada anteriormente.

Para tener una idea inicial de los efectos que significaría introducir la metodología de la serie encadenada al cálculo del PIB en Bolivia, se ha realizado un ejercicio, en el cual se calcula el crecimiento del PIB, sustituyendo las ponderaciones fijas de precios del año base por ponderaciones de precios del año anterior, pero sólo a nivel de rama de actividad. En el cálculo efectivo del crecimiento del PIB utilizando esta metodología se debe realizar este cálculo a nivel de producto.

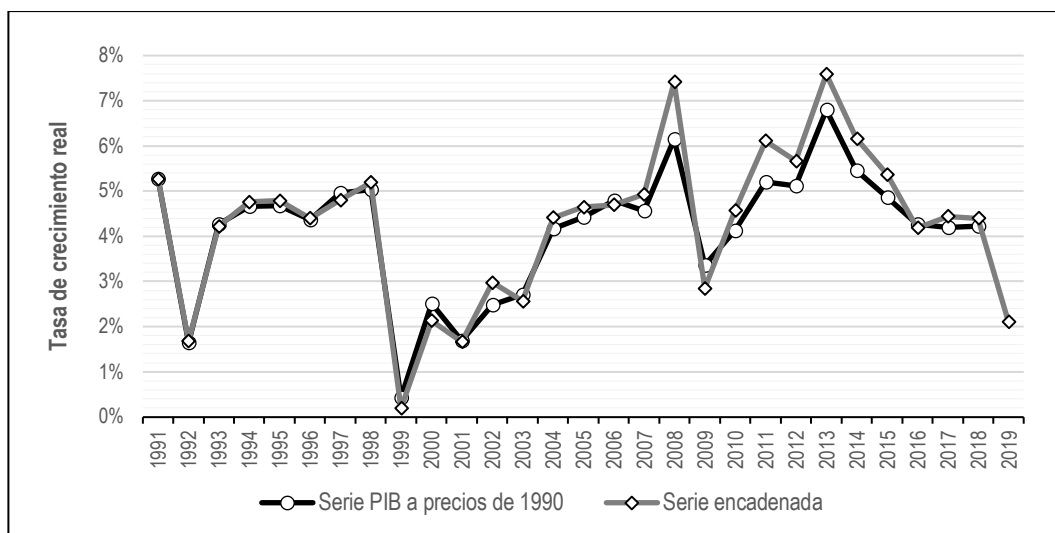
El gráfico compara la serie del crecimiento del PIB utilizando la metodología tradicional de ponderaciones fijas, que es la que publicó el INE, con el crecimiento del PIB calculado utilizando parcialmente la metodología de ponderaciones encadenadas, pero sólo a nivel de rama de actividad, para el periodo 1989-2019. Como puede observarse, en el periodo 1989-1999 no existe una diferencia muy grande entre las tasas de crecimiento calculadas mediante los dos métodos, ya que la estructura de la economía durante ese periodo permaneció prácticamente la misma que la observada en el año base (1990). A partir de 2000 se observa diferencias mayores, ya que algunas ramas de actividad, principalmente minería e hidrocarburos, presentaron variaciones de precios y de cantidades más altas. Finalmente, a partir de 2006, existe

una diferencia mucho más marcada entre ambas series, ya que los precios y cantidades de algunas ramas de actividad, nuevamente minería e hidrocarburos, presentaron incrementos mucho más altos que el promedio, aumentando así la ponderación de estos sectores en el crecimiento del PIB, lo que no sucede cuando se utilizan ponderaciones fijas.

Como puede observarse en el gráfico, durante el periodo 2006-2016, el crecimiento del PIB, calculado mediante el método de ponderaciones encadenadas, habría sido mayor al calculado mediante el método de ponderaciones fijas, ya que según esa metodología la estructura del PIB para el cálculo del crecimiento se actualiza constantemente.

Es interesante notar que en el periodo 2017-2019 ambas tasas vuelven a coincidir, debido probablemente a que en el periodo post-bonanza, la economía ha vuelto a tener la estructura que tenía en la década de los 90.

Tasas de crecimiento del PIB utilizando ponderaciones fijas y variables (variación porcentual anual)



Fuente: Elaboración del autor en base a información del INE.

Referencia

Da Costa, M. y Juan-Ramón V.H. (2011), Programación Financiera: Fundamentos Teóricos y Aplicación Práctica al caso de Costa Rica. Banco Interamericano de Desarrollo-Fondo Monetario Internacional.

La reforma tributaria en Bolivia

Por Ramiro Cabezas

El pasado 20 de mayo se cumplió 33 años de vigencia de la Ley de Reforma Tributaria, conocida como Ley 843, promulgada por el presidente de Víctor Paz Estenssoro. Esta ley fue parte de la Nueva Política Económica aplicada a partir de agosto de 1985, y cuya medida más emblemática fue el Decreto 21060, diseñado para contener la hiperinflación que entonces azotaba al país y reestablecer la estabilidad económica. Todo ello en un contexto de verdadera emergencia nacional provocada por el colapso de la economía y por el caos político y la ingobernabilidad reinantes, que amenazaban la viabilidad del proceso democrático iniciado el año 1982. En este artículo, recapitulamos los rasgos del sistema tributario nacional y los cambios introducidos por la Ley 843 y sus resultados e impactos económicos.

El desplome de la base tributaria

Como bien se sabe el control del déficit fiscal es esencial para alcanzar la estabilidad y el desarrollo. En los años inmediatamente anteriores a 1985 y como resultado de las políticas económicas de entonces, las finanzas públicas sufrieron un grave deterioro. Los ingresos fiscales provenientes de la tributación, cayeron dramáticamente y ésta fue la principal causa de la hiperinflación, puesto que los ingresos genuinos tuvieron que ser reemplazados por emisión inorgánica. En este período los ingresos del TGN cubrían, en promedio, sólo un 30% de los gastos. La presión tributaria estaba en alrededor del 1% del PIB. Además de la erosión de la base tributaria como consecuencia de la inflación, el sistema tributario y su administración tenían las siguientes características:

- El Impuesto a la Renta de las Empresas consideraba utilidad bruta la diferencia entre el costo histórico y el precio de venta sin tomar en cuenta la simple recuperación de capital por la inflación, de modo que se convertía en un impuesto confiscatorio al que ninguna empresa podía sobrevivir sin ocultar sus ventas.
- El imperfecto Impuesto al Valor Agregado tenía tres tasas o alícuotas, lo que lo hacía inmanejable para el contribuyente y para la administración. La ocultación de ventas para superar el problema del Impuesto a la Renta de las Empresas, también afectaba a este impuesto.
- Existía un impuesto progresivo a la Renta de las Personas. La inflación hacía que aún las personas con ingresos reales bajos debían tributar en las escalas más altas. Esto daba lugar al nacimiento de bonos exentos y pago de sueldos no declarados.
- Había cientos de rentas destinadas. Ejemplo, recargo a las ventas de gasolina para sedes sociales de chóferes. Recargo en las facturas de luz para financiar beneficios sociales de ferroviarios. Recargos a tributos destinados a la construcción de alguna obra (por ejemplo, un puente); había casos en los que la obra se realizó y se seguía cobrando el recargo y otros en los que nunca se realizaba la inversión.
- La administración tributaria practicaba las liquidaciones y declaraciones de los contribuyentes y el pago se realizaba en las mismas instalaciones. Lo cual favorecía la corrupción.
- Las Empresas Públicas tenían un tratamiento tributario diferente al de las Empresas Privadas.

- Los Municipios y las Universidades tenían amplias facultades para crear y cobrar impuestos.

Los cambios sustantivos de la Ley 843

Con el fin de corregir esta situación, en mayo de 1986, el Congreso sancionó una Ley 843. Reforma Tributaria, que simplificaba considerablemente el sistema y en el mismo año se creó temporalmente el Ministerio de Recaudaciones Tributarias con la responsabilidad de implantar la reforma. Los cambios en la legislación y en la administración tenían las siguientes características principales:

- Eliminación de Rentas Destinadas (aproximadamente 350).
- Concentración parcial de competencias para crear tributos.
- Establecimiento de coparticipaciones para Gobiernos Municipales y Universidades Estatales
- Diseño de un sistema administrativo que evite el contacto directo del contribuyente con la administración y que establezca claramente la responsabilidad del contribuyente en sus declaraciones.
- Desarrollo de un sistema que permita al contribuyente acudir directamente a la red bancaria para presentar sus declaraciones y realizar sus pagos.
- Desarrollo de un nuevo registro de contribuyentes.
- Diseño de un sistema computarizado para notificar a los contribuyentes que no presentaron declaración oportuna o que cometieron errores visibles en la declaración.
- Reestructuración completa de la administración tributaria y elaboración de manuales de funciones.
- Desarrollo de sistemas de fiscalización y auditoría.
- Simplificación e implantación de un sistema tributario compuesto de solamente 7 impuestos, algunos de los cuales tenían que ser modificados en un futuro próximo.

Un nuevo régimen con sólo siete impuestos:

1. Impuesto al Valor Agregado.
2. Régimen Complementario al Impuesto al Valor Agregado.
3. Impuesto a la Renta Presunta de Empresas. Este impuesto debía ser reemplazado por el Impuesto a la Renta de Empresas. No fue posible implantar de inmediato el impuesto a la renta de empresas, porque la hiperinflación no permitía obtener estados financieros confiables que muestren la renta. Era menos perfecto pero el patrimonio era más alcanzable. Pocos años después, se hizo el cambio.
4. Impuesto a la Renta Presunta de Propietarios de Bienes. Este impuesto incluye algunos que eran aplicados por los gobiernos municipales en forma muy diversa permitiendo que los gobiernos más pequeños atrajeran a contribuyentes de otras jurisdicciones rebajando sus propios impuestos. Fueron incluidos en la Reforma Tributaria de 1986 con el fin de uniformar y mejorar los sistemas para que, una vez que estén implantados los sistemas, sean devueltos a los gobiernos municipales, cosa que se realizó pocos años después.

5. Impuesto Especial a la Regularización Impositiva. Este impuesto tuvo una vigencia temporal. Como se explicó anteriormente, el sistema tributario anterior hacía imposible su cumplimiento y por el de regularización se dio a los contribuyentes la oportunidad de corregir omisiones.

6. Impuesto a las Transacciones.

7. Impuesto a los Consumos Específicos.

La evolución de la presión tributaria

La implantación de la reforma tributaria ha tenido resultados altamente positivos que permitieron controlar la hiperinflación y estabilizar la economía del País. El cuadro siguiente nos muestra el comportamiento de la presión tributaria hasta años recientes:

Presión tributaria Servicio de Impuestos Nacionales

Gestiones 1996-2008

(En porcentajes sobre Bs. Corrientes)

Gestión	Mercado				Total
	Interno	ITF	Hidrocarburos	Importaciones	
1996	7,08%	n/a	1,36%	3,26%	11,69%
1997	6,96%	n/a	1,27%	3,94%	12,17%
1998	7,40%	n/a	1,39%	4,42%	13,21%
1999	7,39%	n/a	1,40%	3,58%	12,37%
2000	7,79%	n/a	2,67%	3,50%	13,96%
2001	7,79%	n/a	2,42%	3,08%	13,29%
2002	7,95%	n/a	2,31%	3,19%	13,46%
2003	8,30%	n/a	1,75%	2,99%	13,05%
2004	9,79%	0,45%	1,66%	3,38%	15,29%
2005	9,59%	0,84%	5,60%	4,01%	20,04%
2006	9,71%	0,49%	8,17%	3,81%	22,18%
2007	9,92%	0,31%	8,09%	4,20%	22,52%
2008	10,79%	0,28%	7,60%	4,67%	23,34%

De estos datos se puede decir que la columna "Hidrocarburos" está inflada porque incluye las recaudaciones por IVA y Transacciones que deberían aparecer en las columnas correspondientes. Lo mismo sucede en la columna "Importaciones" que incluye el IVA que se cobra en Aduanas.

Diferencias por régimen de contribuyentes

Según datos del Servicio de Impuestos Nacionales en el año 2006 (no debe ser grande la diferencia a la fecha) sólo 1.500 grandes contribuyentes (0,91% del total de 165.000) aportaban el 79,40 % de las recaudaciones. Es necesario aclarar que estos pagos los hacían en calidad de contribuyentes como tales, como agentes de percepción (del IVA, por ejemplo) y de agentes de retención (del Impuesto a las Transacciones o del Impuesto Complementario al Impuesto al Valor Agregado, por ejemplo). Entretanto, 137.000 contribuyentes del Régimen General

(82,78% del total) aportaban el 20,40% de las recaudaciones también en su condición de contribuyentes, de agentes de percepción y agentes de retención.

Porcentaje de Recaudación Mercado Interno por régimen

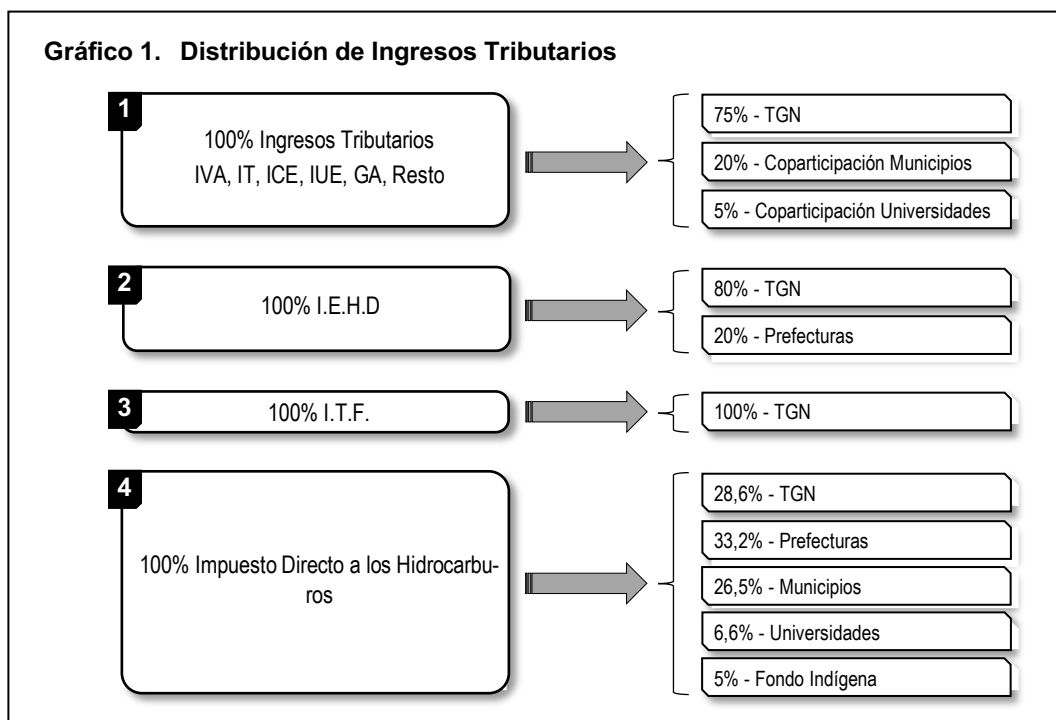
(Datos SIN 2006 – No incluye IDH, IEHD, ITF ni impuestos en importaciones)

Régimen	Número y %	Recaudación
Pricos y Gracos	1.500 0,91%	79,40%
Régimen General	137.000 82,78%	20,40%
Régimen Simplificado	27.000 16,31%	0,20%
	165.500 100,00%	100,00%

Los 27.000 contribuyentes registrados a esa fecha en el Régimen Simplificado (16,31% del total) aportaban tan sólo el 0,20% de la recaudación. Es de hacer notar que en el proceso de implantación de la Reforma Tributaria se llegaron a registrar más de 200.000 contribuyentes en el Régimen Simplificado. El paso siguiente debió ser que la administración tributaria, una vez que tenía nombres y direcciones, podía verificar, aunque sea lentamente, si las declaraciones para la inscripción en ese régimen eran correctas; sin embargo, el gobierno siguiente, retiró de este registro a más de 150.000 contribuyentes.

Distribución de ingresos tributarios

Otro cuadro interesante, preparado por el entonces Ministerio de Hacienda, es el que sigue en el que se muestra, ya en el año 2009, la distribución de los ingresos, a través de las coparticipaciones establecidas en la Ley 843, de reforma tributaria (recuadro 1) y los impuestos creados con posterioridad a la reforma (recuadros 2, 3 y 4).



De vuelta caos tributario

La Ley 843 encarna la reforma tributaria más profunda y de mayor alcance en Bolivia. Lastimosamente, con el paso del tiempo esos notables avances han sufrido un considerable retroceso, y hoy en día nuestro país vuelve a tener uno de los peores sistemas impositivos del mundo; lo dice así el Doing Business 2019, del Banco Mundial, en cuyo ranking Bolivia ocupa el puesto número 186 de 190 países evaluados, reflejando un crecimiento absurdo del número de impuestos y de las horas que conlleva el pago de tributos, los impuestos excesivos para las empresas, las multas abusivas a los contribuyentes y el aumento incesante de la informalidad (sobre el tema, véase, COY 430 – Impuestos excesivos, improductivos e injustificados, 12/06/2019).

Los bolivianos enfrentamos una triple crisis: política, económica y sanitaria, con el agravante de que nuestros vecinos y socios comerciales también sufren problemas similares.

Nos encontramos, pues, ante una situación excepcionalmente difícil, en la que más necesitamos lo que tal vez menos tenemos: unidad política, autoconfianza social y eficacia estatal.

Desde hace 25 años, el Informe de Milenio sobre la economía de Bolivia, proporciona de manera consistente información y análisis para evaluar el desempeño de la economía nacional y comprender las dificultades, los logros y las limitaciones de la política pública.

El Informe N° 42 de julio 2020, se inscribe y se renueva en esta tradición de trabajo institucional, al servicio de la producción de diagnósticos de alta calidad y de propuestas consistentes y comprometidas con el desarrollo económico y social.