

CAPÍTULO 1
ENTORNO
ECONÓMICO

1. ECONOMÍA MUNDIAL

El escenario global, en 2020, fue repentinamente afectado por la pandemia del COVID-19. La acelerada propagación del virus, el creciente costo en vidas humanas y un inusual nivel de incertidumbre impulsaron a los países a aplicar medidas de contención, traducidas en el cese repentino de la movilidad global. Este panorama determinó el retroceso abrupto de la confianza, el comercio global, la producción industrial y de las actividades que requieren un elevado nivel de interacción social.

Los efectos negativos sobre la actividad global fueron inminentes. Esta contracción, la más importante desde la Gran Depresión, ha supuesto mayores brechas a nivel de países y sectores. Las pérdidas acumuladas por las economías emergentes y en desarrollo son profundas, mientras que la trayectoria de recuperación es altamente diferenciada y parcial.

El choque sobre la demanda, debido al importante deterioro de los mercados laborales, la reducción de los ingresos personales y las medidas de distanciamiento físico, superaron la disrupción de la oferta y dieron lugar a la gradual disminución de la inflación. En este contexto, los paquetes fiscales se

destinaron principalmente a amortiguar la pérdida de los ingresos de la población y la orientación de los bancos centrales se tornó altamente expansiva, apuntalando la liquidez global y la continuidad del crédito.

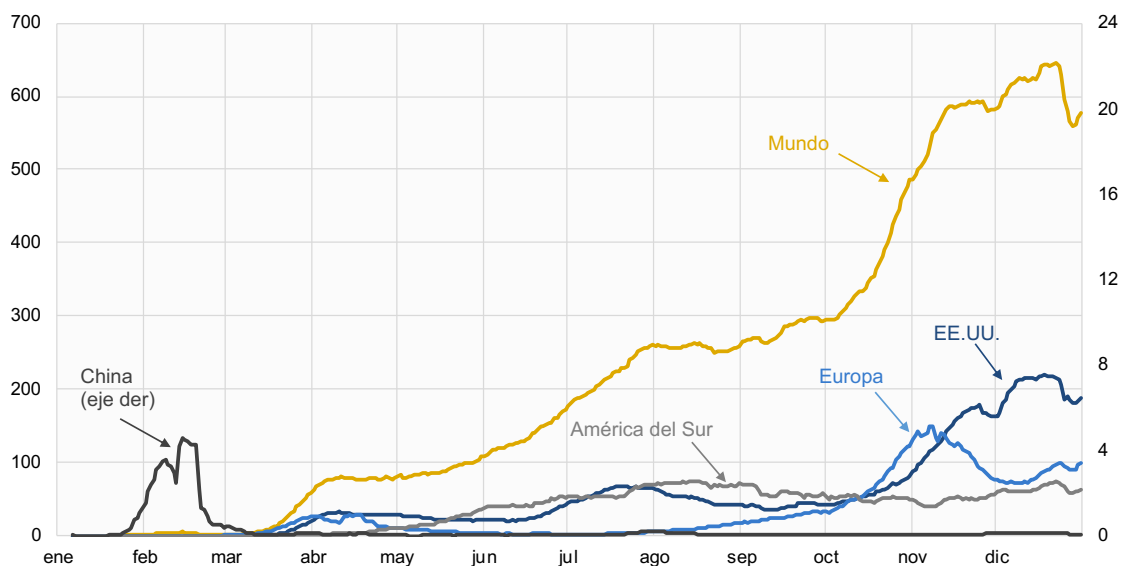
Con el extraordinario impulso monetario, las tensiones en los mercados financieros se fueron disipando. Por su parte, la recuperación de los precios de los metales y minerales fue evidente, en tanto que los precios de los recursos energéticos tuvieron un avance lento.

América del Sur fue una de las regiones más afectadas con una primera ola de contagios que persistió hasta septiembre. La actividad regional que ya se encontraba deteriorada, sufrió marcadamente el impacto de las medidas de confinamiento. Sobre ello, la pandemia expuso las debilidades internas en materia de informalidad laboral, infraestructura sanitaria y programas de protección social, entre otros. Los fuertes impulsos monetarios precautelaron la liquidez y las condiciones del crédito, mientras que la mayor volatilidad de las monedas obligó a las autoridades monetarias a intervenir los mercados cambiarios.

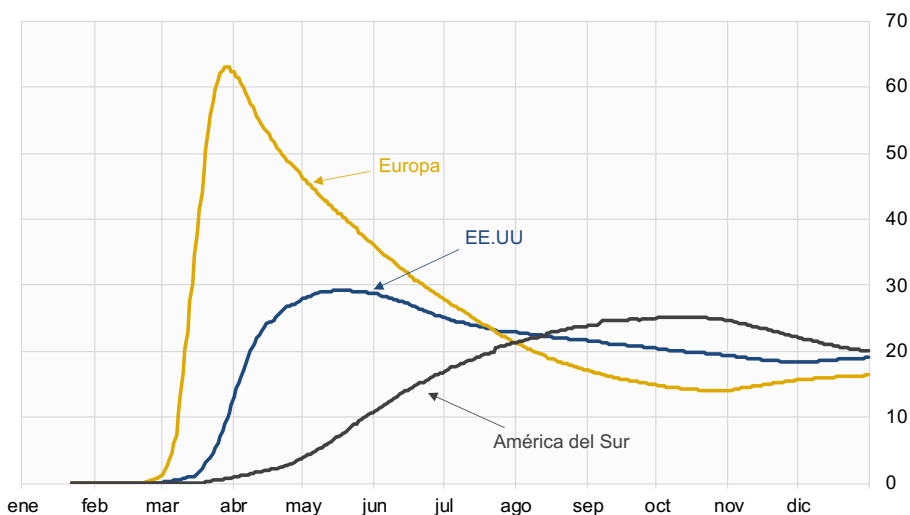
1.1. ACTIVIDAD ECONÓMICA MUNDIAL

El escenario global fue afectado por una severa crisis sanitaria y un inusitado nivel de incertidumbre sobre su evolución y su efecto en la actividad económica global. Tras su inesperada aparición en China a finales de 2019, el COVID-19 se propagó rápidamente al mundo, con principales focos de contagio en Europa, EE.UU. y América del Sur. En este contexto, las curvas de contagios y decesos han tenido un comportamiento mixto. América del Sur se caracterizó por una prolongada extensión en el incremento de casos. En Europa y EE.UU. se ha distinguido una segunda ola de la enfermedad desde octubre, en un momento en el que los contagios de la primera ola no se habían controlado totalmente y los casos en algunos países empezaban a subir nuevamente (Gráfico 1.1.a y Gráfico 1.1.b). Casi al cierre del año, se anunciaron los avances en el desarrollo de vacunas con un elevado grado de efectividad, pero la vacunación masiva de la población puede llevar algún tiempo más. La enfermedad continúa presente y han surgido algunos riesgos globales en torno al surgimiento de nuevas variantes del virus, el inicio de olas de contagios y decesos, y la demora en la producción y distribución de vacunas, particularmente en las economías emergentes y en desarrollo. Todo esto podría reincidir en el restablecimiento de restricciones a la movilidad.

GRÁFICO 1.1: EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA DEL COVID-19
a. NUEVOS CASOS DIARIOS¹
(Promedio móvil de 7 días en miles)



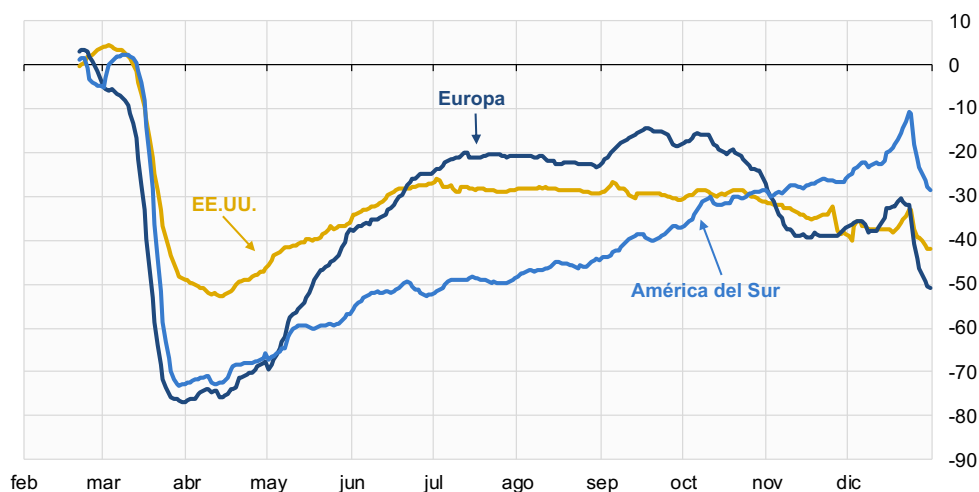
b. MUERTES TOTALES
(Como porcentaje del total de muertes en el mundo)



FUENTE: Center for Systems Science and Engineering (CSSE), Johns Hopkins University.
NOTA: ¹ Europa considera Alemania, España, Francia, Italia y Reino Unido. América del Sur considera Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

La acelerada propagación del COVID-19 desató efectos significativos a nivel mundial, principalmente por el colapso de la capacidad hospitalaria y el elevado costo en vidas humanas. A ello se sumó lo poco que se conoce sobre la enfermedad y la sintomatología variante. En este contexto, y con el objetivo de aliviar la creciente carga en los sistemas de salud, diferentes autoridades a nivel global determinaron, casi de forma generalizada, medidas de contención sanitaria orientadas a reducir el contacto personal. Así, a partir de marzo, la movilidad global fue súbitamente interrumpida (Gráfico 1.2). América del Sur destacó por restricciones más rigurosas a la movilidad. Posteriormente, y en consonancia con la reducción de los casos en la mayoría de los países desarrollados, las economías se reabrieron y la movilidad se recuperó parcialmente. No obstante, a partir de octubre, la normalización fue más lenta ante la segunda ola de contagios. De acuerdo con reportes del Eurosistema, la reinstauración de las restricciones durante la segunda fase de la pandemia ha sido más gradual y focalizada con respecto a la primera ola. En América del Sur, pese a la nueva escalada de casos en algunos países, la recuperación de la movilidad continuó, en parte, por la necesidad de la población de desarrollar actividades económicas.

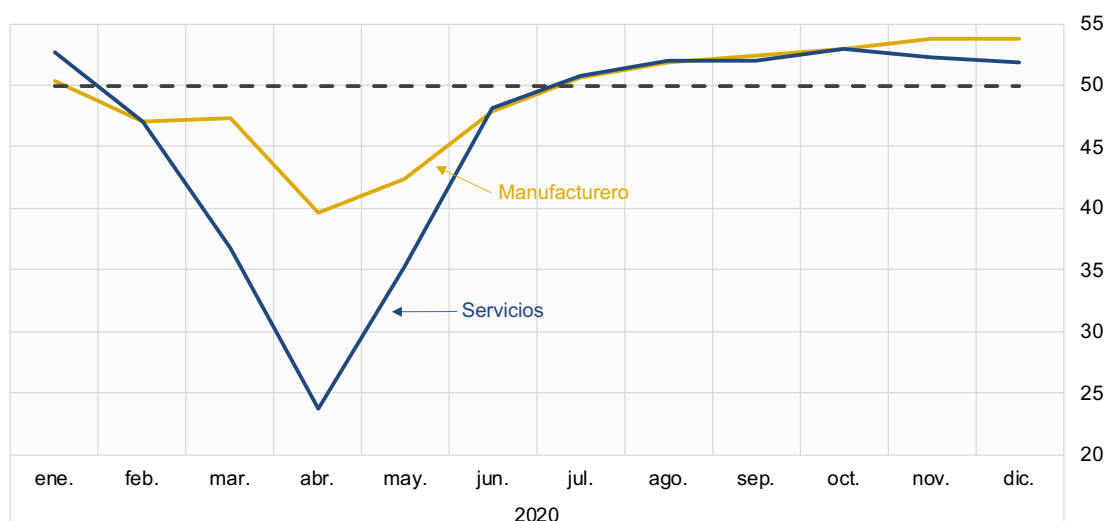
GRÁFICO 1.2: ÍNDICE DE MOVILIDAD HACIA CENTROS DE TRANSPORTE PÚBLICO
(Promedio móvil de 7 días, en porcentaje)



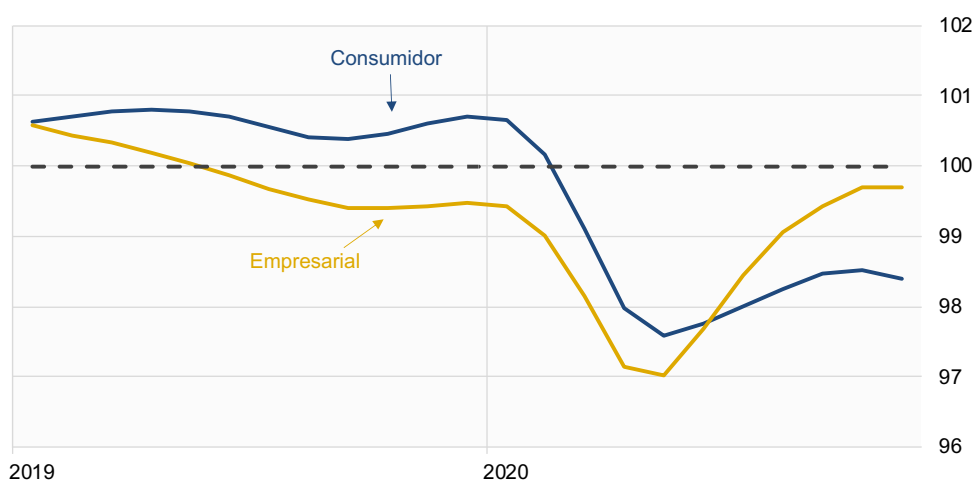
FUENTE: Google, Informes de movilidad global
 NOTA: Europa considera Alemania, España, Francia, Italia. América del Sur considera Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.
 El índice muestra el cambio en el número de visitas hacia los centros de transporte público en relación a un periodo de días base, medido como la mediana de cinco semanas entre el 3 de enero al 6 de febrero de 2020.

Las restricciones de distanciamiento físico repercutieron sobre todo en la actividad de servicios, inicialmente con la suspensión de su oferta y, posteriormente, con la caída de la demanda en un contexto de creciente temor a los contagios. Por el contrario, las cadenas de valor, el comercio global, la producción industrial y la actividad manufacturera cedieron menos y se han recuperado desde la contracción de abril (Gráfico 1.3a), reflejo de la gradual reapertura económica y la recuperación de la movilidad, especialmente en China, Europa y EE.UU. En América del Sur, la movilidad reaccionó inicialmente con mayor lentitud debido que la primera ola de contagios fue notoria incluso hasta septiembre. En este contexto, el pesimismo fue predominante durante el año (Gráfico 1.3b), no solo por parte de las empresas, que estuvieron afectadas por los menores flujos de caja, sino también por los hogares, que enfrentaron la disminución de los ingresos personales y mayores niveles de desempleo.

GRÁFICO 1.3: INDICADORES GLOBALES DE ACTIVIDAD
a. PMI GLOBAL SECTOR MANUFACTURERO Y DE SERVICIOS¹
(En puntos)



b. CONFIANZA DEL CONSUMIDOR Y EMPRESARIAL²
(En puntos)

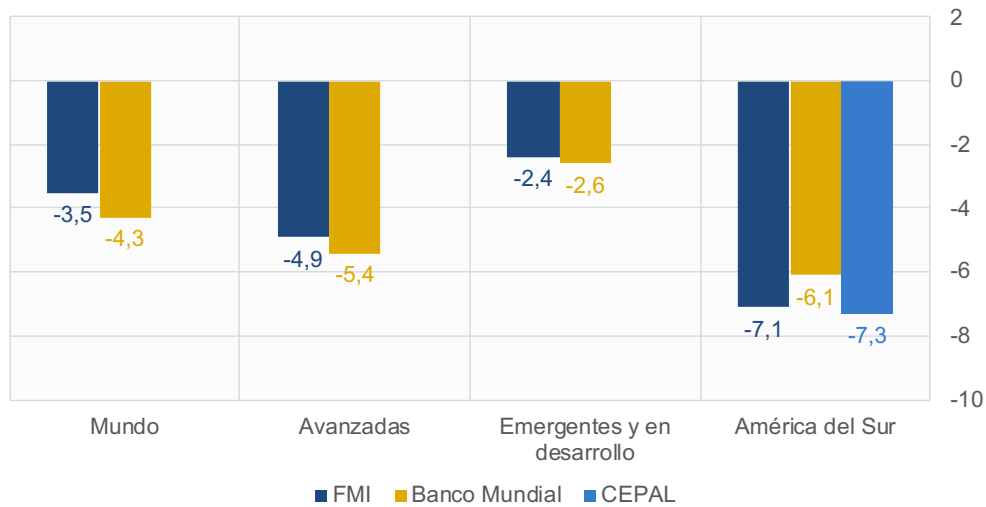


FUENTE:
NOTA:

Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico.
¹ El umbral de 50 puntos separa la zona de contracción de la expansión.
² A noviembre. El umbral de 100 puntos separa el optimismo del pesimismo.

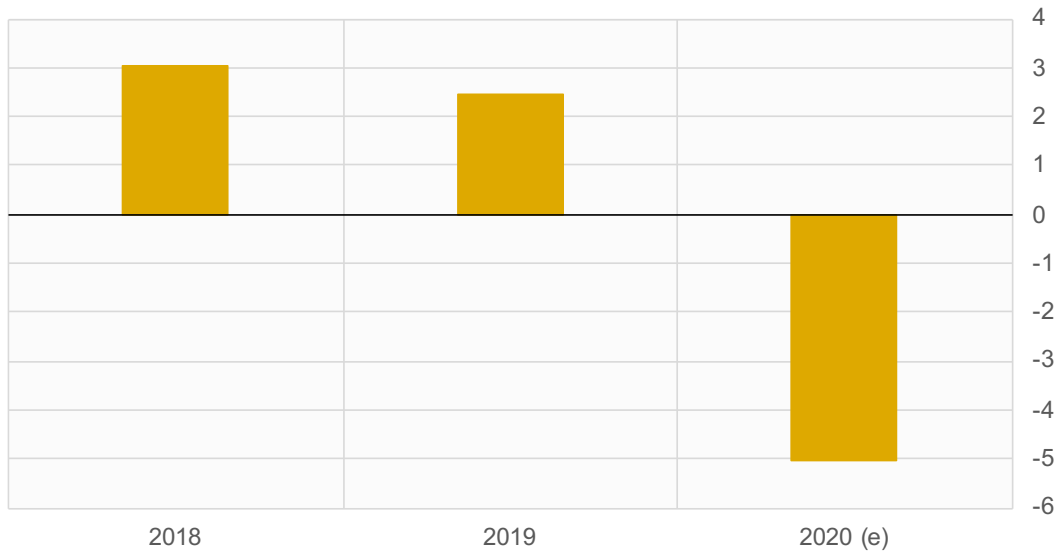
Los efectos negativos sobre la actividad global fueron inminentes y resultaron en la contracción generalizada más importante desde la Gran Depresión. Según estimaciones de organismos internacionales, la caída del producto mundial se encontraría en el rango de 3,5% a 4,3% (Gráfico 1.4a). Sin considerar los resultados de China, el deterioro ha sido bastante profundo, tanto para economías avanzadas como para economías emergentes. En este contexto, el impulso externo relevante para Bolivia sufrió un fuerte ajuste, resultado del colapso registrado por todos sus socios comerciales, excepto China. Así, la contracción de 5,0% de los socios comerciales de Bolivia podría ser incluso más profunda que la reducción del producto mundial y reflejaría el desplome de las economías de la región (Gráfico 1.4b).

GRÁFICO 1.4: PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO MUNDIAL
a. ESTIMACIÓN DEL CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL EN 2020
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Mundial, *Global Economic Prospect* (Enero 2021). CEPAL, Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe (Diciembre 2020). Fondo Monetario Internacional, *Perspectivas de la Economía Mundial* (Enero 2021).
NOTA: El dato de América del Sur del Banco Mundial excluye a Venezuela.

b. CRECIMIENTO DEL PIB EXTERNO RELEVANTE PARA BOLIVIA
(En porcentaje)

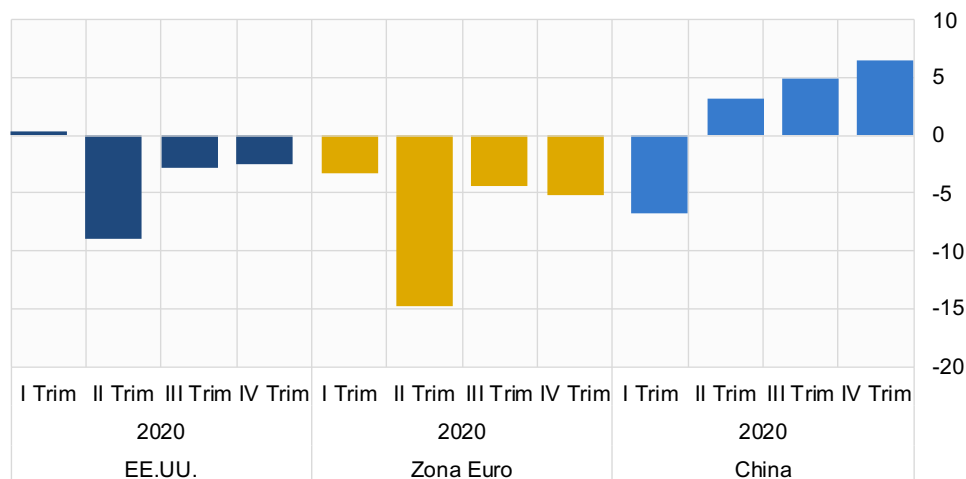


FUENTE: Bloomberg Finance L.P.
NOTA: El PIB externo relevante considera el crecimiento anual ponderado por la participación del comercio sin hidrocarburos de los principales socios comerciales de Bolivia.
(e) estimado

La recuperación que se observó en las principales economías avanzadas, luego de la contracción económica del primer semestre, se ralentizó en los últimos meses debido a los rebrotes. En efecto, durante la primera mitad del año, el desempeño de EE.UU. se caracterizó por una contracción interanual del producto de 9% (Gráfico 1.5), un deterioro de la confianza de los consumidores y las inéditas pérdidas registradas en el mercado laboral, donde el desempleo escaló hasta 14,8% en el punto más álgido de la pandemia y una pérdida acumulada de casi 21 millones de puestos de trabajo en abril (Gráfico 1.6). En la segunda mitad de año, se observó un mayor dinamismo de la actividad económica con la reapertura gradual de las actividades. Los índices de gestores de compra del sector manufacturero y de servicios se situaron sobre el nivel de expansión (Gráfico 1.7) y la confianza empresarial estadounidense volvió al terreno optimista (Gráfico 1.6).

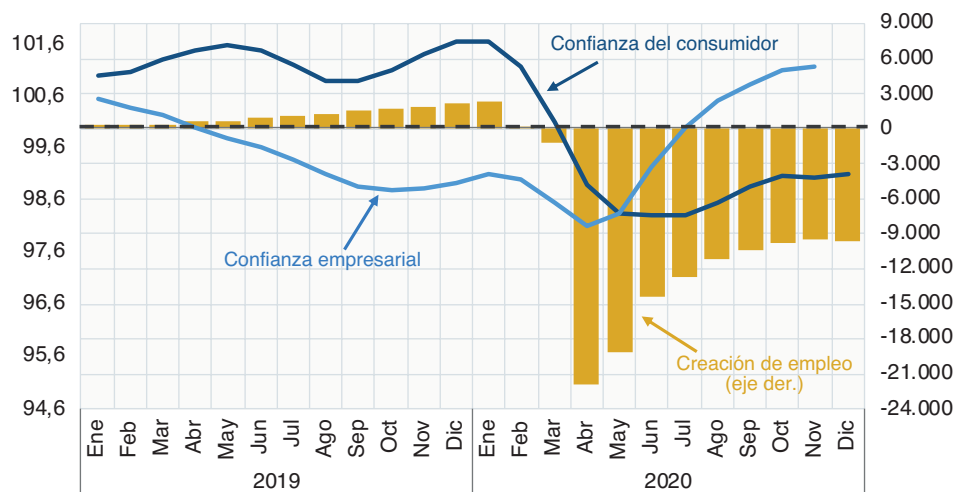
No obstante, este comportamiento fue interrumpido por el rebrote de casos en el tercer trimestre. Con todo, la economía estadounidense se contrajo en 3,5% en el año. En este contexto, un nuevo paquete fiscal bipartidista se aprobó para restablecer algunos beneficios.

GRÁFICO 1.5: CRECIMIENTO INTERANUAL DE CHINA, EE.UU. Y LA ZONA EURO
(En porcentaje)



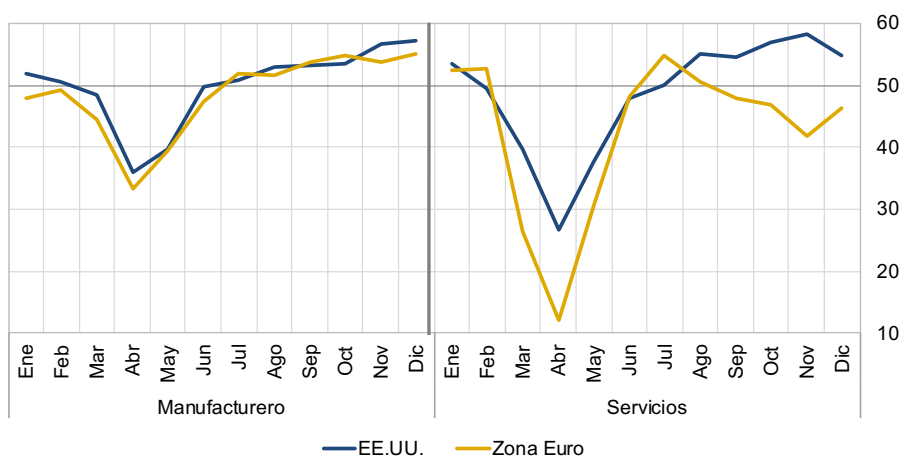
FUENTE: Bureau of Economic Analysis, Banco Central Europeo, Bloomberg Finance L.P.

GRÁFICO 1.6: INDICADORES DE CONFIANZA Y CREACIÓN DE EMPLEO DE EE.UU.
(En puntos y en miles de puestos de trabajo)



FUENTE: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico, Bloomberg Finance L.P.
NOTA: Confianza empresarial a noviembre. La línea punteada señala el umbral de 100 puntos que separa el optimismo del pesimismo.

GRÁFICO 1.7: ÍNDICES PMI DE EE.UU. Y LA ZONA EURO
(En puntos)



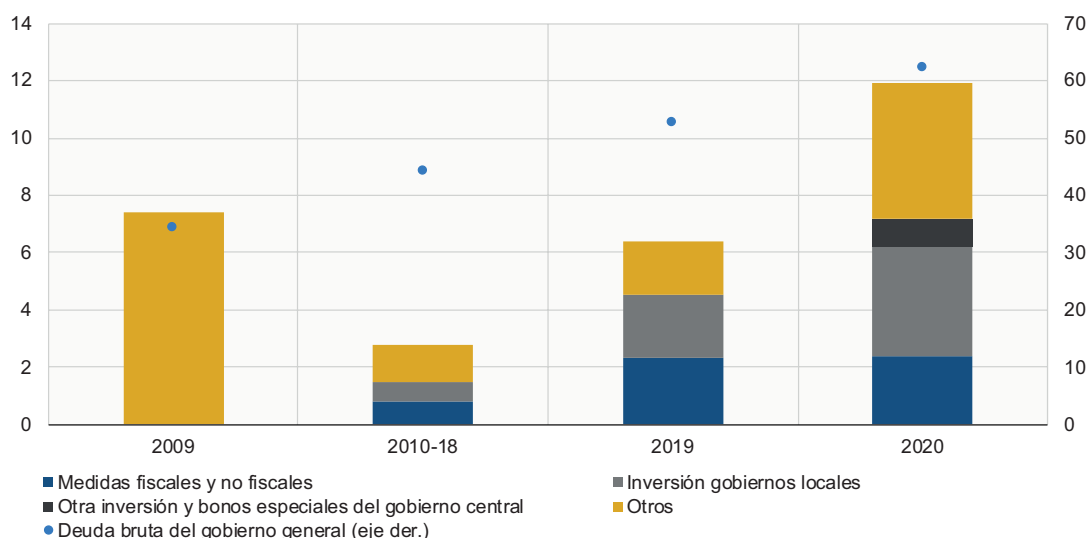
FUENTE: Bureau of Economic Analysis, Banco Central Europeo
 NOTA: El umbral de 50 puntos separa la zona de contracción de la de expansión.

En la Zona Euro, los efectos sobre la actividad económica originados por la pandemia fueron más severos. Luego de la caída histórica en términos interanuales de cerca del 15% en el segundo trimestre, se observó una menor caída en el tercero gracias a la suspensión de las medidas de restricción. No obstante, hacia fines de septiembre, las principales economías europeas sufrieron un renovado incremento de infecciones. Así, la reimposición de restricciones a la movilidad determinó una nueva caída del producto durante el cuarto trimestre (Gráfico 1.5). Los patrones de crecimiento entre países y sectores continúan siendo desiguales. Por un lado, la actividad manufacturera fue más resistente manteniéndose en zona de expansión desde julio, mientras que el sector de servicios fue el más afectado por la pandemia con profundas pérdidas (Gráfico 1.7). La contracción estimada para 2020 en la Zona Euro, de acuerdo con reportes del Eurosistema, estaría alrededor de 6,6%.

El desempeño de China fue la principal excepción entre las economías emergentes. El producto chino registró un crecimiento anual de 2,3%. La recuperación de la economía asiática se llevó a cabo en medio de importantes impulsos fiscales que apuntaron a la inversión pública. Así, la actividad china creció en tres de los cuatro trimestres del año y revirtió totalmente la caída observada en el primer trimestre, cuando las autoridades determinaron un confinamiento focalizado por el estallido de casos de COVID-19 en la localidad de Wuhan. La temprana reapertura de las actividades económicas, a inicios de abril, dio lugar a una recuperación sólida, con un mejor desempeño de la actividad industrial frente al consumo.

La elevada demanda externa de productos sanitarios e informáticos originó un impulso inicial sobre la actividad manufacturera china. Posteriormente, la importante magnitud de los paquetes de estímulo fiscal orientados al gasto en infraestructura estimuló un mayor dinamismo interno. Este marco favoreció la recuperación del comercio global de bienes, debido a la mayor demanda de los metales industriales. Resultado de los fuertes paquetes de estímulo tanto fiscales como monetarios, el déficit público y la deuda total incrementaron abruptamente, lo que exacerbó los riesgos asociados al mercado de deuda de China y, en última instancia, determinó la gradual reducción del estímulo (Gráfico 1.8).

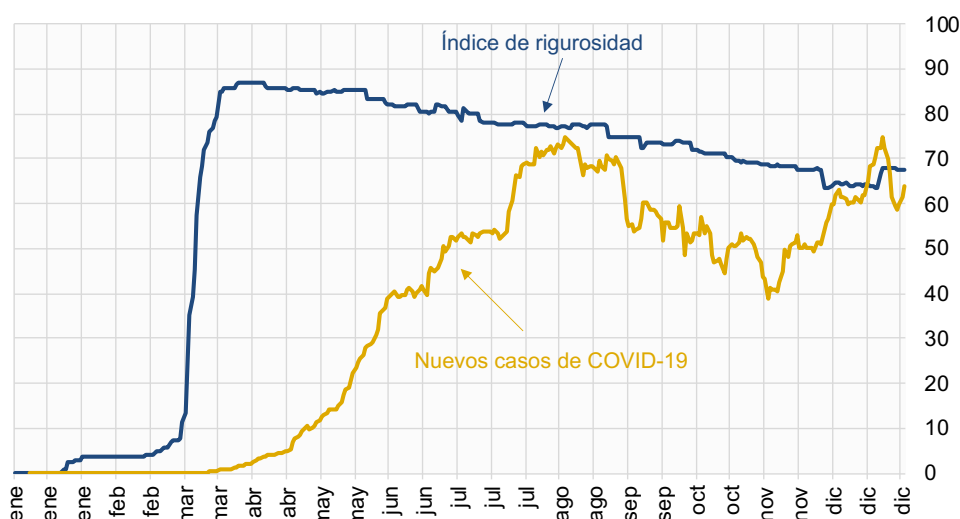
GRÁFICO 1.8: MEDIDAS DE ESTÍMULO FISCAL Y NIVEL DE ENDEUDAMIENTO
(Como porcentaje del PIB)



FUENTE: Banco Mundial, *Global Economic Prospect*, Enero 2021.

Por su parte, América del Sur ha sido una de las regiones más golpeadas por la pandemia. La actividad regional que ya se percibía deteriorada al cierre de 2019 sufrió marcadamente el impacto de las infecciones por COVID-19. La pandemia expuso las debilidades de la región en materia de capacidad hospitalaria y programas de protección laboral. Además, aspectos intrínsecos, como los elevados grados de informalidad laboral, determinaron un colapso abrupto sobre el bienestar, con mayores niveles de desigualdad y de pobreza. Los primeros contagios del virus, que tuvieron lugar a fines de febrero y principios de marzo, crecieron álgidamente hasta el tercer trimestre del año. La movilidad regional fue prontamente interrumpida. Argentina, Brasil, Chile y Perú son cuatro de las diez principales economías emergentes con mayores decesos por COVID-19, pese a que las restricciones impuestas por los gobiernos de la región fueron más estrictas con respecto a otras economías y que, en general, se han mantenido elevadas (Gráfico 1.9).

GRÁFICO 1.9: NUEVOS CASOS DE COVID E ÍNDICE DE RIGUROSIDAD PARA AMÉRICA DEL SUR¹
(Promedio móvil de siete días en miles y en puntos)



FUENTE:
NOTA:

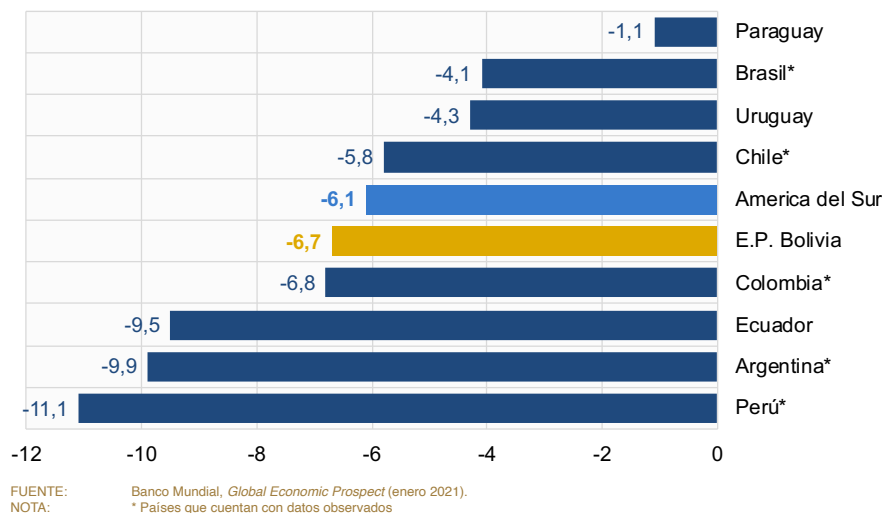
Center for Systems Science and Engineering (CSSE), Johns Hopkins University, University of Oxford.

¹ Considera Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.

Mide la rigurosidad de las políticas de confinamiento en una escala de 0 a 100 considerando 9 métricas: cierre de escuelas, cierres de lugares de trabajo, cancelación de eventos públicos, restricciones a las reuniones públicas, cierres de transporte público, requisitos de quedarse en casa, campañas de información pública, restricciones a los movimientos internos y controles de viajes internacionales.

En este contexto, se estima que la contracción de la región será generalizada y estará alrededor de 6,1% (Gráfico 1.10). De acuerdo con la CEPAL, la región latinoamericana enfrentó, en 2020, una década pérdida pues el PIB per cápita habría vuelto a los niveles de 2010. Al margen del deterioro interno, América del Sur atraviesa un contexto desafiante debido a su elevada exposición a los choques externos, entre los que destacaron la disminución de los precios de las materias primas de exportación, especialmente de los bienes energéticos, la volatilidad de los mercados financieros, con una abrupta salida de los flujos de capitales y la interrupción de la demanda externa ante el anuncio de la reimposición de restricciones a la movilidad por el incremento de contagios y el descubrimiento de nuevas variantes del virus.

GRÁFICO 1.10: ESTIMACIÓN DE CRECIMIENTO ECONÓMICO DE AMÉRICA DEL SUR 2020
(En porcentaje)



En Brasil, la contracción del producto fue de 4,1%. Durante los primeros cuatro meses de la pandemia, se perdieron al menos 10 millones de empleos. La actividad se contrajo notoriamente durante el segundo trimestre y, posteriormente, las políticas de apoyo coadyuvieron a la recuperación del producto trimestral. Los indicadores de mayor frecuencia sugieren un desempeño mixto al cierre del año, con un avance positivo de la producción industrial, pero con la debilidad del consumo y de la confianza de los hogares que se reflejó en ventas minoristas que habrían retrocedido en noviembre.

Argentina, por tercer año consecutivo, enfrentó una contracción de su actividad económica (9,9%). La confianza de los hogares, el consumo, la inversión y las exportaciones fueron afectados negativamente. Como consecuencia de las restricciones por la emergencia sanitaria, se registraron fuertes pérdidas en las actividades económicas de hoteles y restaurantes, construcción, pesca y servicios domésticos. Al tercer trimestre, la tasa de desempleo fue de 11,7%. La deuda pública fue reestructurada durante el año, con condiciones más favorables para la tasa de interés y la reducción de la carga. Asimismo, se anunciaron mayores controles de capital y una mayor variabilidad del tipo de cambio en función a la coyuntura para reducir las presiones cambiarias. De acuerdo con *Fitch Ratings*, si bien se logró un alivio para la sostenibilidad de deuda, el panorama financiero parece ajustado en un contexto de fuerte deterioro fiscal.

El resto de las economías de América del Sur también tuvo desempeños débiles, destacando las medidas más estrictas y prolongadas de circulación. Perú registró una contracción del producto de 11,1%. Los efectos de la pandemia se sintieron tanto por el resentimiento de la demanda externa como por la debilidad de la demanda interna. Este contexto determinó que las decisiones de gasto e inversión fueran interrumpidas ante la fuerte paralización de la actividad global. Los paquetes de estímulo fiscal y monetario no tuvieron precedente y permitieron dar relativa continuidad a los sistemas de pago y al funcionamiento del mercado financiero local. Para Colombia, la contracción se situó en 6,8%. Desde el tercer trimestre, la reducción de las medidas de confinamiento dio lugar a un mejor desempeño de las actividades de agricultura, financieras e inmobiliarias. No obstante, el comercio, la minería y la construcción continuaron reportando caídas. Por su parte, Chile registró una contracción de 5,8%. La debilidad del producto a causa de las protestas sociales

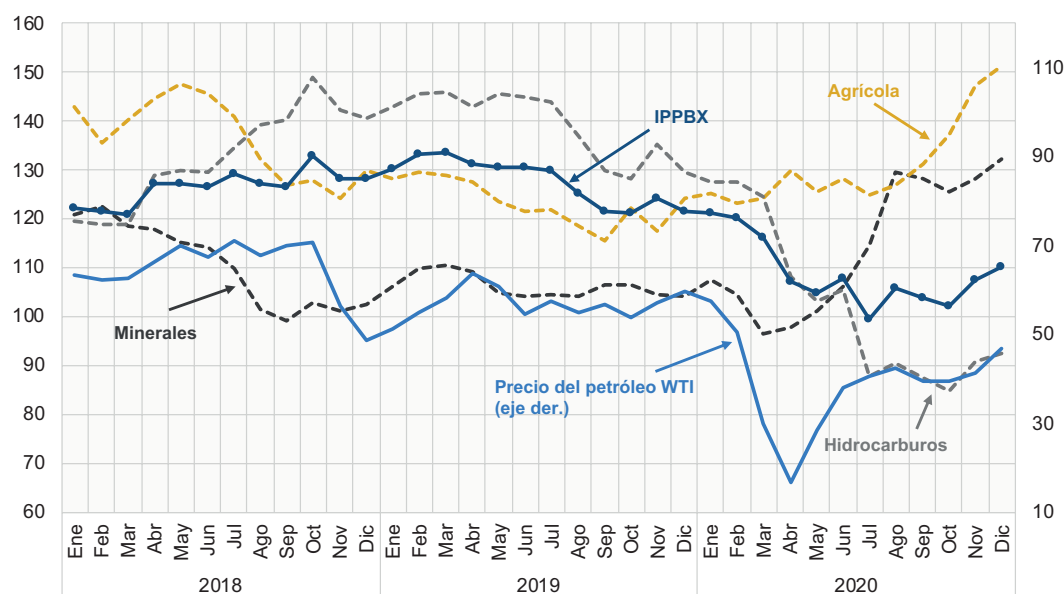
de fines de 2019 se acrecentó con la llegada de la pandemia. Los impulsos monetarios que ya se venían desplegando fueron reforzados. Aun así, las cuarentenas focalizadas y el cierre de fronteras afectaron a la demanda interna con la consiguiente reducción del nivel de producción y el aumento del desempleo. En este entorno regional, el crecimiento de Bolivia también habría sido negativo en 2020.

1.2. PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS

Luego del fuerte retroceso registrado en la parte más álgida de la pandemia, los precios de las materias primas reversionaron sus pérdidas. Sin embargo, este proceso también se caracterizó por ser diferenciado, puesto que los precios de los recursos energéticos tuvieron una senda de recuperación bastante lenta. La drástica interrupción de la movilidad global originó una fuerte disrupción en el mercado del petróleo. La reducción de la demanda pesó más que los ajustes de la oferta, por lo que las cotizaciones se mantuvieron por debajo de los registros pre-pandemia. Por un lado, la inesperada paralización del transporte terrestre y aéreo supuso la caída de la demanda y una significativa reducción de las cotizaciones. A consecuencia de ello, la oferta global disminuyó debido al cierre y quiebras registradas en las plantas de producción de petróleo no convencional. Por su lado, la OPEP+ continuó con los recortes acordados a la producción global de crudo.

El resto de productos básicos recuperó el nivel de sus cotizaciones. Los metales industriales fueron favorecidos por las políticas de estímulo anunciadas en China y que apuntalaron la inversión en infraestructura. A ello se sumó la reapertura gradual de las economías europeas y de Estados Unidos. En el caso del oro, su cualidad de activo refugio determinó el constante avance en sus cotizaciones, en un entorno en el que la incertidumbre se mantuvo elevada. En el caso de los bienes agrícolas, algunos choques sobre la oferta determinaron el avance de los precios, los cuales se mantienen sobre los valores previos a la pandemia. En este contexto el IPPBX de Bolivia registró, en promedio, una disminución de 14,7% con respecto a 2019 (Gráfico 1.11).

GRÁFICO 1.11: ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA
(Diciembre 2006=100 y en dólares por barril)

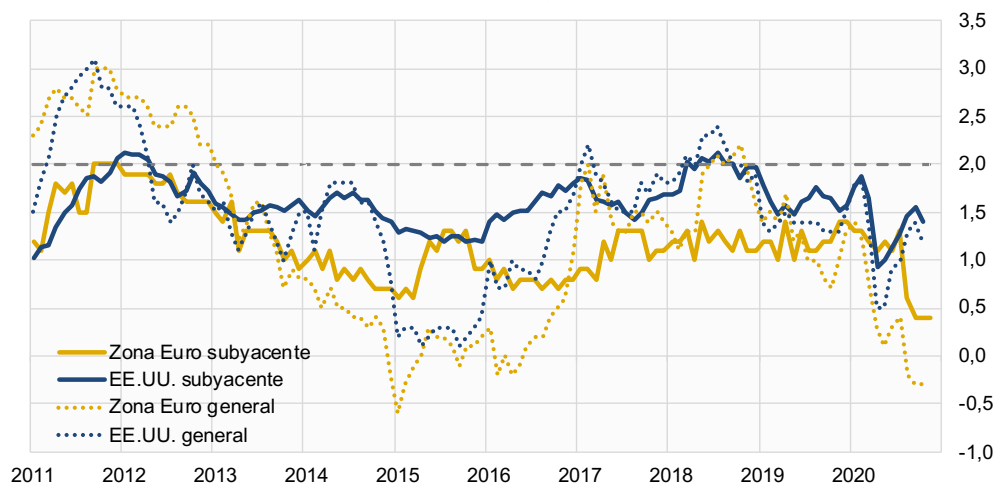


FUENTE: Bloomberg Finance L.P. y Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos.

1.3. INFLACIÓN INTERNACIONAL Y POLÍTICA MONETARIA

El deterioro de la demanda global y la caída de los precios de los bienes energéticos superaron la disrupción de la oferta, dando lugar a la gradual disminución de la inflación. Tanto los indicadores de inflación subyacente como los de inflación general de las economías avanzadas se mantuvieron muy por debajo de las metas establecidas por sus bancos centrales (Gráfico 1.12). En este contexto, y ante una contracción inminente de la actividad global, los gobiernos y las autoridades monetarias adoptaron importantes impulsos fiscales y monetarios.

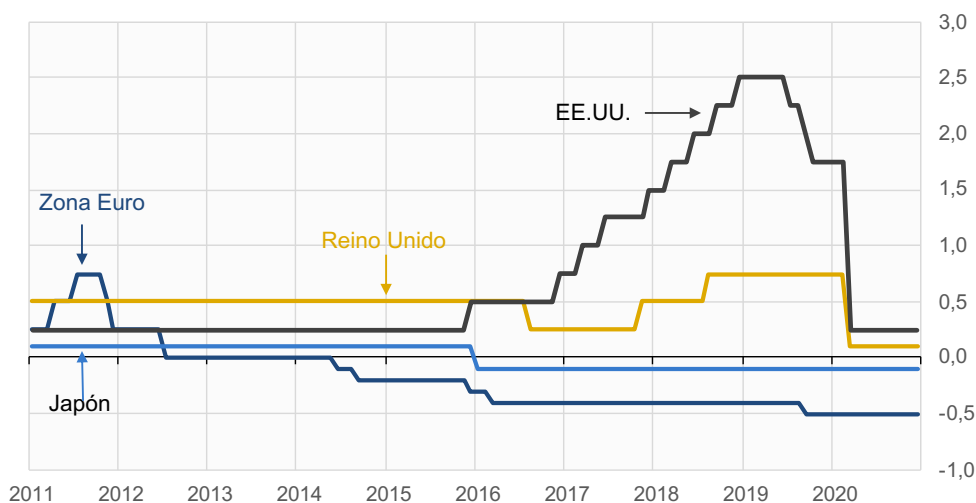
GRÁFICO 1.12: INDICADORES INTERANUALES DE INFLACIÓN SUBYACENTE DE ECONOMÍAS AVANZADAS SELECCIONADAS
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.
NOTA: Para EE.UU. corresponde al deflactor del gasto en consumo.
El 2% refleja las metas establecidas por los bancos centrales de economías avanzadas.

Los bancos centrales de las economías avanzadas asumieron prontamente una postura expansiva con la reducción de las tasas de política monetaria a mínimos históricos (Gráfico 1.13) y la reactivación de los programas de compras de activos. No obstante, lo inédito del contexto exigió mayores medidas de estímulo. La Reserva Federal de EE.UU. determinó, entre otras acciones, extender sus compras de activos a montos ilimitados e implementar diferentes facilidades de crédito orientadas especialmente a las pequeñas y medianas empresas. Asimismo, la necesidad global de liquidez en dólares motivó a la Fed no solo a reactivar las líneas de *swap* de dólares con otros bancos centrales, sino también a anunciar la apertura de nuevas líneas de intercambio con otros bancos centrales, entre los que destacó el de Brasil. De igual manera, adicionó la posibilidad de realizar operaciones de reporto con otras autoridades monetarias para intercambiar temporalmente las tenencias de bonos del Tesoro de EE.UU. por dólares. Hacia el cierre del año, la Reserva Federal planteó la modificación de su esquema de política monetaria asignando mayor énfasis a las condiciones del mercado laboral sobre el objetivo de inflación. De manera similar, el Banco Central Europeo activó un nuevo programa de compras de activos de emergencia pandémica y mejoró las condiciones de financiamiento en las operaciones de largo plazo para impulsar el crédito a los sectores más afectados por la pandemia. De acuerdo con el último reporte del Eurosistema, casi el 60% del aumento de liquidez fue resultado de las operaciones de crédito y casi el 40% de las compras de activos.

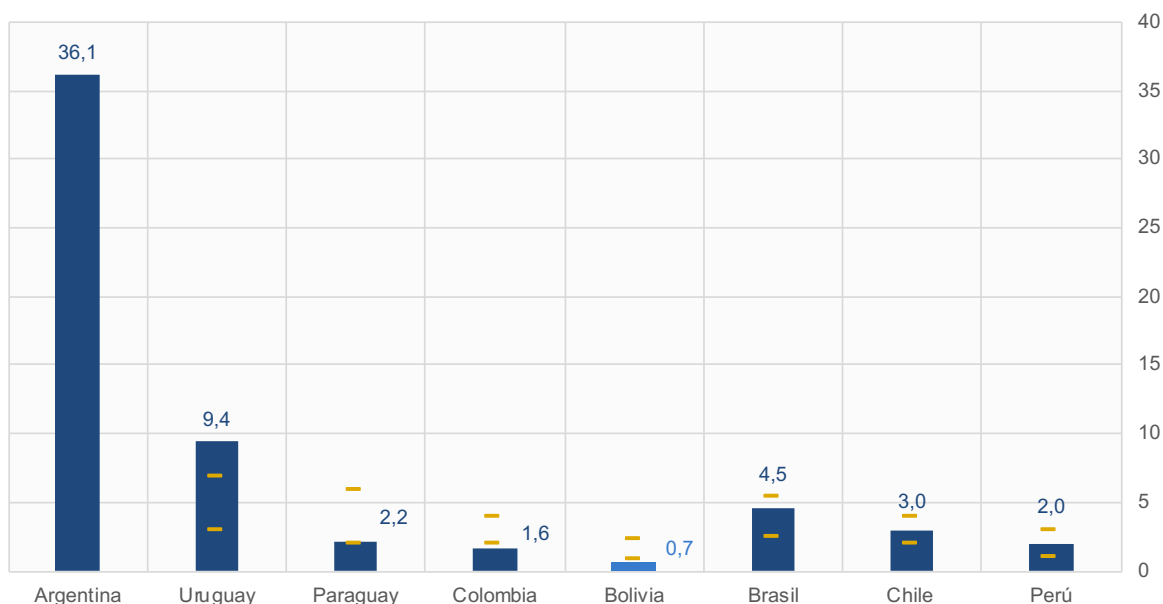
GRÁFICO 1.13: TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN ECONOMÍAS AVANZADAS
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

Las economías de América del Sur también experimentaron menores niveles de inflación. Por un lado, el prolongado periodo de confinamiento por el que atravesaron las economías de la región determinó la caída de los precios de los servicios. Por otro lado, la debilidad de la demanda interna y la caída de los precios de las materias primas coadyuvaron a que las presiones inflacionarias se mantengan acotadas. En los casos de Argentina y Uruguay, en cambio, las presiones inflacionarias respondieron principalmente al efecto de las persistentes presiones para la depreciación de sus monedas, especialmente en el caso argentino (Gráfico 1.14).

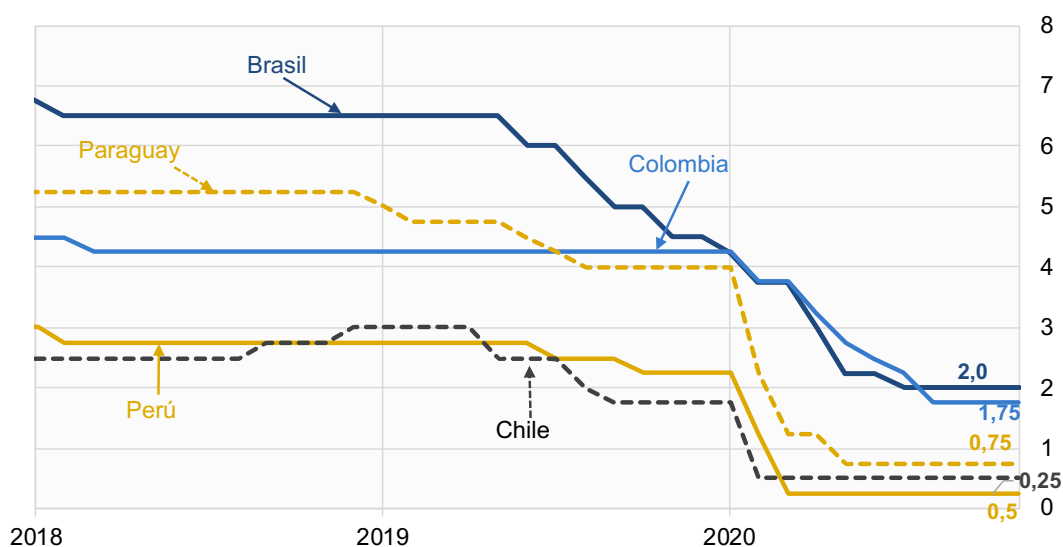
GRÁFICO 1.14: INFLACIÓN EN ECONOMÍAS SELECCIONADAS DE AMÉRICA DEL SUR
(En porcentaje)



FUENTE: Bancos centrales e institutos de estadística.
NOTA: En dorado se muestran los límites inferior y superior de los rangos de tolerancia.

En este contexto, las autoridades monetarias de la región implementaron estímulos convencionales y no convencionales con el objetivo de apuntalar la actividad económica, garantizar los requerimientos de liquidez y dar continuidad al crédito. En reuniones fuera de calendario, la mayoría de los bancos centrales de la región determinó recortar sus tasas de interés a mínimos históricos (Gráfico 1.15). Entre otras medidas, disminuyeron los niveles de encaje requeridos y ampliaron los plazos y colaterales para operaciones de ventanilla de liquidez y de reporto. La posición expansiva fue inmediatamente reforzada con instrumentos no convencionales para preservar la estabilidad financiera local y garantizar el flujo de caja para las empresas y las condiciones de crédito para los hogares y sectores fuertemente afectados por el avance del COVID-19 (Cuadro 1.1). Algunos bancos centrales de la región incursionaron en los programas de compras de activos con ampliaciones, en diferentes ocasiones, de los montos, colaterales y plazos. Finalmente, ante la elevada volatilidad cambiaria, las autoridades monetarias intervinieron estos mercados. Brasil mantuvo activa su línea de *swaps* con la Fed, mientras que el Banco Central de Chile solicitó unirse al programa de repos con la Fed.

GRÁFICO 1.15: TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN AMÉRICA DEL SUR
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

CUADRO 1.1: PRINCIPALES MEDIDAS NO CONVENCIONALES ADOPTADAS POR BANCOS CENTRALES DE LA REGIÓN

	Ventanillas de liquidez	Compras de activos	Facilidades de crédito a más largo plazo y préstamos a pequeñas y medianas empresas
Brasil	Crédito de liquidez a bancos incluyendo bonos corporativos privados como colateral. Repos con títulos públicos en dólares.	Modificación de la carta orgánica del banco central para que pueda comprar títulos de deuda privada durante 2020 (no empleado).	Reducción de encajes y requisitos de capital para los bancos que presten a PyME. Línea de crédito de emergencia para PyME (financiada en un 85% por el gobierno y 15% por bancos privados).
Chile	Operaciones de liquidez de corto plazo incluyendo deuda privada como garantía elegible.	Compra de títulos de deuda del banco central y bonos bancarios. Compra de DPF. Reforma constitucional para que el banco central pueda comprar deuda pública en el mercado secundario (no empleado).	Facilidad de crédito condicional al incremento de colocaciones. Línea de crédito de liquidez.
Colombia	Repos con títulos de deuda privada y títulos de cartera y la inclusión de nuevos agentes en estas operaciones.	Compra de deuda pública y privada.	
Perú	Ampliación de contrapartes (bancos con menor calificación) para Repos y extensión de instrumentos para utilizar en estas operaciones (incluyendo <i>factoring</i>).		Programa Reactiva Perú, por el cual el banco central subasta fondos a entidades financieras; una vez adjudicados, los bancos solicitan una garantía estatal, que se presenta al banco central para obtener los fondos que luego son prestados.
Paraguay			Facilidad de crédito especial por emergencia nacional para apoyar a las PyME. Facilidad de crédito por desenganche permite a las entidades financieras utilizar un porcentaje de sus depósitos por concepto de encaje para otorgar créditos.

FUENTE: Policy Tracker FMI, Observatorio COVID-19 CEPAL y bancos centrales de los países.

1.4. MERCADOS FINANCIEROS

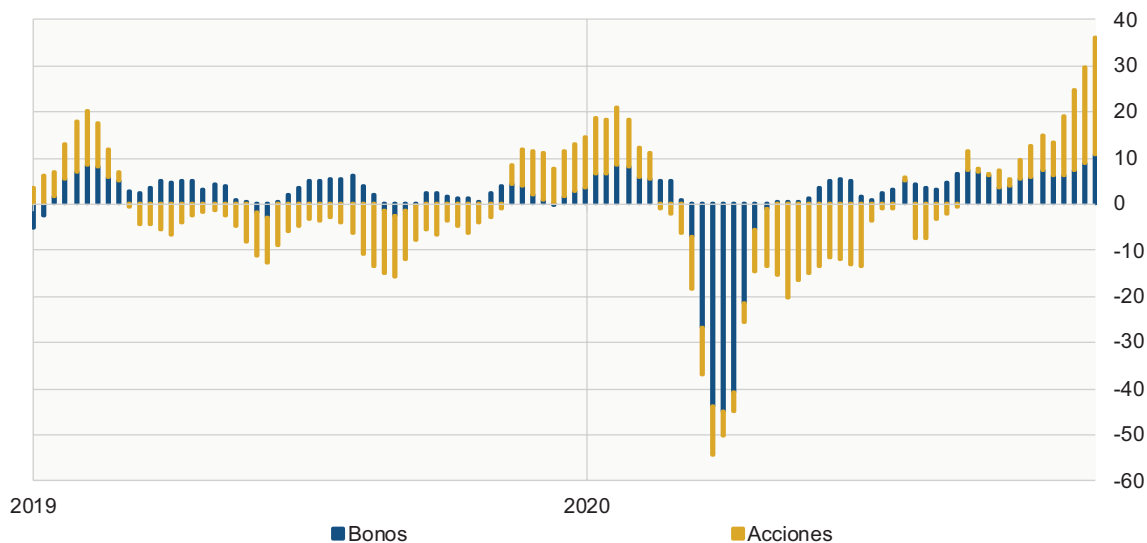
A inicios de año, los mercados financieros sufrieron una corrección abrupta en sus valoraciones en un escenario de mayores contagios de COVID-19 y temores sobre la declaración de pandemia. El confinamiento establecido en medio de las festividades del Año Lunar en China afectó la percepción de los mercados financieros que, en su momento, esperaban un efecto negativo derivado de la paralización de las cadenas de valor a raíz del cierre de fronteras de la mayor economía emergente. Las condiciones financieras se volvieron más restrictivas para las economías emergentes ante una búsqueda inicial de activos seguros. No obstante, el colapso de la capacidad hospitalaria en Europa y las primeras medidas restrictivas indujeron prontamente la búsqueda generalizada de liquidez. El sorprendente impulso monetario global permitió disminuir los niveles de volatilidad y mejorar el ánimo de los inversionistas (Gráfico 1.16). Este nuevo contexto de mayor liquidez y bajas tasas de interés de política dio lugar a la recuperación de los precios de las acciones y, en consecuencia, de los índices bursátiles. Adicionalmente, el anuncio de vacunas efectivas contra el COVID-19, en noviembre, por parte de las principales empresas farmacéuticas y el inicio del proceso de vacunación en varios países, destacando la Unión Europea, EE.UU., México y Chile, entre otros, fue recibido con gran optimismo. Las principales bolsas del mundo experimentaron subidas históricas y las perspectivas de crecimiento de los organismos internacionales mejoraron.

GRÁFICO 1.16: ÍNDICE DE VOLATILIDAD VIX
(En puntos)



Los flujos de capitales volvieron a ser positivos tanto en bonos como en acciones (Gráfico 1.17). En este contexto, la expansión de la liquidez se tradujo en menores tasas de interés de largo plazo e indujo emisiones de bonos corporativos y soberanos. En el caso de América Sur, la percepción de riesgo que había aumentado notoriamente se redujo hacia el cierre del año en comparación con los máximos registros alcanzados durante el primer semestre.

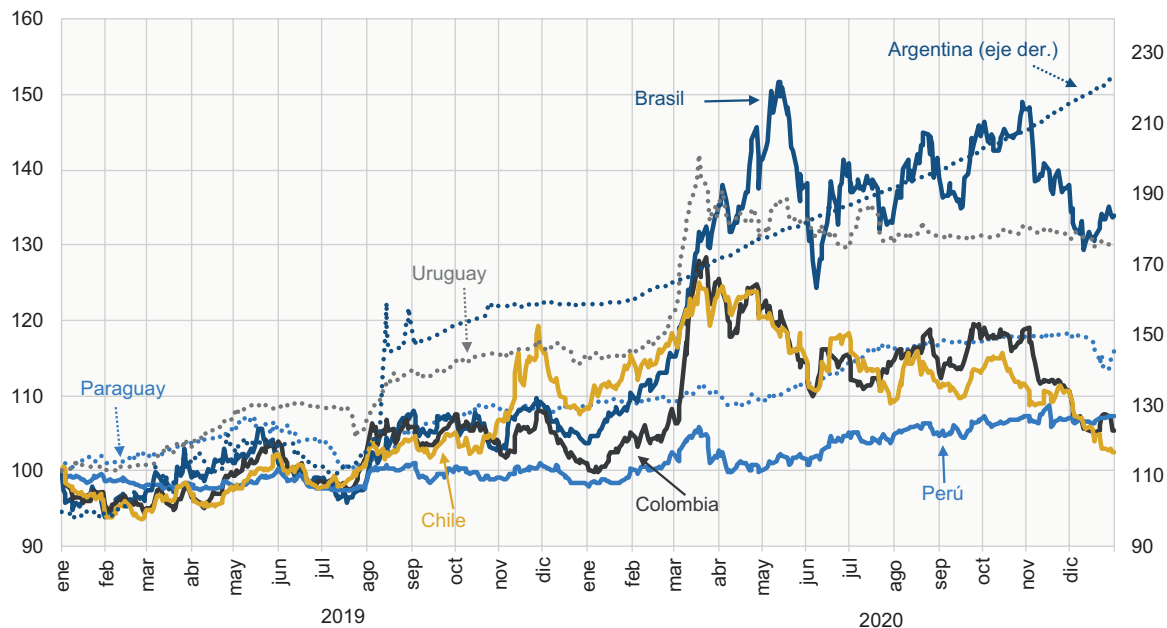
GRÁFICO 1.17: FLUJOS DE CAPITAL HACIA ECONOMÍAS EMERGENTES
(En miles de millones de dólares, cuatro semanas móviles)



FUENTE: Banco Central de Chile, Informe de Política Monetaria (diciembre de 2020).

La mayor volatilidad y los elevados niveles de incertidumbre se tradujeron en la apreciación del dólar estadounidense. Las monedas de la región perdieron terreno por la salida de capitales de inicios de año y perspectivas globales más pesimistas. Más adelante, expectativas de una contracción profunda en la región y un retorno lento de la movilidad debido al constante incremento de infecciones determinó una elevada volatilidad de las paridades cambiarias y mayor depreciación. En este contexto, los bancos centrales intervinieron los mercados de cambios para amortiguar los efectos en los mercados locales (Gráfico 1.18). Bolivia mantuvo una política de estabilidad cambiaria, lo que permitió anclar las expectativas de los agentes y brindar mayor certidumbre en un contexto altamente adverso.

GRÁFICO 1.18: ÍNDICE DE TIPO DE CAMBIO RESPECTO AL DÓLAR PARA PAÍSES DE AMÉRICA DEL SUR
(2019=100, en puntos)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

2. ECONOMÍA BOLIVIANA

Las políticas expansivas adoptadas por la Autoridad Monetaria contribuyeron a inyectar liquidez al sistema financiero para preservar la cadena de pagos y la estabilidad financiera. La actividad económica, no obstante, fue severamente afectada por las restricciones a la movilidad, la ausencia de medidas para sostener la producción y la demanda interna y la determinación de otras que le restaron dinamismo por parte del gobierno previo. Estos hechos habrían determinado una contracción del producto de 8,4% según prevé el Programa Financiero Segunda Revisión.

Como resultado de la inadecuada administración de las finanzas públicas por parte del gobierno de turno, se registró un déficit fiscal de 12,2% del PIB en 2020 superior al observado en gestiones anteriores. Los diferimientos y exenciones impositivas afectaron los ingresos tributarios, los cuales no fueron compensados por la importante disminución de la inversión pública.

La cuenta corriente de la balanza de pagos en porcentaje del PIB registró un déficit de 0,5%, notablemente menor al de la gestión anterior debido a las restricciones comerciales aplicadas por la pandemia. Destacó el saldo superavitario en la cuenta Bienes, principalmente por menores importaciones. Esta coyuntura también afectó a las cuentas Servicios e Ingreso Primario que

registraron menores déficits. La cuenta financiera registró un endeudamiento neto de 3,1% del PIB, los activos de reserva se emplearon para financiar las transacciones de las cuentas Otra Inversión e Inversión Directa.

El saldo de las reservas internacionales netas al cierre de 2020 alcanzó a 13,8% del PIB y permite cubrir ocho meses de importaciones de bienes y servicios. Esta cobertura supera los niveles referenciales considerados como adecuados por organismos internacionales.

El endeudamiento externo público presentó bajos niveles con respecto a los parámetros internacionales. Los indicadores de solvencia y liquidez también se situaron por debajo de los umbrales de insostenibilidad.

La base monetaria aumentó a raíz de los efectos que tuvo la pandemia sobre las expectativas de la población, las medidas aplicadas durante la crisis sanitaria y la inestabilidad política generada por la postergación de las elecciones generales.

El sistema financiero, en medio de un ambiente adverso, se mostró resiliente gracias al apoyo de las medidas expansivas impulsadas por el Órgano Ejecutivo y el BCB.

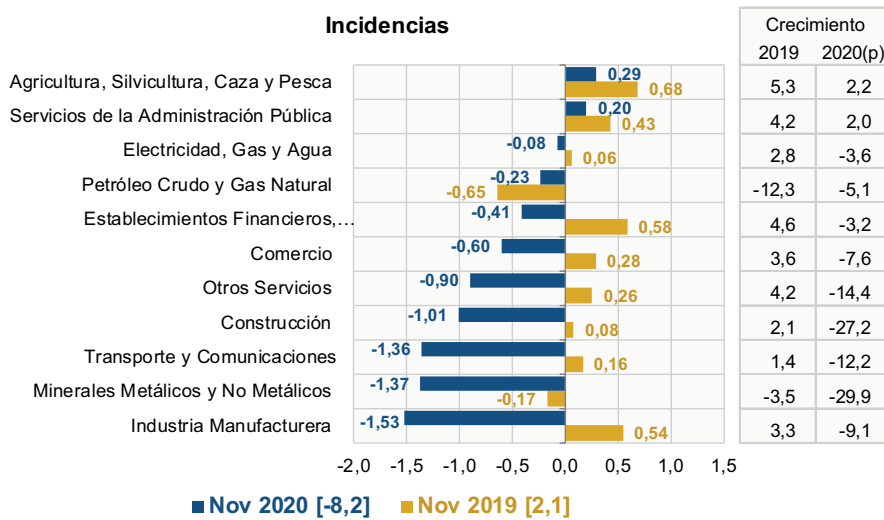
2.1. SECTOR REAL

2.1.1. CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTOR ECONÓMICO

De acuerdo con lo previsto en el Programa Financiero Segunda Revisión, la actividad económica se habría contraído en 8,4% como consecuencia de la paralización de las actividades, la ausencia de medidas para sostener la producción y la demanda interna y la determinación de otras medidas que disminuyeron su dinamismo por parte del gobierno previo.

Las cifras preliminares del IGAE a noviembre de 2020 dan cuenta de una contracción de 8,2% y los sectores con mayores caídas fueron: Minerales Metálicos y No Metálicos (-29,9%), Construcción (-27,2%), Otros Servicios (-14,4%), Transporte y Comunicaciones (-12,2%) e Industria Manufacturera (-9,1%). En contraste, los sectores que amortiguaron la caída del producto fueron: Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca (2,2%) y Servicios de la Administración Pública (2,0%, Gráfico 1.19).

GRÁFICO 1.19: IGAE POR SECTOR ECONÓMICO
(Incidencias en puntos porcentuales y crecimiento en porcentaje)

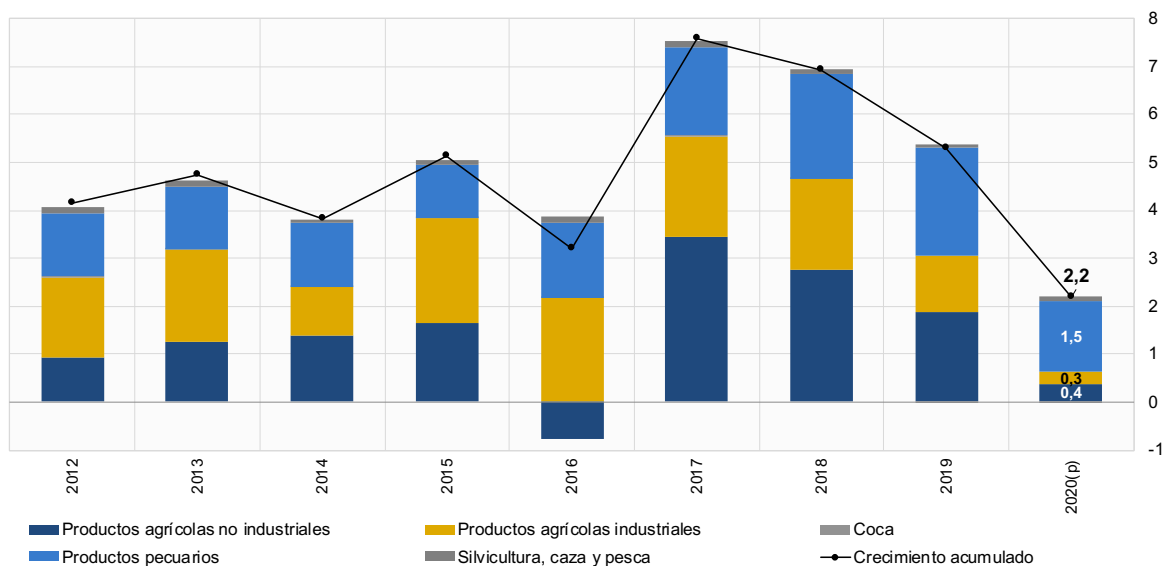


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
NOTA: (p) Cifras preliminares, información a noviembre de cada gestión

i) Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca

La actividad de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca registró uno de los mejores desempeños sectoriales durante la gestión 2020 con una tasa de crecimiento acumulada de 2,2% al mes de noviembre. Este resultado se debió a la dinámica de la producción pecuaria apuntalada por la exportación de productos cárnicos a países asiáticos, con una incidencia de 1,5pp en el crecimiento de la actividad. Asimismo, a pesar del contexto climatológico adverso caracterizado por inundaciones a inicios de gestión y escasez de precipitaciones pluviales durante el segundo semestre, la producción agrícola no industrial e industrial registró un desempeño positivo con incidencias de 0,4pp y 0,3pp, respectivamente (Gráfico 1.20).

GRÁFICO 1.20: DESEMPEÑO DEL SECTOR DE AGRICULTURA, SILVICULTURA, CAZA Y PESCA
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
NOTA: (p) Cifras preliminares, a noviembre de cada gestión

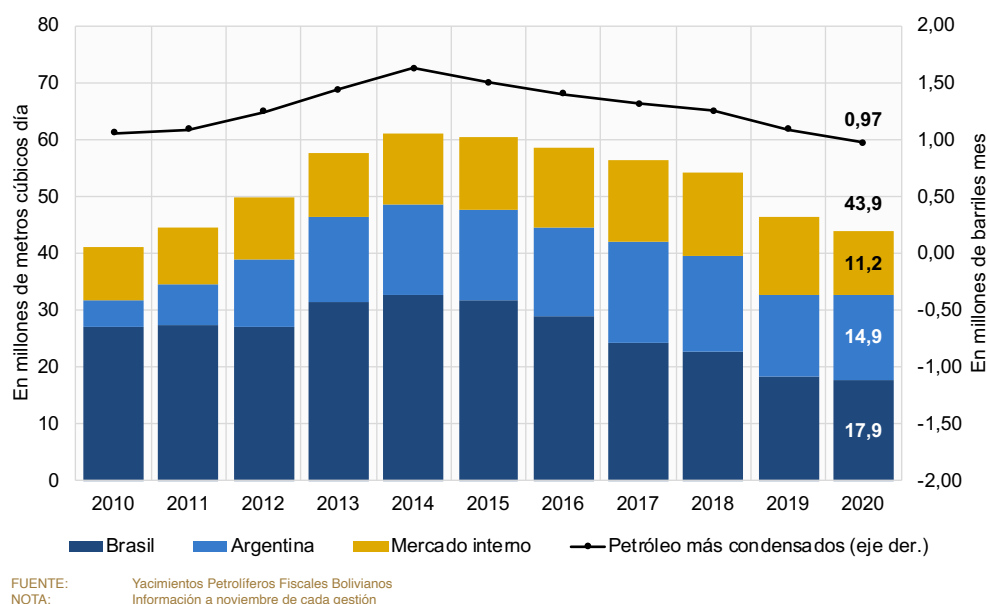
ii) Servicios de la Administración Pública

El sector de Servicios de la Administración también mostró una tasa de crecimiento positiva (2,0%) que reflejó principalmente un mayor gasto público en la contratación de personal de salud destinado a contener la propagación del COVID-19.

iii) Petróleo Crudo y Gas Natural

El sector de Petróleo Crudo y Gas Natural se contrajo como consecuencia del impacto negativo de las medidas de confinamiento sobre la demanda de gas en el mercado interno y una menor demanda de Brasil. En efecto, entre enero y noviembre de 2020, la producción de gas natural se situó en 43,9 MMmcd, cifra menor en 5,3% con relación a similar período de 2019. La demanda de gas del mercado interno se contrajo en 19,2% por un menor consumo de gas vehicular, de las generadoras eléctricas y del consumo industrial. Por su parte, la demanda de Brasil cayó en 2,6% como consecuencia de los menores volúmenes de ventas establecidos en la octava adenda del contrato con ese país. En contraste, esta reducción fue compensada por un aumento en la demanda de gas de Argentina en 4,8%. La producción de petróleo crudo y condensado también registró una contracción como resultado de la menor extracción de gas natural (Gráfico 1.21). Los bajos niveles de inversión en exploración, por su parte, también afectaron la dinámica del sector.

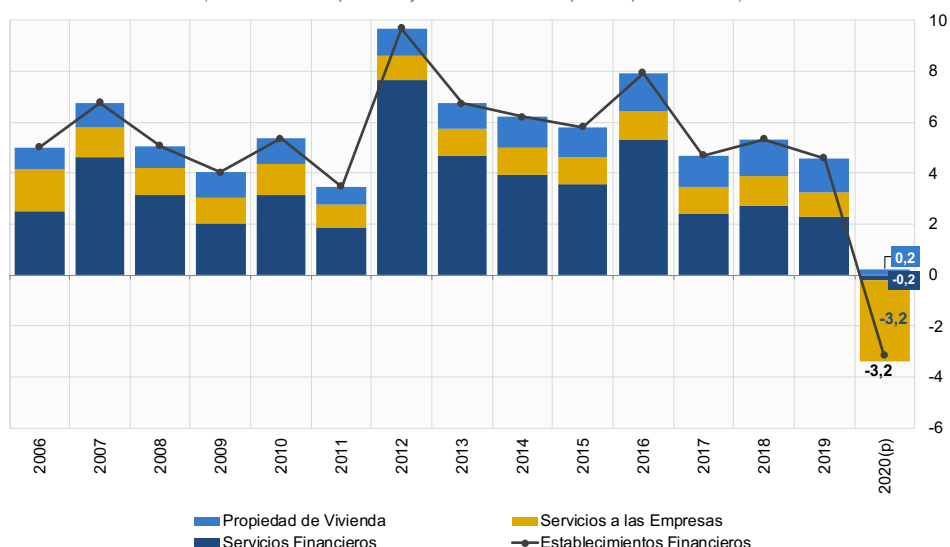
GRÁFICO 1.21: DESTINO DE LA PRODUCCIÓN DE GAS, PETRÓLEO Y CONDENSADO
(En millones de metros cúbicos día y millones de barriles mes)



iv) Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles y Servicios a las Empresas

El sector registró una contracción de 3,2%, comportamiento explicado en gran medida por el subsector de servicios a las empresas que tuvo una incidencia negativa de 3,2pp como resultado de la paralización de actividades de las empresas consultoras y/o que proveen alquiler de equipos u otros servicios. De igual manera, el margen financiero de las entidades de intermediación financiera se contrajo debido a un mayor aumento de los costos asociados a los depósitos con relación a los ingresos financieros. El único subsector que mostró un desempeño positivo fue el de propiedad de vivienda, que tuvo cierta dinámica en la búsqueda de alquileres más accesibles (Gráfico 1.22).

GRÁFICO 1.22: DESEMPEÑO DE ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS, SEGUROS, BIENES INMUEBLES Y SERVICIOS A LAS EMPRESAS
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)

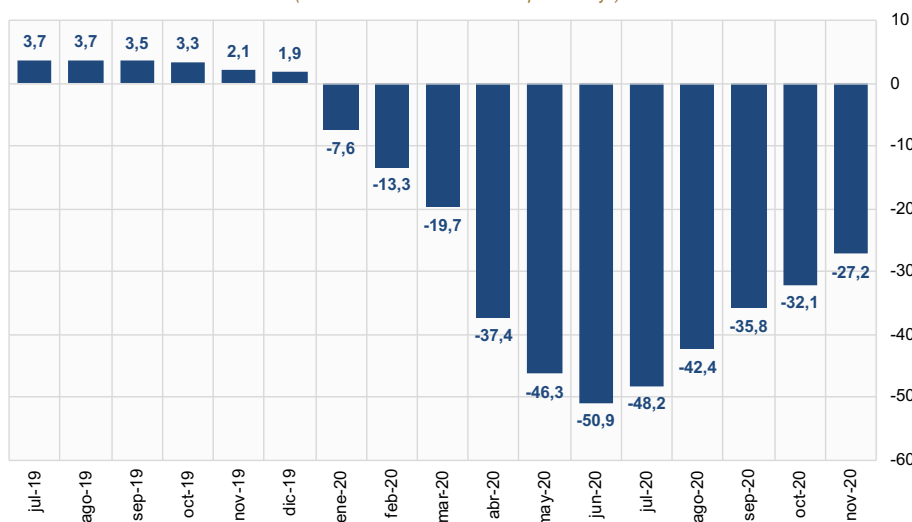


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
NOTA: (p) Cifras preliminares, a noviembre de cada gestión

v) Construcción

El sector Construcción se contrajo en 27,2% hasta noviembre de 2020 (Gráfico 1.23). La inversión pública, fuertemente recortada por la anterior administración, registró una caída de 62% y una ejecución de solo 30,1%. Disminuyó, especialmente, el uso de recursos destinados a los sectores de infraestructura (-70,4%) y productivo (-64,9%).

GRÁFICO 1.23: DESEMPEÑO DEL SECTOR CONSTRUCCIÓN
(Crecimiento acumulado en porcentaje)



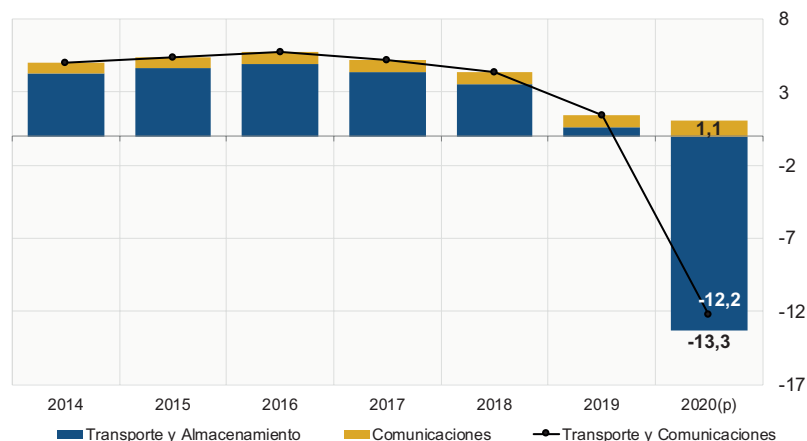
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
NOTA: (p) Cifras preliminares

vi) Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones

El desempeño del sector Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones fue afectado negativamente por las restricciones de movilidad derivadas de la emergencia sanitaria del COVID-19. De esta manera, el sector tuvo una contracción de 12,2% a noviembre (Gráfico 1.24) por caídas en todas las modalidades del subsector Transporte. En efecto, el transporte férreo y por ductos disminuyó por el menor traslado de minerales, la menor demanda de gas por parte de Brasil y del mercado interno. El transporte carretero

y aéreo fue afectado por la baja movilidad y las restricciones en la capacidad de viajeros. Por su parte, el subsector comunicaciones tuvo un desempeño positivo debido a la mayor demanda del servicio de internet para modalidades virtuales de trabajo y educación.

GRÁFICO 1.24: DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD DE TRANSPORTE Y COMUNICACIONES
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)

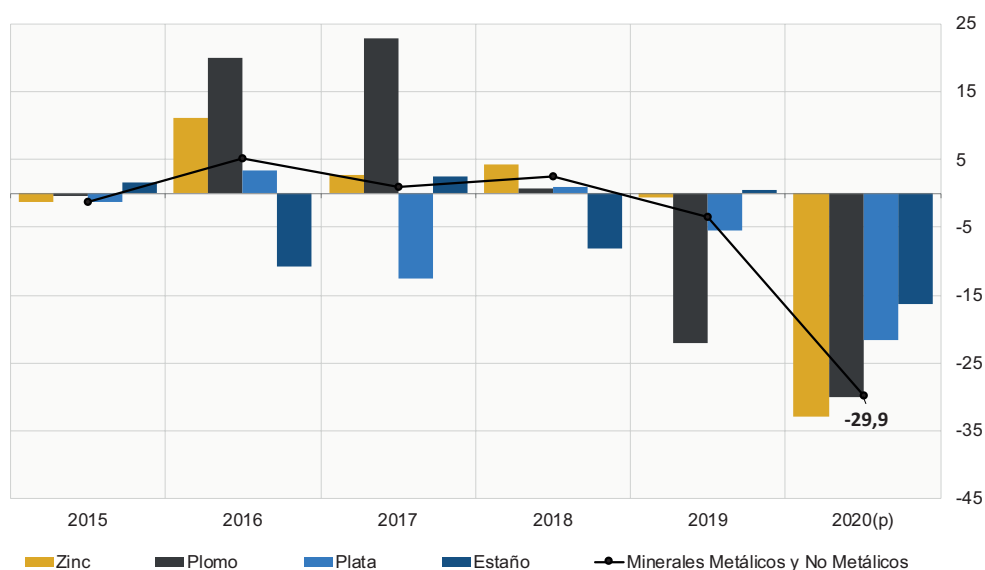


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
NOTA: (p) Cifras preliminares, a noviembre de cada gestión

vii) Minerales Metálicos y No Metálicos

El sector de Minerales Metálicos y No Metálicos mostró una significativa caída (29,9%) por las restricciones de circulación y trabajo, así como por la contracción de la demanda mundial de minerales y el descenso de precios internacionales que se observó hasta abril de 2020. En general, la producción de todos los subsectores mineros fue afectada por los factores mencionados: los contagios y paros técnicos en la empresa San Cristóbal afectaron el aporte de la minería mediana; en el caso estatal, la menor demanda de estaño de la empresa Metalúrgica Vinto implicó una menor extracción en Huanuni y los menores precios de los minerales desincentivaron la producción de la minería chica y cooperativa. En consecuencia, la producción nacional de zinc, plomo, plata y estaño cayó en 32,9%, 30,1%, 21,7% y 16,3%, respectivamente (Gráfico 1.25).

GRÁFICO 1.25: PRODUCCIÓN DE LOS PRINCIPALES MINERALES
(En porcentaje)

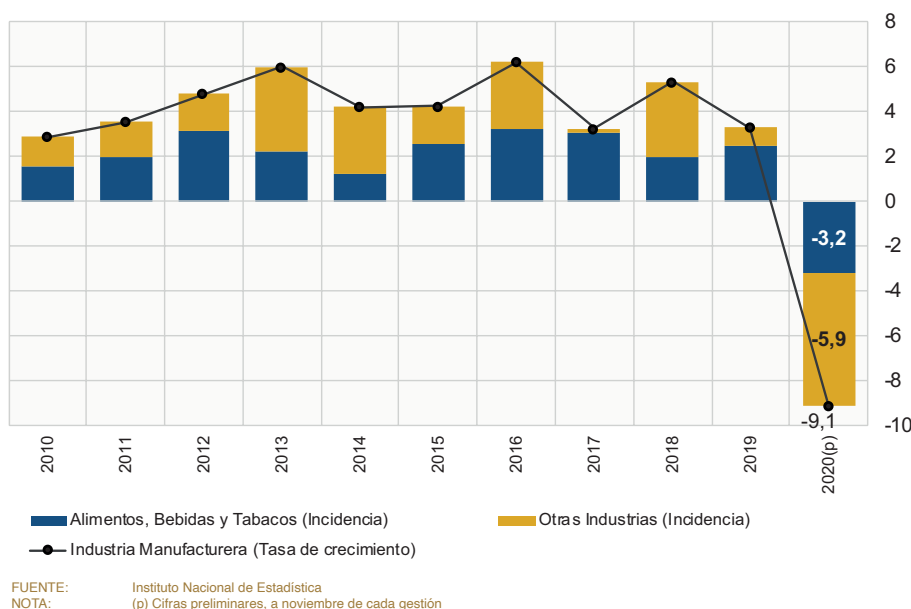


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
NOTA: (p) Cifras preliminares, a noviembre de cada gestión

viii) Industria Manufacturera

Producto de las medidas de confinamiento y la ausencia de políticas destinadas a sostener la demanda agregada, la Industria Manufacturera mostró una contracción importante desde abril. Según información preliminar del IGAE, el sector presentó una caída acumulada de 7,1% en abril de 2020, alcanzó su punto más bajo en agosto (13,1%) y, a noviembre, se contrajo 9,1%. El período de confinamiento y la decisión del gobierno anterior de recortar la inversión pública y paralizar las empresas estatales afectaron fuertemente al grupo de otras industrias, cuya incidencia negativa fue de 5,9pp (Gráfico 1.26). La menor demanda implicó menor producción y la insolvencia de varias PyME, que tuvieron que cerrar de forma temporal o definitiva ante la falta de ingresos. Por su parte, el rubro de alimentos y bebidas se contrajo debido a las prohibiciones de reuniones y eventos sociales. El consumo de bebida, por ende, se vio afectado, lo que resultó en una incidencia negativa de 3,2pp para este subsector.

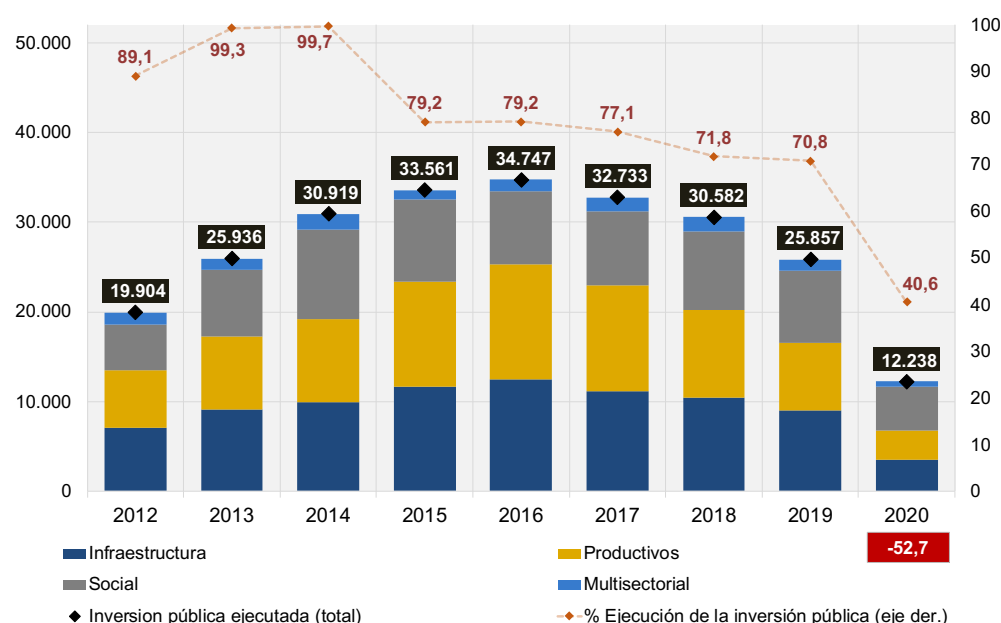
GRÁFICO 1.26: DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



2.1.2. CRECIMIENTO DEL PIB POR EL LADO DEL GASTO

Por el lado del gasto, la demanda interna habría sufrido un descenso tanto por la caída del consumo de los hogares como por la menor formación bruta de capital fijo del sector público. En efecto, la priorización de períodos de confinamiento en lugar de medidas que dinamicen la demanda interna determinó una fuerte caída de los ingresos que incidió negativamente en el consumo privado. Por su parte, la inversión ejecutada del sector público fue menor en 52,7% con respecto a la de la gestión anterior (Gráfico 1.27), aspecto que señala la inadecuada gestión del gobierno precedente. Con respecto a la demanda externa, hasta diciembre de 2020, las importaciones fueron mayores a las exportaciones, aunque en niveles menores a los registrados en 2019.

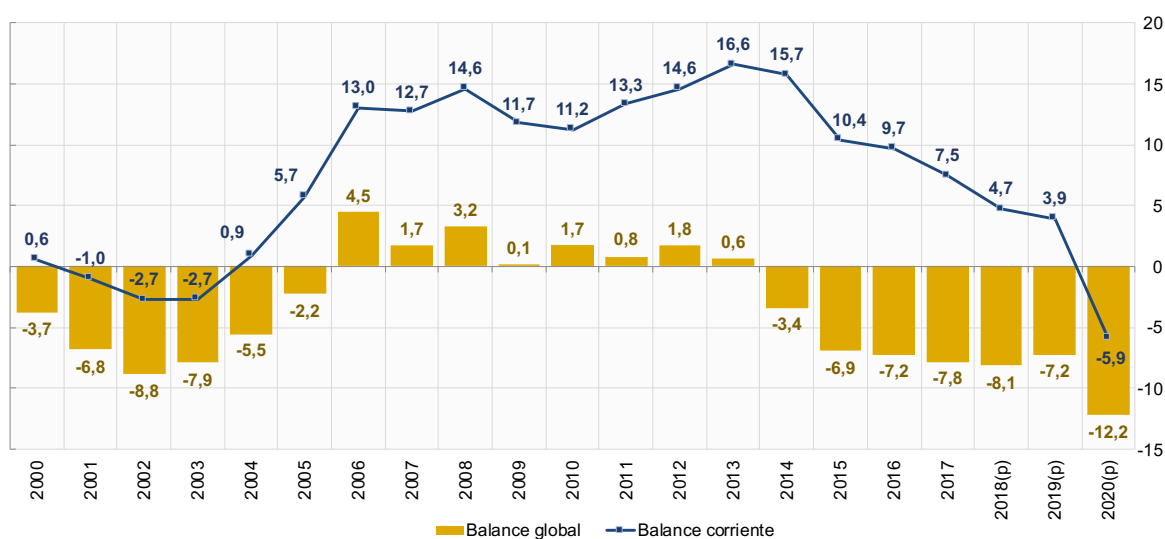
GRÁFICO 1.27: EJECUCIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA
(A diciembre de cada año, en millones de Bs y porcentaje)



2.2. SECTOR FISCAL

Como resultado de la inadecuada administración de las finanzas públicas por parte del anterior gobierno, en 2020 se registró un déficit fiscal de 12,2% del PIB ampliamente superior a los observados en gestiones anteriores. Asimismo, después de 16 años se registró un déficit fiscal corriente de 5,9% con relación al PIB. El deterioro de las cuentas fiscales se explica por la drástica reducción de los ingresos tributarios debido a los diferimientos y exenciones impositivas y por el crecimiento de los gastos corrientes. A su vez, el gobierno previo redujo de manera importante la inversión pública, que agudizó la caída de la actividad económica (Gráfico 1.28).

GRÁFICO 1.28: BALANCE FISCAL GLOBAL Y CORRIENTE
(En porcentaje del PIB)



2.2.1. INGRESOS

En 2020, se registraron caídas en todas las partidas de ingreso del sector público (Cuadro 1.2). En términos absolutos, la contracción más importante se observó en los ingresos tributarios (Bs11.295 millones con respecto a 2019) debido a las exenciones y diferimientos aplicados. De igual forma, los ingresos por hidrocarburos disminuyeron en Bs4.663 millones por su menor comercialización, principalmente, en el mercado interno. El confinamiento redujo el consumo de combustibles (gasolina y diésel) y Brasil tuvo una menor demanda de gas. Los ingresos fueron menores, también, por la histórica caída del precio internacional del petróleo que redujo los precios de comercialización de gas con los mercados de Brasil y Argentina. Las empresas no hidrocarburíferas tuvieron, de la misma manera, una disminución de sus ingresos, especialmente en el mercado interno por las medidas de cuarentena que restringieron su normal funcionamiento y por la contracción de la demanda interna.

CUADRO 1.2: OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO
(En millones de bolivianos y porcentaje del PIB)

Detalle	Flujos en millones de Bs ¹		En porcentajes del PIB ²		Variación	
	2019 ^p	2020 ^p	2019 ^p	2020 ^p	Absoluta	%
Ingresos totales	107.056	85.492	37,9	32,5	-21.565	-20,1
Ingresos corrientes	106.769	85.375	37,8	32,5	-21.394	-20,0
Tributarios	50.411	39.116	17,8	14,9	-11.295	-22,4
Renta interna	43.421	33.527	15,4	12,7	-9.894	-22,8
Renta aduanera	3.059	2.034	1,1	0,8	-1.025	-33,5
Regalías mineras	1.346	1.004	0,5	0,4	-342	-25,4
Impuesto sobre hidrocarburos	2.585	2.551	0,9	1,0	-34	-1,3
Ventas de hidrocarburos	34.509	29.846	12,2	11,3	-4.663	-13,5
Ventas mercado interno	20.768	17.812	7,3	6,8	-2.956	-14,2
Ventas mercado externo	13.741	12.034	4,9	4,6	-1.707	-12,4
Ventas de otras empresas	8.385	5.338	3,0	2,0	-3.047	-36,3
Ventas mercado interno	6.170	3.874	2,2	1,5	-2.297	-37,2
Ventas mercado externo	2.215	1.464	0,8	0,6	-751	-33,9
Transferencias corrientes	2.984	2.603	1,1	1,0	-381	-12,8
Otros ingresos corrientes	10.480	8.473	3,7	3,2	-2.008	-19,2
Ingresos de capital	287	116	0,1	0,0	-171	-59,5
Gastos totales	127.461	117.586	45,1	44,7	-9.875	-7,7
Gastos corrientes	95.742	100.798	33,9	38,3	5.056	5,3
Salarios	37.178	38.499	13,2	14,6	1.321	3,6
Compra bienes y servicios	39.030	34.026	13,8	12,9	-5.004	-12,8
Intereses deuda externa	2.542	2.439	0,9	0,9	-103	-4,1
Intereses deuda interna	103	326	0,0	0,1	223	217,4
Intereses	1.716	1.691	0,6	0,6	-25	-1,5
Cuasifiscal	-1.613	-1.365	-0,6	-0,5	249	-15,4
Transferencias corrientes	13.144	22.165	4,7	8,4	9.021	68,6
d/c pensiones	7.572	7.643	2,7	2,9	70	0,9
Otros gastos corrientes	3.745	3.343	1,3	1,3	-402	-10,7
Gastos de capital	31.719	16.788	11,2	6,4	-14.931	-47,1
Balance global	-20.405	-32.094	-7,2	-12,2	-11.689	57,3
Balance primario³	-16.147	-27.964	-5,7	-10,6	-11.818	73,2
Balance corriente	11.027	-15.423	3,9	-5,9	-26.450	-239,9
Financiamiento	20.405	32.094	7,2	12,2	11.689	57,3
Financiamiento externo	7.547	7.394	2,7	2,8	-153	-2,0
Financiamiento interno	12.858	24.700	4,5	9,4	11.842	92,1

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia

NOTA: (p) Cifras preliminares

¹ Las cuentas en moneda extranjera y UFV fueron convertidas a bolivianos al tipo de cambio fijo de cada año.

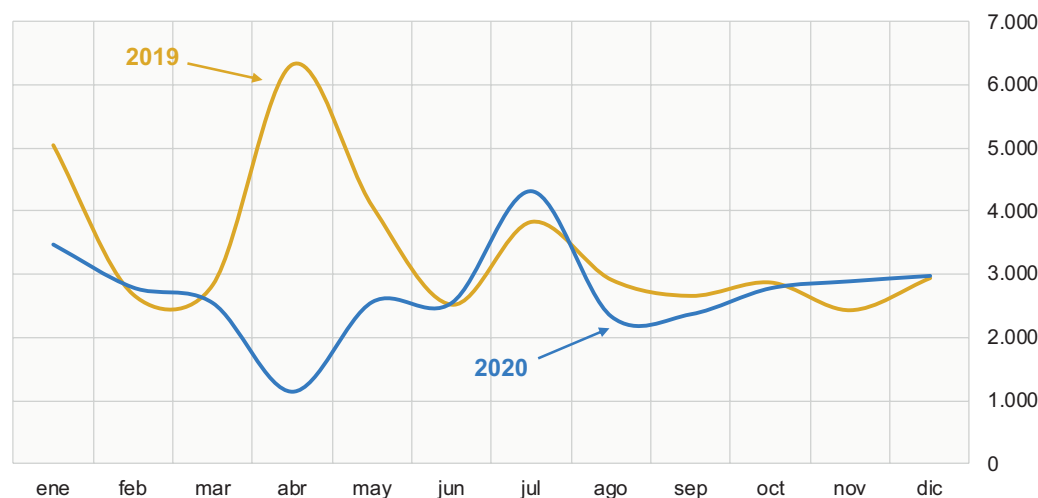
² PIB anual: Bs282.587 millones para 2019 y Bs263.081 millones para 2020.

³ Excluye de los intereses de deuda interna el resultado cuasifiscal.

2.2.1.1. RENTA INTERNA CONSOLIDADA Y TOTAL

Según datos del Servicio de Impuestos Nacionales,¹ la recaudación durante la mayor parte de los meses de 2020 estuvo por debajo de los niveles de 2019 (Gráfico 1.29) debido a la cuarentena rígida que deterioró la actividad económica y los diferimientos y exenciones tributarias establecidas por el anterior gobierno mediante los Decretos Supremos N° 4198, 4211 y 4298. De esta forma, disminuyó la capacidad recaudadora del Estado, lo cual afectó negativamente las transferencias por coparticipación tributaria a los gobiernos municipales y universidades públicas. Todos los impuestos redujeron su recaudación con respecto a 2019, especialmente aquellos sobre los que se aplicaron diferimientos. El IUE² se redujo en Bs3.907 millones, el IVA en Bs2.244 millones y el IT en Bs1.036 millones (Cuadro 1.3).

GRÁFICO 1.29: RECAUDACIÓN DE IMPUESTOS INTERNOS NACIONALES
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Servicio de Impuestos Nacionales
NOTA: Cifras preliminares

CUADRO 1.3: RECAUDACIÓN POR FUENTE DE INGRESO
(En millones de bolivianos)

Fuente de ingreso	2019	2020	Variación	
			Absoluta	%
IVA (mercado interno)	10.271	8.027	-2.244	-21,8
IT	5.014	3.977	-1.036	-20,7
IUE ¹	10.838	6.931	-3.907	-36,0
ICE (mercado interno)	1.897	1.540	-357	-18,8
RC-IVA	518	470	-47	-9,1
ISAE	130	42	-89	-68,0
ITF	522	421	-101	-19,4
IJ/PJ	88	47	-41	-46,6
Regímenes especiales	64	52	-12	-19,2
Conceptos varios	2.953	3.138	185	6,3
IDH	6.447	5.752	-696	-10,8
IEHD	2.467	2.432	-35	-1,4
Total	41.209	32.830	-8.380	-20,3

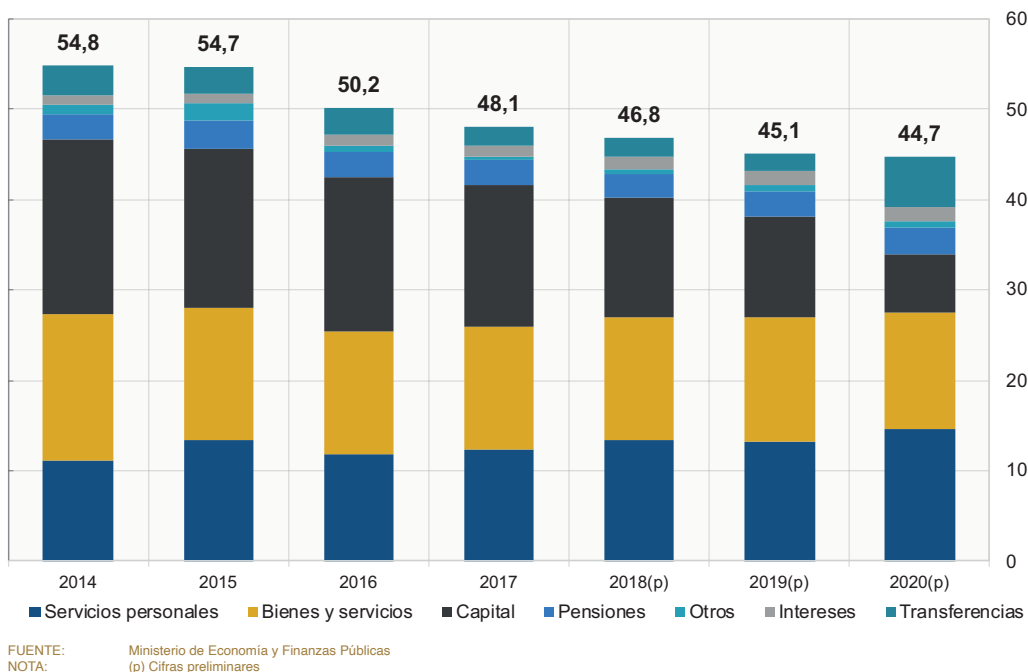
FUENTE: Servicio de Impuestos Nacionales
NOTA: ¹ Incluye impuesto sobre las utilidades de las empresas, impuesto sobre las utilidades de las empresas remesas al exterior e impuesto a las utilidades mineras.

¹ Es importante aclarar que, a diferencia de la información del Servicio de Impuestos Nacionales, los ingresos por renta interna reportados en las operaciones consolidadas del SPNF consideran los impuestos municipales y excluyen los pagos de impuestos realizados por instituciones del sector público, mostrando únicamente la recaudación tributaria proveniente del sector privado.
² Incluye Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas, Impuesto sobre las Utilidades de las Empresas Remesas al Exterior e Impuesto a las Utilidades Mineras.

2.2.2. GASTOS

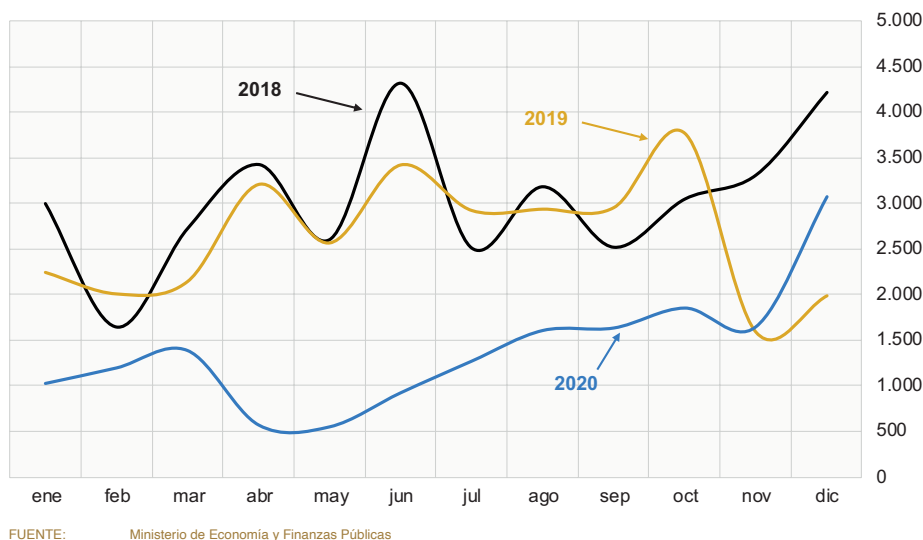
El gasto total disminuyó en Bs9.875 millones (-7,7%) en comparación a 2019 debido a la drástica reducción de los egresos de capital que aplicó el gobierno anterior. Por su parte, el gasto corriente aumentó debido al pago de bonos a la población y al gasto en servicios personales. En términos del PIB, en 2020 el gasto total se situó en 44,7%, inferior al 45,1% registrado en la gestión anterior (Gráfico 1.30).

GRÁFICO 1.30: COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO
(En porcentaje del PIB)



El gasto de capital se situó en Bs16.788 millones en 2020, monto muy inferior al registrado en gestiones anteriores debido a la baja ejecución de la inversión pública. Este comportamiento obedeció a la política del anterior gobierno de reducir el déficit fiscal con ajustes en esta partida de gasto, situación que agudizó la caída de la actividad económica (Gráfico 1.31).

GRÁFICO 1.31: GASTO DE CAPITAL DEL SPNF
(En millones de bolivianos)



Por su parte, el gasto corriente aumentó 5,3% por las transferencias corrientes que se realizaron para atender el pedido de la población que se vio, súbitamente, sin ingresos. Las transferencias se incrementaron en 68,6% debido a las siguientes acciones: al pago del bono Familia (Bs500) a las familias con hijos cursando el ciclo inicial, primario o secundario y estudiantes de los centros de educación alternativa y especial, el bono Canasta Familiar (Bs400) que se otorgó a beneficiarios de la renta dignidad sin renta de jubilación, beneficiarias del bono Juana Azurduy y personas con discapacidad, y el bono Universal (Bs500) que se otorgó a personas mayores de 18 años que no percibieron ningún otro bono como tampoco ingresos públicos o privados. Además, a raíz de la agudización de la caída de la actividad económica, incremento del desempleo y reducción de los ingresos de las familias, el gobierno democráticamente electo determinó el pago del Bono contra el Hambre (Bs1.000) para los beneficiarios del bono Universal, bono Juana Azurduy y personas con discapacidad. Asimismo, el mayor gasto en servicios personales (en Bs1.321 millones) se explicó por la contratación de personal en el área de salud. Se debe mencionar que, después de 14 años, no se incrementó el haber básico ni el salario mínimo nacional y el gasto en bienes y servicios se redujo en Bs5.004 millones (-12,8%) por la menor actividad de las empresas públicas e importación de combustibles.

2.2.3. FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO

El déficit fiscal de 2020 se situó en Bs32.094 millones (Cuadro 1.4) y fue financiado principalmente con recursos internos que incluyen los créditos netos del BCB al sector público (Bs24.700 millones). Estos créditos aumentaron por los créditos de liquidez y emergencia otorgados al TGN y por la compra de valores del TGN en poder de las AFP por parte del BCB. También fue importante el uso de depósitos del sector público en el BCB (Bs899 millones), así como las colocaciones netas de títulos del TGN a entidades del sistema financiero. Con respecto al financiamiento externo, en 2020, se recibieron menores desembolsos debido a la disminución de la inversión pública. Estos podrían haber sido mayores con la emisión de bonos soberanos establecida en el PGE 2020 por \$us1.500 millones. Sin embargo, la falta de capacidad administrativa del anterior gobierno no permitió efectivizar esa emisión. El uso del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del FMI, desembolsado en el mes de abril, no se registró como desembolso externo debido al incumplimiento de los requisitos para la contratación de deuda externa establecidos en la CPE.

CUADRO 1.4: FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO
(En millones de bolivianos y porcentaje)

Detalle	Flujos en millones de Bs		En porcentaje del PIB		Variaciones	
	2019 ^P	2020 ^P	2019 ^P	2020 ^P	Absoluta	%
Financiamiento	20.405	32.094	7,2	12,2	11.689	57,3
Financiamiento externo	7.547	7.394	2,7	2,8	-153	-2,0
Desembolsos	10.427	8.589	3,7	3,3	-1.838	-17,6
Amortizaciones	-2.800	-3.119	-1,0	-1,2	-319	11,4
Otros	-81	1.924	0,0	0,7	2.005	-2.485,9
Financiamiento interno	12.858	24.700	4,5	9,4	11.842	92,1
Banco central	9.640	23.953	3,4	9,1	14.313	148,5
Crédito	7.639	24.418	2,7	9,3	16.779	219,7
Depósitos ¹	3.614	899	1,3	0,3	-2.715	-75,1
Cuasifiscal	-1.613	-1.365	-0,6	-0,5	249	-15,4
Sistema financiero ²	1.778	804	0,6	0,3	-974	-54,8
d/c sistema bancario	-18	670	0,0	0,3	688	-3.830,6
Otro financiamiento interno	1.440	-58	0,5	0,0	-1.497	-104,0
BDP-FINPRO	813	181	0,3	0,1	-632	-77,8
Deuda flotante	1.805	-1.097	0,6	-0,4	-2.902	-160,7
Certificados fiscales	-177	603	-0,1	0,2	779	-441,1
Bonos C otras entidades	-206	961	-0,1	0,4	1.167	-566,0
Bonos TGN Directos	-406	-389	-0,1	-0,1	17	-4,1
Otros	-390	-316	-0,1	-0,1	74	-18,9

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia

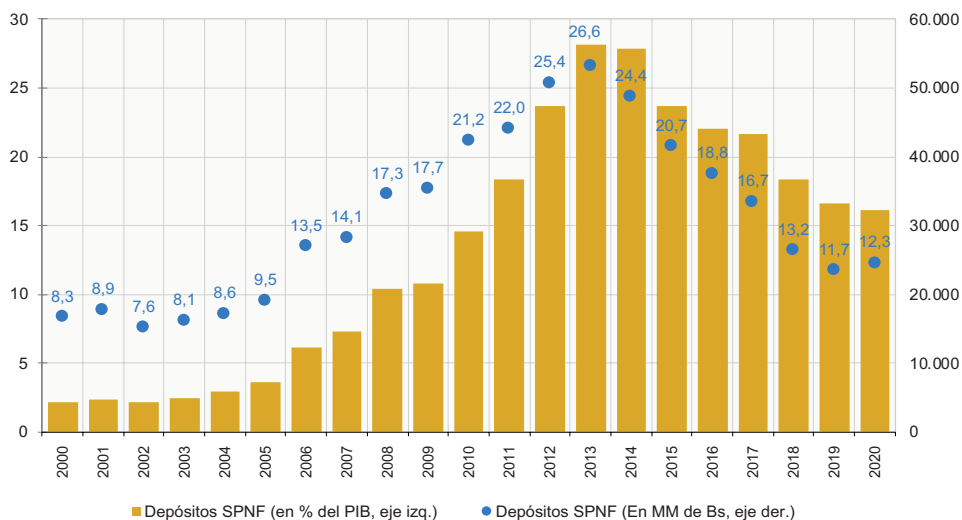
NOTA: ¹ Signo negativo significa incremento.

² Incluye resto del sistema bancario, depósitos no corrientes y colocación de títulos a SAFI y otros

(p) Cifras preliminares.

Al cierre de 2020 los depósitos del sector público en el BCB se situaron en Bs32.249 millones (12,3% del PIB). Pese a que estos recursos mostraron una tendencia descendente en las últimas gestiones, aún constituyen un importante colchón financiero para los gastos de funcionamiento del Estado, el sostenimiento de programas de protección social y el gasto en inversión pública para la reactivación de la economía nacional (Gráfico 1.32).

GRÁFICO 1.32: DEPÓSITOS DEL SPNF
(En millones de bolivianos y porcentaje del PIB)

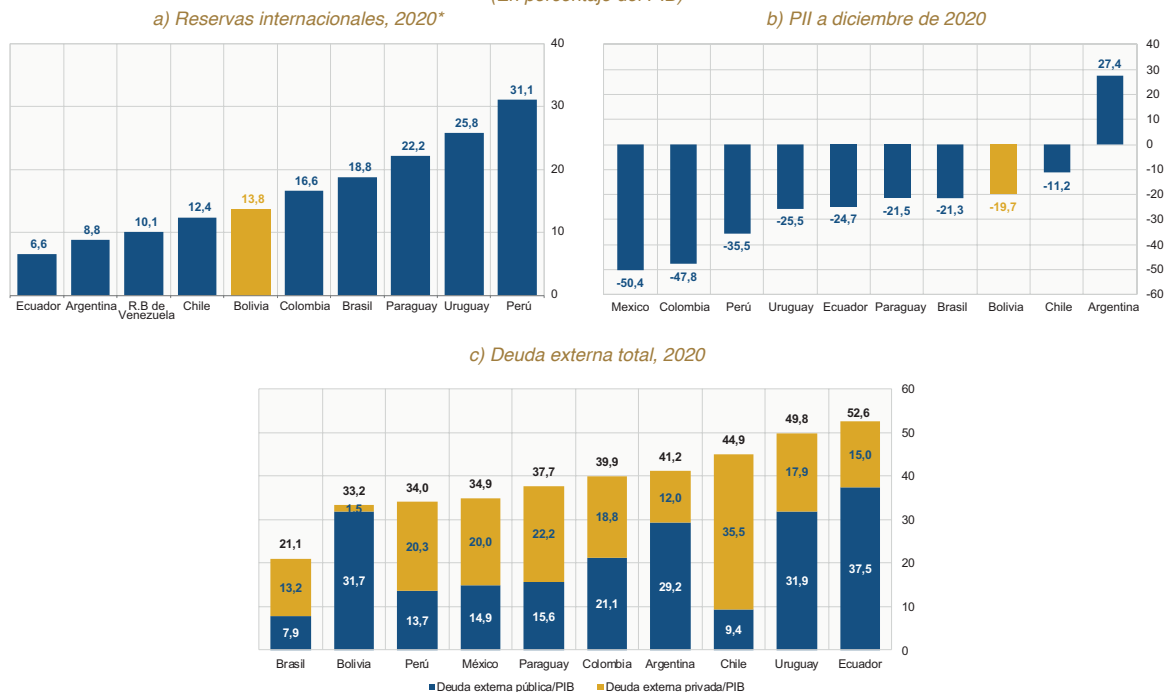


FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.3. SECTOR EXTERNO

Las RIN alcanzaron a 13,8% del PIB al cierre de 2020 (Gráfico 1.33a). Este nivel permite cubrir ocho meses de importaciones de bienes y servicios y se encuentra por encima del nivel referencial de tres meses establecido por organismos internacionales. Al cuarto trimestre de 2020, la Posición de Inversión Internacional (PII) registró un saldo deudor equivalente a 19,7% del PIB, una posición deudora menor a la de varios países de la región (Gráfico 1.33b). Asimismo, el endeudamiento externo público presentó bajos niveles de acuerdo con parámetros internacionales y los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa se situaron en niveles sostenibles.

GRÁFICO 1.33: INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO DE PAÍSES SELECCIONADOS
(En porcentaje del PIB)



FUENTE:
NOTA:

Bancos centrales de países seleccionados y Banco Mundial
* Las RIN de Paraguay, Perú y Uruguay no incluyen encaje legal. Para el dato del PIB de los países se consideró información correspondiente al FMI (WEO – octubre 2020) y para Bolivia el dato oficial.

2.3.1. BALANZA DE PAGOS

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit equivalente a 0,5% del PIB (\$us176 millones), notablemente menor al de la gestión anterior, explicado por el superávit en el comercio de bienes. Este resultado obedeció a menores importaciones como resultado de la cuarentena rígida improvisada y de la paralización de la inversión pública. Esta coyuntura afectó también a las cuentas Servicios e Ingreso Primario, que registraron un menor déficit.

La cuenta financiera registró un endeudamiento neto de \$us1.189 millones (3,1% del PIB) y destacó el uso de los activos de reserva que financiaron las transacciones de la cuenta Otra Inversión e Inversión Directa, principalmente (Cuadro 1.5).

CUADRO 1.5: BALANZA DE PAGOS^o
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje del PIB)

	2019			2020			En % del PIB	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2019	2020
Cuenta corriente	11.862	13.251	-1.390	8.924	9.100	-176	-3,4	-0,5
Bienes y servicios	10.262	11.947	-1.685	7.552	8.269	-717	-4,1	-1,9
Bienes	8.819	9.055	-236	6.936	6.486	450	-0,6	1,2
Servicios	1.443	2.893	-1.449	616	1.783	-1.167	-3,5	-3,0
Ingreso primario	139	978	-839	101	618	-518	-2,0	-1,3
Ingreso secundario	1.460	326	1.134	1.271	213	1.058	2,8	2,8
Cuenta Capital	7	5	2	13	1	13	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento			-1.388			-164	-3,4	-0,4
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2019	2020
Cuenta financiera	-1.644	1.070	-2.714	-1.376	-187	-1.189	-6,6	-3,1
Inversión directa	48	-217	265	-102	-1.048	946	0,6	2,5
Inversión de cartera	-426	13	-440	-637	-2	-635	-1,1	-1,7
Otra inversión	1.573	1.273	300	1.115	863	252	0,7	0,7
Activos de reserva ¹	-2.839		-2.839	-1.752		-1.752	-6,9	-4,6
Errores y omisiones			-1.326			-1.026	-3,2	-2,7

FUENTE: Banco Central de Bolivia
Compilado con el MBP6

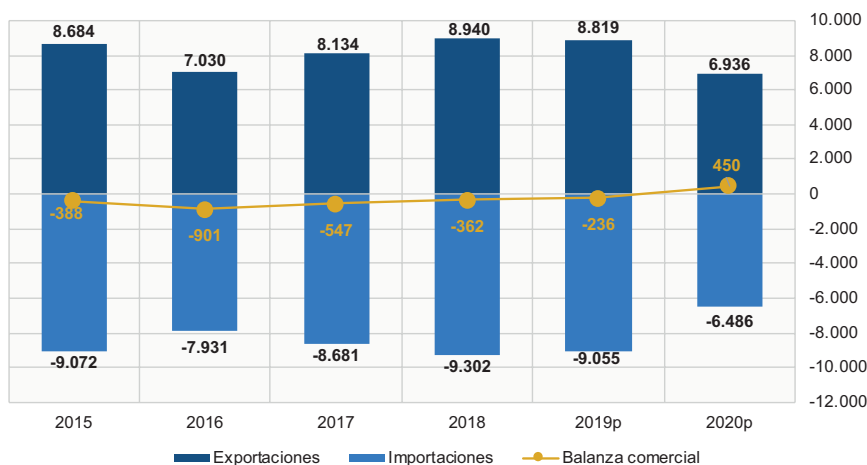
¹ Debido a que las transacciones que registran la balanza de pagos se valoran al precio de mercado de la fecha de operación, es decir a las valoraciones de las monedas y del oro en vigor en la fecha en que tuvieron lugar las transacciones, la variación de las reservas internacionales puede diferir de la variación que se obtiene de la diferencia de los saldos de fin de período ya que estos últimos se valoran a los precios de mercado vigentes en la fecha de referencia.

^o Cifras preliminares.

2.3.2. COMERCIO EXTERIOR DE BIENES

La balanza comercial de bienes presentó un superávit de \$us450 millones, en contraste al déficit observado en las gestiones previas. Este resultado se dio en un contexto económico adverso producto de la paralización de la economía por la pandemia en el que se generó una caída de las importaciones mayor a las exportaciones (Gráfico 1.34).

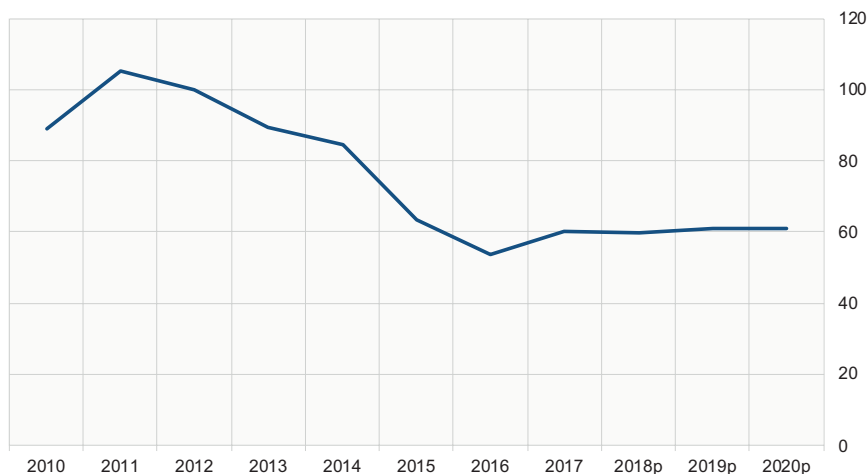
GRÁFICO 1.34: EXPORTACIONES FOB, IMPORTACIONES FOB Y BALANZA COMERCIAL
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

La estabilidad de los términos de intercambio³ coadyuvó a la mejora de la balanza comercial, ya que los valores unitarios de las exportaciones y de las importaciones se redujeron en proporciones similares. Por el lado de las exportaciones, el incremento en la cotización del oro, plata y productos agrícolas compensó parcialmente la caída de los precios del zinc, estaño, plomo e hidrocarburos. El valor unitario de las importaciones se redujo para todos sus usos económicos, aunque en mayor magnitud para bienes de consumo (Gráfico 1.35).

GRÁFICO 1.35: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO
(2012 = 100)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
NOTA: p preliminar

2.3.2.1. EXPORTACIONES

El valor de las exportaciones FOB se redujo en 21,4% debido a una caída en el valor exportado de hidrocarburos y minerales. Por su parte, la exportación de productos no tradicionales tuvo un aumento asociado al incremento de sus precios internacionales (Cuadro 1.6).

³ Los términos de intercambio reflejan la relación entre el valor unitario de las exportaciones con respecto al de las importaciones.

CUADRO 1.6: EXPORTACIONES POR PRODUCTO¹
(En millones de dólares estadounidenses)

	2019 Ene-Dic			2020 Ene-Dic		
	Valor	Volumen ²	Valor Unitario ³	Valor	Volumen ²	Valor Unitario ³
Minerales	4.208			3.031		
Zinc	1.337	520	1,2	817	354	1,0
Oro	1.743	39	1.387,1	1.234	23	1.692,2
Plata	594	1.158	16,0	601	888	21,0
Estaño	285	15	8,5	204	12	7,8
Otros	248			175		
Hidrocarburos	2.780			2.020		
Gas natural	2.720	11.849	6,0	1.980	12.038	4,5
Petróleo	21	371	57,8	11	192	54,7
Otros	39			29		
No tradicionales	1.730			1.809		
Torta de soya	453	1.605	282,1	492	1.628	302,4
Aceite de soya	244	397	612,8	258	377	683,1
Castaña	154	23	6.674,1	125	24	5.184,9
Quínua	91	32	2.820,2	92	37	2.477,7
Joyería	136	4	32.249,4	130	3	41.333,0
Otros	653			711		
Otros bienes	206			155		
Valor declarado	8.924			7.015		
Ajustes	-106			-79		
Valor FOB	8.819			6.936		

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

NOTA: (p) Cifras preliminares

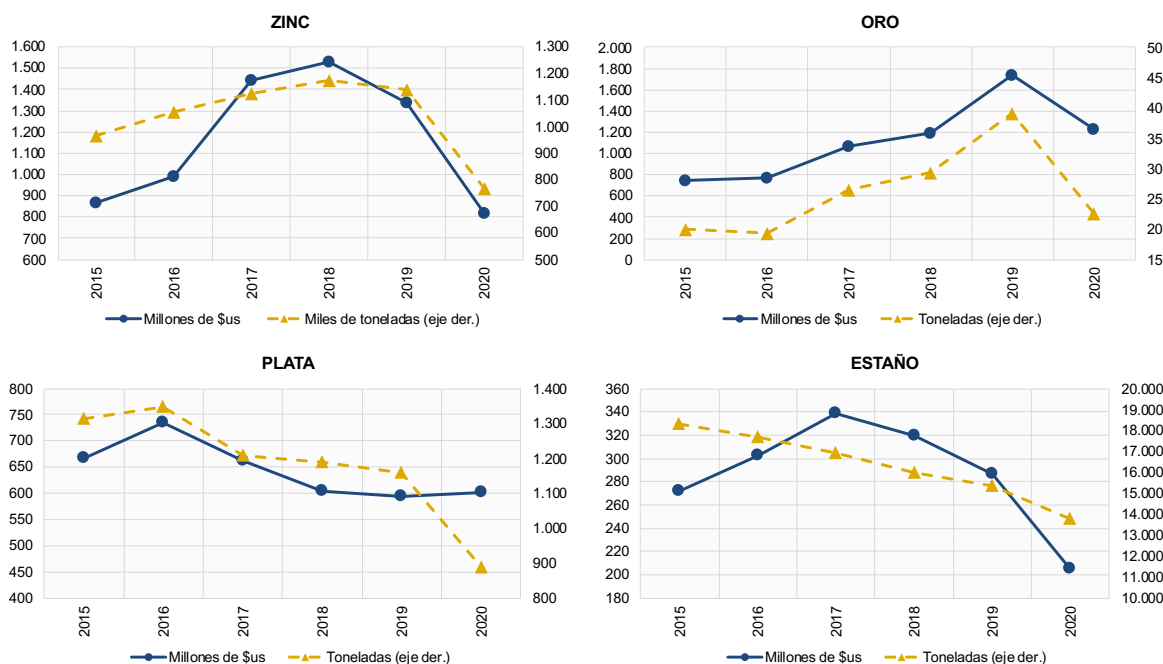
¹ La clasificación presentada en la balanza de pagos difiere de la reportada por el INE debido a ajustes por reexportaciones y bienes para transformación.

² En miles de toneladas métricas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas, gas natural en millones de m³ y petróleo en miles de barriles.

³ Estaño, zinc, cobre, plomo, wolfram y antimonio en \$us por libra fina. Oro y plata en \$us por onza troy fina. Otros metales en \$us por tonelada métrica. Petróleo en \$us por barril. Gas natural en \$us por millón de BTU. Café en \$us por libra. Azúcar en centavos de \$us por libra. Joyería en \$us por kilo. Otros productos en \$us por tonelada métrica.

El menor valor exportado de los minerales se atribuyó a las restricciones a la movilidad en el país y otros de la región debido a la pandemia. Las exportaciones de oro fueron especialmente afectadas por las restricciones de transporte aéreo; las de zinc, plata y estaño, por la suspensión temporal de actividades en San Cristóbal y COMIBOL (Gráfico 1.36).

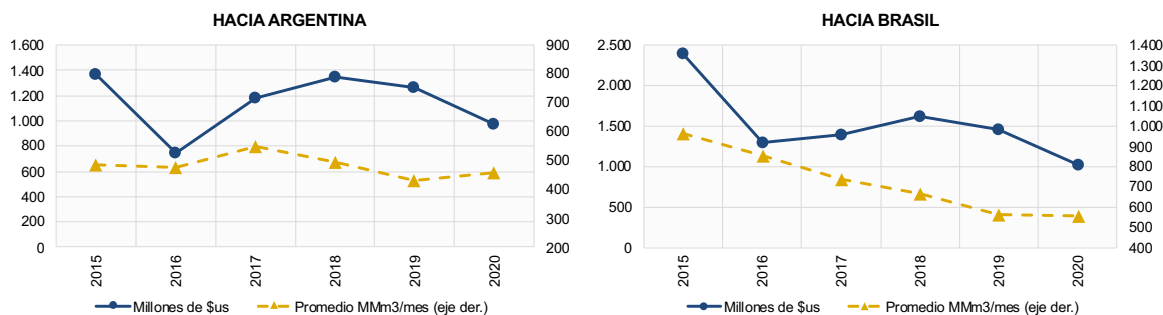
GRÁFICO 1.36: EXPORTACIONES DE MINERALES SELECCIONADOS*
(En valor y volumen)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
NOTA: * Cifras preliminares

El valor exportado de hidrocarburos disminuyó debido a la caída en la cotización del petróleo entre enero y abril, hecho que determinó una fuerte reducción en el precio de exportación del gas natural en los meses posteriores. Este comportamiento no fue compensado por el ligero incremento observado en las entregas de gas natural a Argentina (Gráfico 1.37).

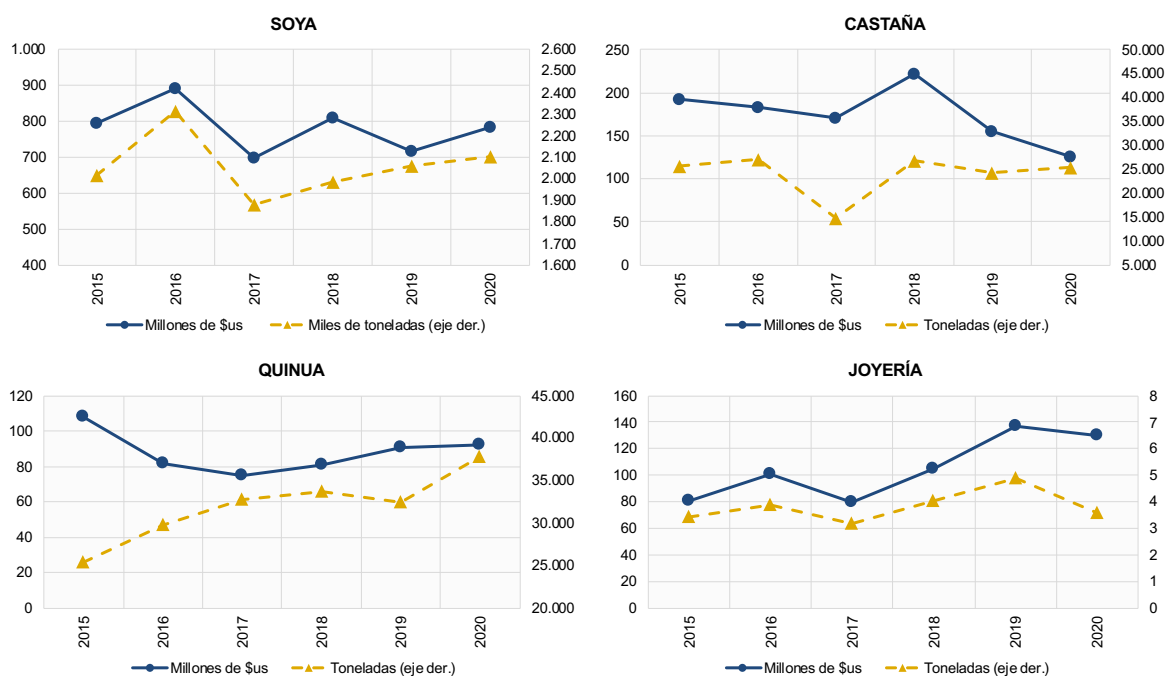
GRÁFICO 1.37: EXPORTACIONES DE GAS NATURAL
(En valor y volumen)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

En contraste a la situación observada con las exportaciones mineras y de hidrocarburos, el sector no tradicional presentó un ligero incremento en su valor exportado por la mayor cotización de la soya y sus derivados, así como de la joyería (Gráfico 1.38). Cabe destacar el buen desempeño de los volúmenes exportados de azúcar, derivados de girasol, carne, castaña y quinua, pese al contexto externo desfavorable y que compensó, parcialmente, la caída en el volumen exportado de urea. Esta última dejó de exportarse en julio de 2020, como consecuencia de la paralización de la Planta de Amoniaco y Urea ordenada por el gobierno anterior en noviembre de 2019. Las mínimas cantidades enviadas en 2020 correspondieron a saldos de inventario de 2019 y representaron una reducción en valor de 93,7% con respecto a la gestión previa.

GRÁFICO 1.38: EXPORTACIONES DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES SELECCIONADOS
(En valor y volumen)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

2.3.2.2. IMPORTACIONES

El valor de las importaciones FOB ajustadas⁴ se redujo en 28,4% con respecto a 2019 como resultado de un menor valor importado en todos sus usos o destinos económicos. Las reducciones más significativas se observaron en las importaciones de bienes intermedios y de capital (Cuadro 1.7 y Gráfico 1.39).

⁴ Incluye ajustes por fletes, seguros, aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores.

CUADRO 1.7: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
(En millones de dólares estadounidenses)

Detalle	2019 ^p Ene-Dic			2020 ^p Ene-Dic		
	Valor	Volumen ²	Valor unitario ³	Valor	Volumen ²	Valor unitario ³
Bienes de consumo	2.166	719	3,0	1.746	678	2,6
No duradero	1.110	488	2,3	1.021	506	2,0
Alimentos elaborados	338	165	2,0	319	173	1,8
Prod. Farmacéuticos	334	98	3,4	331	121	2,7
Otros	438	225	1,9	371	212	1,8
Duradero	1.056	231	4,6	725	173	4,2
Vehículos particulares	478	63	7,6	313	45	6,9
Adornos e instrumentos	223	69	3,2	183	56	3,3
Aparatos domésticos	217	35	6,2	137	31	4,5
Otros	139	64	2,2	91	41	2,2
Bienes intermedios	4.563	5.062	0,9	3.261	3.986	0,8
Para la industria	1.977	1.873	1,1	1.554	1.663	0,9
Combustibles	1.457	2.085	0,7	825	1.456	0,6
Materiales de construcción	485	823	0,6	326	513	0,6
Otros	645	280	2,3	556	354	1,6
Bienes de capital	2.347	321	7,3	1.557	224	6,9
Para la industria	1.709	211	8,1	1.155	151	7,7
Equipo de transporte	460	69	6,7	277	40	6,9
Para la agricultura	179	41	4,3	124	33	3,7
Diversos¹	24	2	14,7	3	1	3,3
Importaciones declaradas	9.101			6.567		
Ajustes	-47			-81		
Importaciones FOB ajustadas	9.055			6.486		

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

NOTA: (p) Cifras preliminares

1 Incluye efectos personales

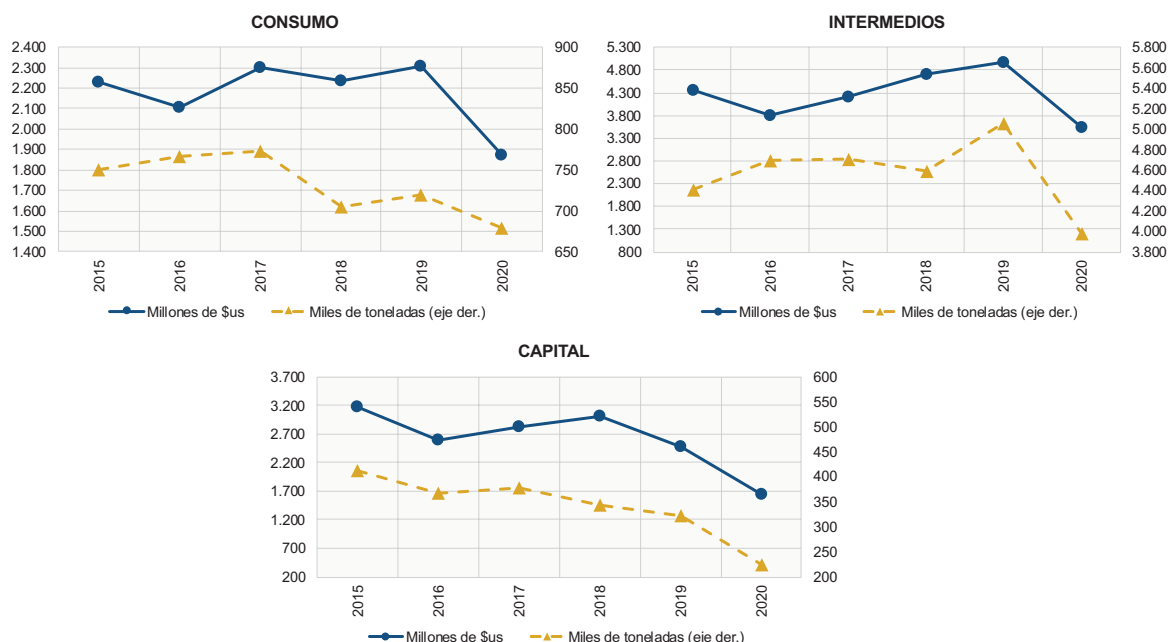
2 En miles de toneladas

3 En miles de dólares por tonelada métrica

Las importaciones de bienes duraderos de consumo (vehículos, adornos y aparatos de uso doméstico) tuvieron una disminución más pronunciada con respecto a aquellos de tipo no duradero (principalmente alimentos, productos cosméticos y farmacéuticos). Por su parte, la disminución de importaciones de bienes intermedios se debió principalmente a la menor compra de combustibles, insumos para la industria y material de construcción. La reducción observada en la compra de bienes de capital fue generalizada con disminuciones en bienes relacionados con la industria, agricultura y equipo de transporte debido a las medidas de restricción por la pandemia del COVID-19 y la reducción de inversión pública. Cabe mencionar que, a raíz de la pandemia, se estableció temporalmente un gravamen arancelario de cero por ciento para la importación de insumos y equipos médicos de salud relacionados con el coronavirus.⁵

⁵ Decreto Supremo N°4192 de 16 de marzo de 2020.

GRÁFICO 1.39: IMPORTACIÓN DE BIENES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
(En valor y volumen)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

2.3.2.3. COMERCIO EXTERIOR POR ZONAS ECONÓMICAS

Se obtuvo un saldo comercial positivo con el MERCOSUR, aunque menor al de la gestión anterior debido a la reducción en la cotización de gas natural que afectó al valor exportado a Argentina y Brasil.

Por su parte, el comercio con los países de la CAN presentó un superávit mayor al de la gestión anterior por el mayor valor exportado de derivados de soya y girasol a Perú y Ecuador, respectivamente.

El déficit comercial con EE.UU. fue mayor al de la gestión anterior, a causa de una reducción de las exportaciones de minerales, compuestas principalmente por plata y estaño.

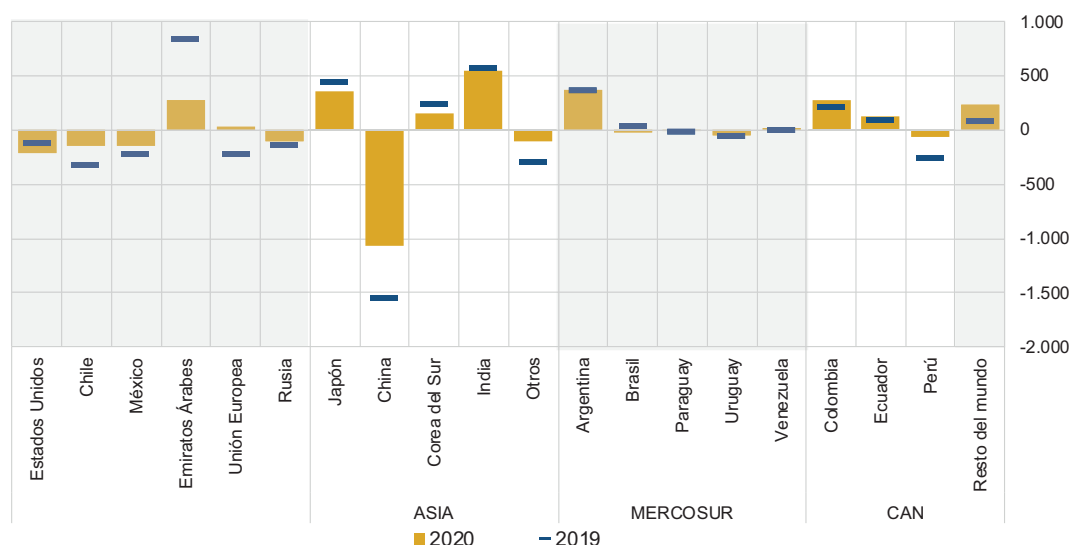
El comercio exterior con la Unión Europea presentó un superávit, mientras que, en 2019, se observó un déficit. Esta mejora en el saldo comercial se debió a una fuerte contracción de las importaciones desde el mercado europeo, principalmente de bienes de capital para la industria. Con Asia ocurrió algo similar, se observó una significativa corrección del déficit comercial por la fuerte contracción de las importaciones de insumos y bienes de capital para la industria, equipo de transporte y vehículos de uso doméstico (Cuadro 1.8 y Gráfico 1.40).

CUADRO 1.8: SALDO COMERCIAL POR PAÍS Y ZONA ECONÓMICA
(En millones de dólares estadounidenses)

Zonas económicas	2019 ^P Ene-Dic			2020 ^P Ene-Dic			Variación		
	X	M	Saldo	X	M	Saldo	X	M	Saldo
ALADI	4.094	4.199	-105	3.388	3.069	319	-17	-27	-404
MERCOSUR	2.987	2.630	357	2.185	1.895	290	-27	-28	-19
Argentina	1.377	999	378	1.028	662	366	-25	-34	-3
Brasil	1.533	1.488	45	1.108	1.128	-20	-28	-24	-144
Paraguay	53	68	-14	34	47	-13	-37	-30	-7
Uruguay	16	71	-55	9	57	-48	-44	-20	-13
Venezuela	7	4	3	6	1	5	-18	-79	60
COMUNIDAD ANDINA	950	868	81	1.034	693	341	9	-20	319
Colombia	420	190	230	414	139	275	-1	-27	20
Ecuador	148	51	97	163	41	123	11	-20	27
Perú	382	627	-245	457	514	-57	20	-18	-77
Chile	101	423	-322	141	286	-145	40	-32	-55
Cuba	9	3	7	5	2	4	-45	-37	-48
México	41	254	-214	21	166	-145	-49	-35	-32
Panamá	6	20	-14	2	27	-25	-68	33	74
Canadá	149	40	109	145	25	119	-3	-37	10
Estados Unidos	454	574	-120	314	524	-210	-31	-9	74
Rusia	4	132	-128	2	103	-100	-41	-22	-21
Emiratos Árabes	852	6	846	278	3	275	-67	-53	-67
UNIÓN EUROPEA (UE)	803	1.020	-217	686	655	31	-15	-36	-114
Alemania	43	162	-119	42	148	-106	-3	-9	-11
Bélgica	150	31	119	128	21	107	-15	-32	-10
España	148	232	-85	80	137	-57	-46	-41	-32
Francia	20	166	-146	14	62	-48	-31	-63	-67
Países Bajos (Holanda)	233	65	168	213	42	171	-8	-35	2
Reino Unido (Inglaterra)	33	42	-9	44	28	16	36	-33	-280
Italia	97	101	-4	116	61	55	20	-40	-1.471
Suecia	1	105	-104	1	59	-58	-10	-44	-44
Otros UE	79	116	-37	48	97	-49	-39	-17	32
EX - AELC¹	20	154	-134	11	25	-15	-47	-84	-89
Suiza	18	149	-131	10	24	-14	-45	-84	-89
Noruega	2	5	-3	1	2	-1	-69	-64	-61
ASIA	2.252	2.804	-552	1.930	2.053	-123	-14	-27	-78
Japón	721	268	453	527	174	353	-27	-35	-22
China	404	1.948	-1.545	358	1.429	-1.070	-11	-27	-31
Corea del Sur	317	69	247	200	44	156	-37	-37	-37
India	742	162	580	718	171	546	-3	6	-6
Otros	69	356	-287	127	235	-108	84	-34	-62
RESTO DEL MUNDO	297	172	126	261	110	151	-12	-36	20
TOTAL	8.924	9.101	-177	7.015	6.567	448	-21	-28	-354
Ajuste	-106	-47	-59	-79	-81	2	-25	75	-104
TOTAL FOB AJUSTADO	8.819	9.055	-236	6.936	6.486	450	-21	-28	-291

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
 NOTA: (p) Cifras preliminares
¹ Asociación Europea de Libre Comercio

GRÁFICO 1.40: SALDO COMERCIAL POR PAÍS Y ZONA ECONÓMICA
(En millones de dólares estadounidenses)

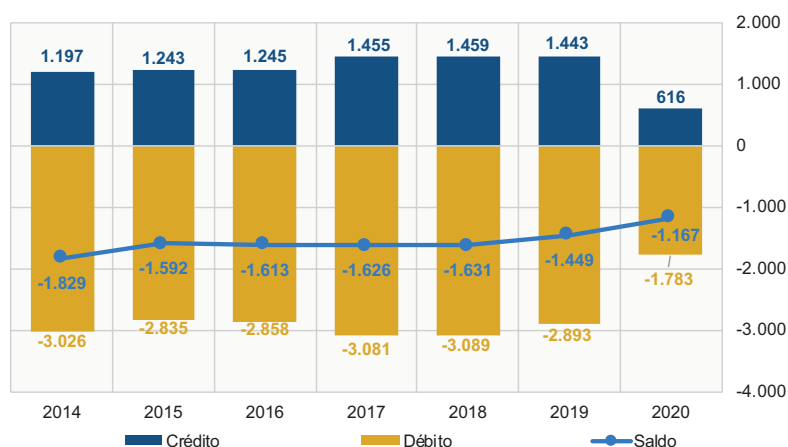


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares

2.3.3. COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS

La balanza de servicios presentó un déficit de \$us1.167 millones, menor al registrado en 2019, debido a una reducción mayor de las importaciones con respecto a la observada en las exportaciones (Gráfico 1.41). La contratación de servicios desde y hacia el exterior se redujo dado el descenso de la actividad económica y la reducida movilidad de personas que afectó principalmente a las partidas de viajes y transporte.

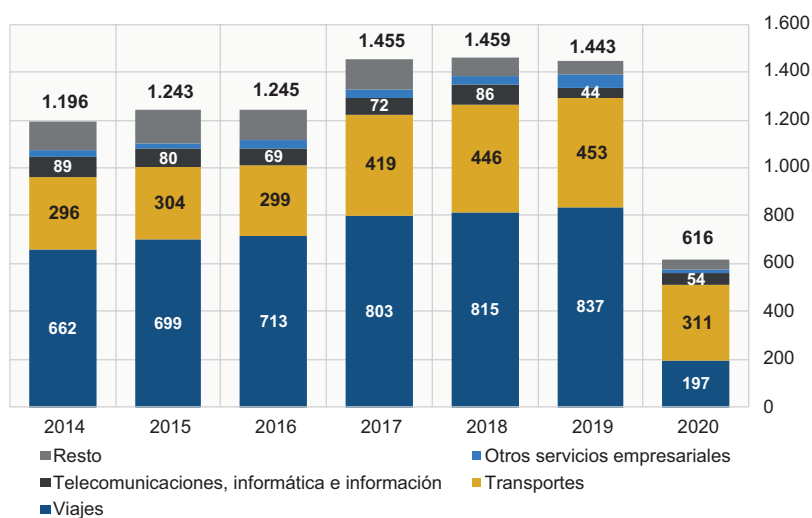
GRÁFICO 1.41: COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: BCB, INE, Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT)
NOTA: Incluye gastos de realización en las importaciones

Las exportaciones de servicios cayeron en 57,3% debido principalmente al impacto negativo de la pandemia en el turismo receptor, que también afectó las partidas de viajes y transportes. Sin embargo, debe destacarse el ligero incremento en los servicios de telecomunicación exportados al exterior, dado su mayor uso como alternativa a los encuentros de tipo presencial (Gráfico 1.42).

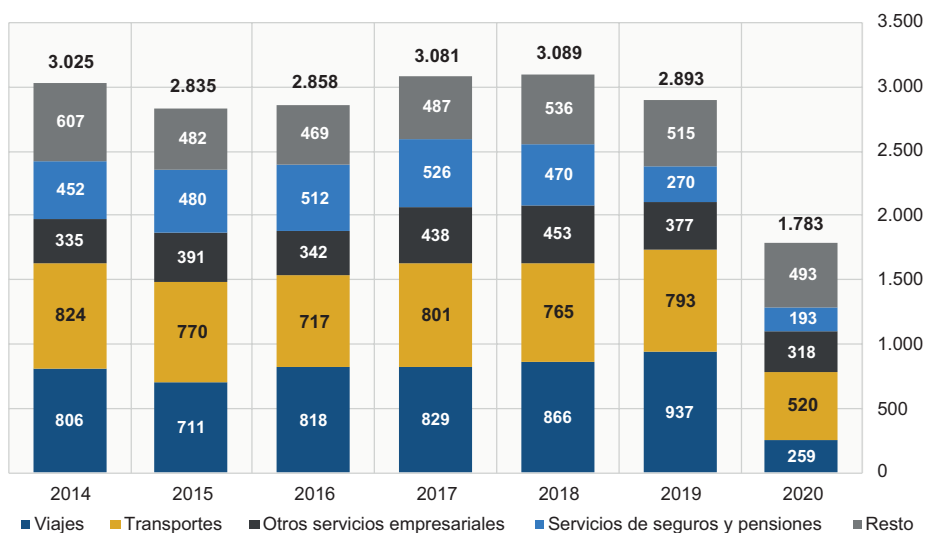
GRÁFICO 1.42: EXPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN PRINCIPALES COMPONENTES
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: BCB, INE, ATT

Las importaciones de servicios disminuyeron en 38,3%, dada la menor actividad del turismo emisor, el reducido transporte de pasajeros, la contracción de servicios empresariales (profesionales y técnicos) y menores gastos de realización. Estos últimos están asociados a una menor actividad minera (Gráfico 1.43).

GRÁFICO 1.43: IMPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN PRINCIPALES COMPONENTES
(En millones de dólares estadounidenses)



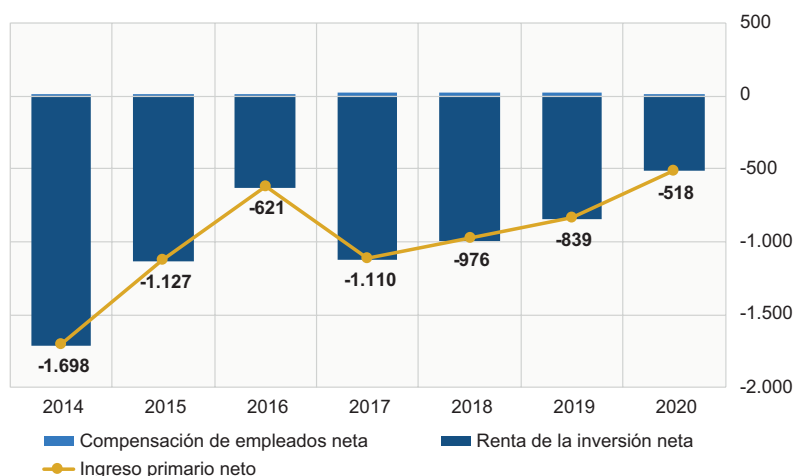
FUENTE: BCB, INE, ATT

2.3.4. INGRESO PRIMARIO

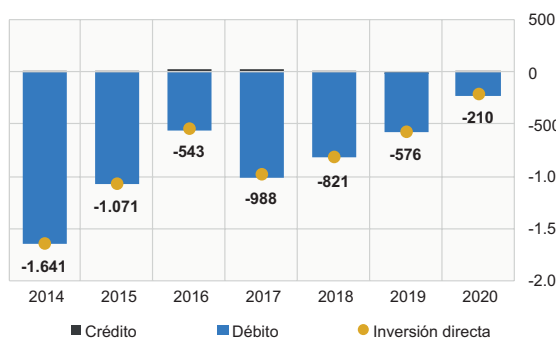
El ingreso primario registra el rendimiento que perciben las unidades institucionales por su contribución al proceso de producción o por el suministro de activos financieros a otras unidades institucionales en forma de renta. Presentó un déficit de \$us518 millones (Gráfico 1.44) explicado principalmente por la menor renta de inversión directa. En efecto, algunas empresas de los sectores de Minería, Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones presentaron pérdidas como consecuencia de la paralización de actividades económicas asociadas a la pandemia. La cuenta Inversión de Cartera presentó un saldo deficitario debido a la reducción de rendimientos del portafolio del fondo RAL. En el ítem Otra Inversión destacan las transferencias por pago de intereses de deuda externa pública. Los rendimientos de los activos de reserva disminuyeron debido a la baja de las tasas de interés internacionales.

GRÁFICO 1.44: INGRESO PRIMARIO POR COMPONENTES PRINCIPALES
(En millones de dólares estadounidenses)

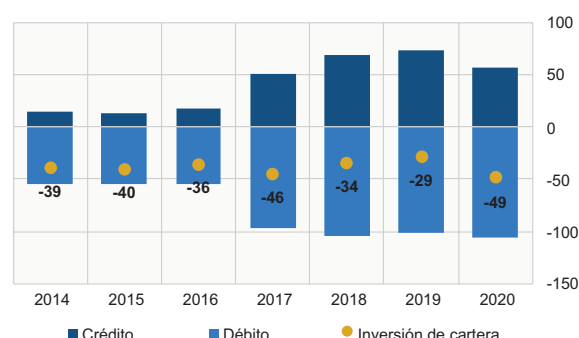
Balance global del ingreso primario



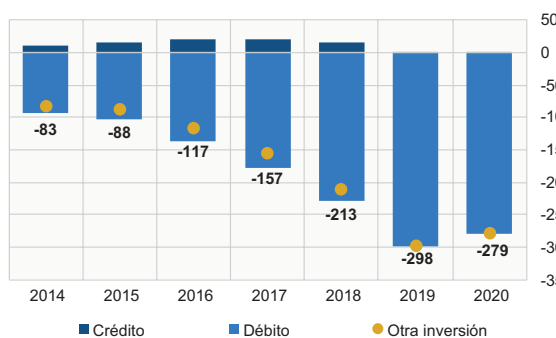
Ingreso primario de inversión directa



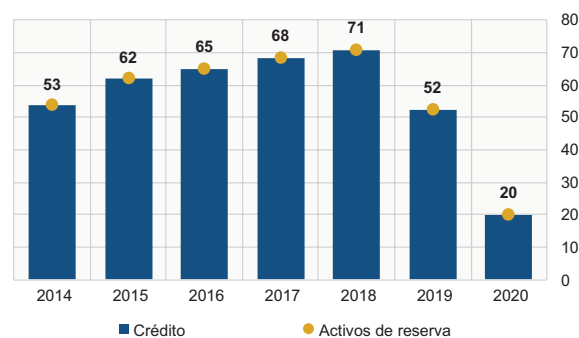
Ingreso primario de inversión de cartera



Ingreso primario de otra inversión



Ingreso primario de activos de reserva

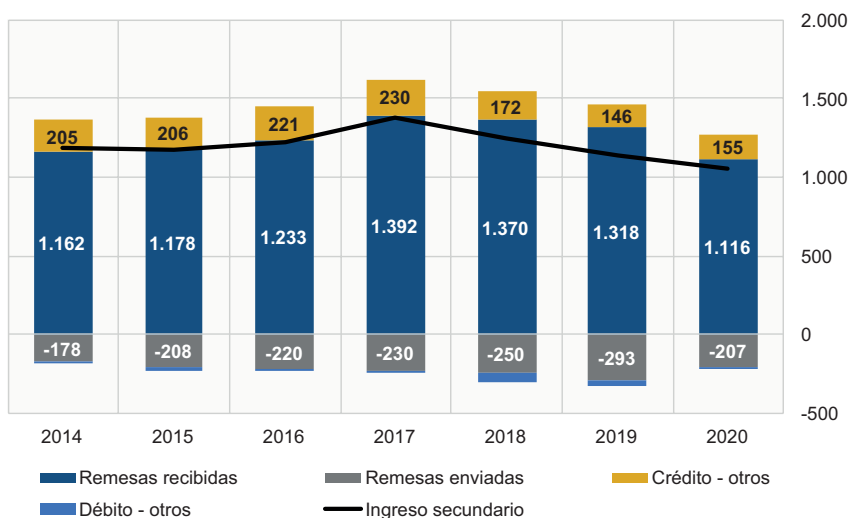


FUENTE: Banco Central de Bolivia
ELABORACIÓN: Asesoría de Política Económica - Banco Central de Bolivia

2.3.5. INGRESO SECUNDARIO Y REMESAS DE TRABAJADORES

El Ingreso Secundario muestra las transferencias corrientes entre residentes y no residentes. En 2020, presentó un saldo neto favorable de \$us1.058 millones, cuyos registros más relevantes correspondieron a las remesas familiares. Las recibidas alcanzaron a \$us1.116 millones y cayeron 15% con respecto a 2019. Por su parte, las remesas enviadas cayeron 29%, aunque su participación continúa siendo poco significativa (Gráfico 1.45).

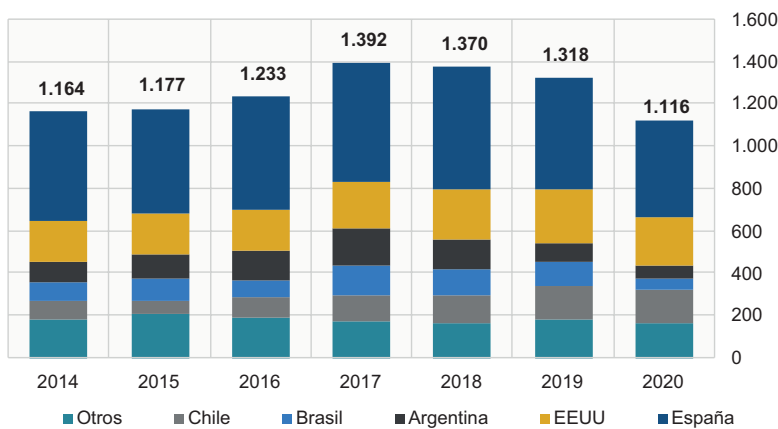
GRÁFICO 1.45: INGRESO SECUNDARIO
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Sistema financiero - Empresas de transferencia electrónica de dinero - Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares

Las remesas recibidas se redujeron debido a los efectos de las medidas para contener la pandemia mundial (Gráfico 1.46). No obstante, España continuó siendo el principal país emisor de remesas hacia Bolivia y lo siguieron, en importancia, Estados Unidos, Chile, Brasil y Argentina. Asimismo, destacó un comportamiento creciente de las remesas provenientes de Chile debido a que una parte importante de los migrantes bolivianos se encuentra realizando labores en el sector minero, que mantuvo su dinamismo por la recuperación de la demanda de cobre en países asiáticos.

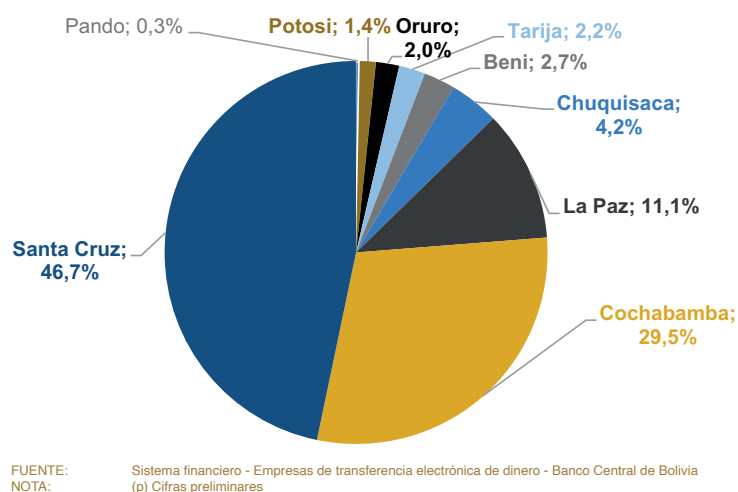
GRÁFICO 1.46: REMESAS DE TRABAJADORES POR PAÍS DE ORIGEN
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Sistema financiero - Empresas de transferencia electrónica de dinero - Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares

Las remesas de trabajadores percibidas por plaza de pago se concentraron, al igual que en los últimos años, en los departamentos de Santa Cruz, Cochabamba y La Paz (Gráfico 1.47).

GRÁFICO 1.47: REMESAS DE TRABAJADORES POR PLAZA DE PAGO
(En porcentaje)



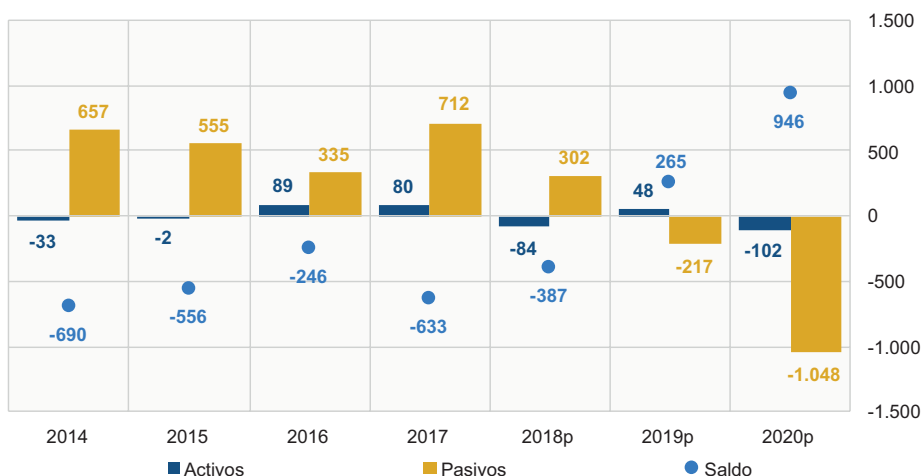
2.3.6. MOVIMIENTO DE CAPITALES

La cuenta financiera de la balanza de pagos registró una emisión neta de pasivos por \$us1.189 millones. A ello, se sumó la necesidad de financiamiento por \$us164 millones, por lo que los activos de reserva se redujeron en \$us1.752 millones. Este importe financió principalmente las transacciones de la cuenta Otra Inversión y la reducción de pasivos en inversión directa. No obstante, el saldo de la cuenta financiera fue menor al registrado en 2019.

2.3.6.1. INVERSIÓN DIRECTA

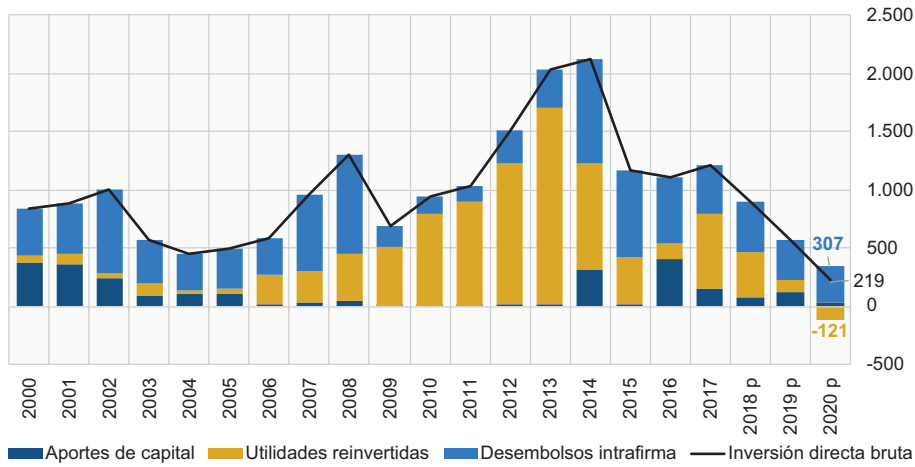
La economía nacional presentó una salida neta de capitales por inversión directa de \$us946 millones en 2020, explicada principalmente por una reducción tanto de pasivos (\$us1.048 millones) como de activos (\$us102 millones). En el primer caso se registraron menores utilidades y también pérdidas reportadas por algunas empresas de inversión directa, además de importantes retiros de capital en empresas relacionadas con los sectores de hidrocarburos y minería. En el segundo, se registraron mayores amortizaciones de préstamos entre empresas residentes en el país y sus filiales en el exterior (Gráfico 1.48).

GRÁFICO 1.48: INVERSIÓN DIRECTA
(En millones de dólares estadounidenses)



Los desembolsos intrafirma se constituyeron en la modalidad más importante de la inversión directa bruta que compensó las utilidades reinvertidas negativas registradas (Gráfico 1.49).

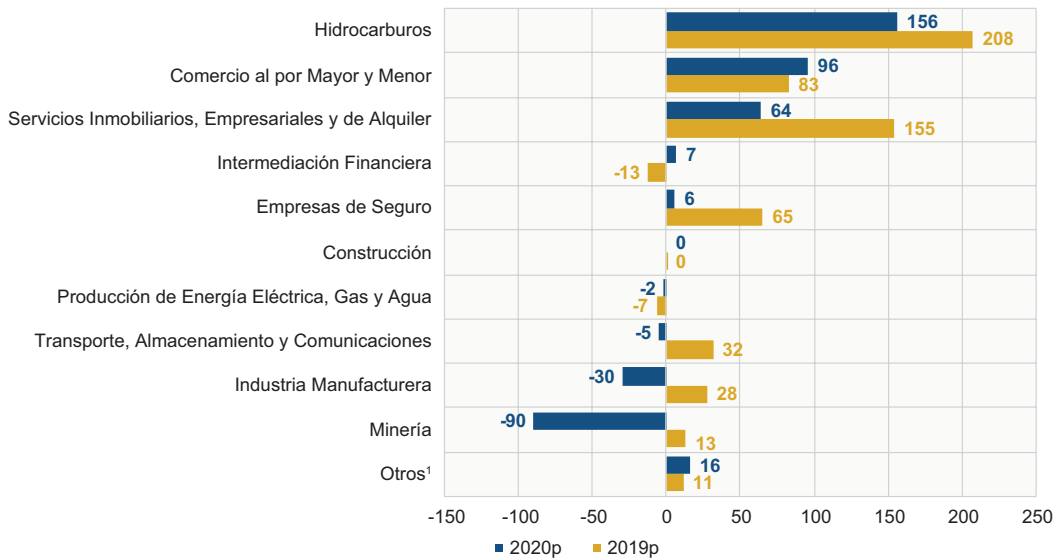
GRÁFICO 1.49: INVERSIÓN DIRECTA BRUTA RECIBIDA SEGÚN MODALIDAD
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares

La inversión directa bruta se concentró principalmente en los sectores de hidrocarburos, comercio al por mayor y menor e industria manufacturera (Gráfico 1.50).

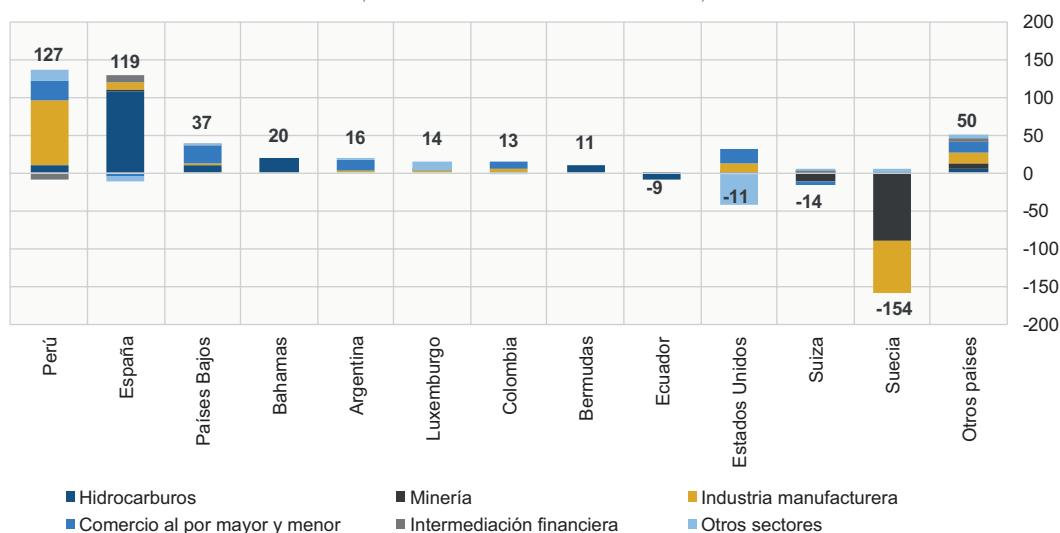
GRÁFICO 1.50: INVERSIÓN DIRECTA BRUTA RECIBIDA POR SECTORES
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTAS: P Cifras preliminares
¹ Incluye servicios de hoteles y restaurantes, servicios comunitarios, sociales y personales, servicios de educación y agricultura

Los principales países de origen de estos recursos fueron Perú, España, Países Bajos, Bahamas, Argentina y Luxemburgo (Gráfico 1.51).

GRÁFICO 1.51: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN Y SECTOR ECONÓMICO, 2020
(En millones de dólares estadounidenses)

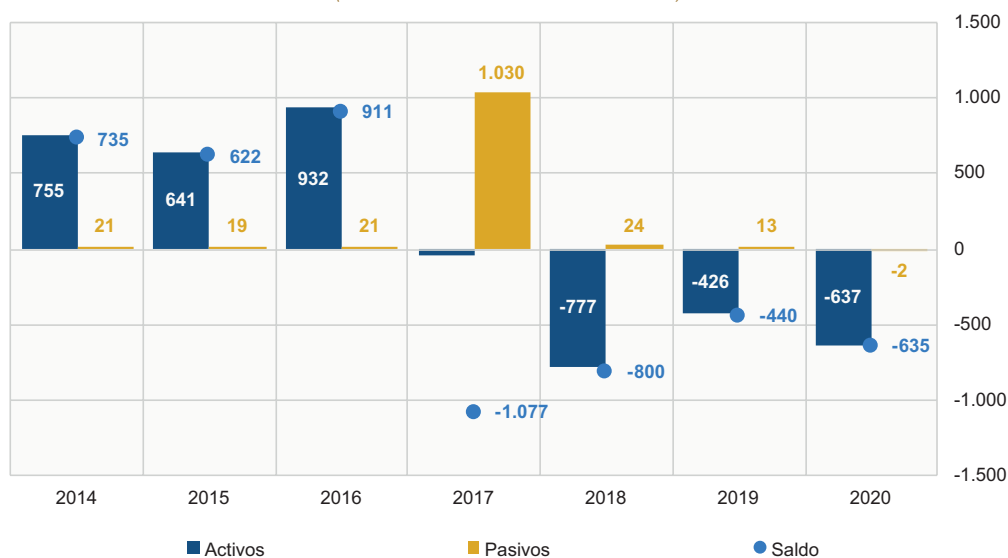


FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.3.6.1. INVERSIÓN DE CARTERA

La inversión de cartera registra las transacciones de instrumentos financieros, como participaciones de capital y títulos de deuda. Se registró una reducción de activos, en 2020 (Gráfico 1.52), principalmente de títulos de deuda de empresas pertenecientes al sector hidrocarburos e intermediación financiera debido a la coyuntura de menores tasas de interés internacionales y a la interrupción de actividades económicas.

GRÁFICO 1.52: INVERSIÓN DE CARTERA
(En millones de dólares estadounidenses)

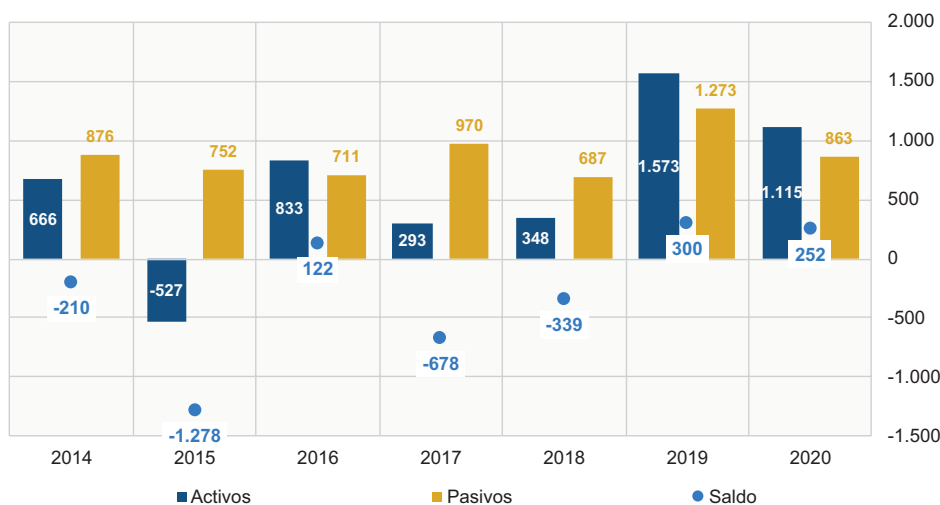


FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.3.6.2. OTRA INVERSIÓN

En esta cuenta se registró una disminución en la constitución de activos en forma de depósitos de las empresas privadas y personas naturales con relación a 2019, como consecuencia de la incertidumbre política y económica de 2020. Asimismo, se observaron menores desembolsos de deuda externa del gobierno central con respecto a la gestión anterior destinados a emprendimientos productivos, de infraestructura y apoyo presupuestario (Gráfico 1.53).

GRÁFICO 1.53: OTRA INVERSIÓN
(En millones de dólares estadounidenses)

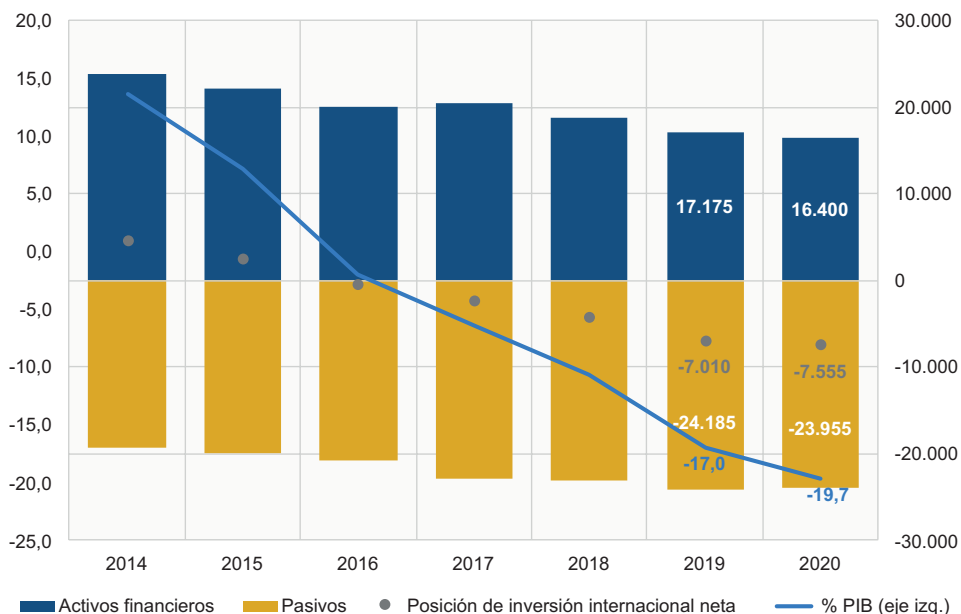


FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.3.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

La PII alcanzó a \$us7.555 millones a diciembre de 2020 y fue más deudora con respecto a 2019 (Gráfico 1.54) debido a la reducción de activos observada. Los activos cayeron \$us775 millones con respecto a diciembre de 2019, mientras que los pasivos registraron una disminución de \$us230 millones. La reducción en los activos se debió a los flujos negativos en títulos de reserva del BCB, mientras que en los pasivos la reducción se explica por importantes retiros de capital en los sectores extractivos de la inversión directa, parcialmente compensados por los desembolsos netos de deuda externa. Como porcentaje del PIB, la PII alcanzó 19,7%.

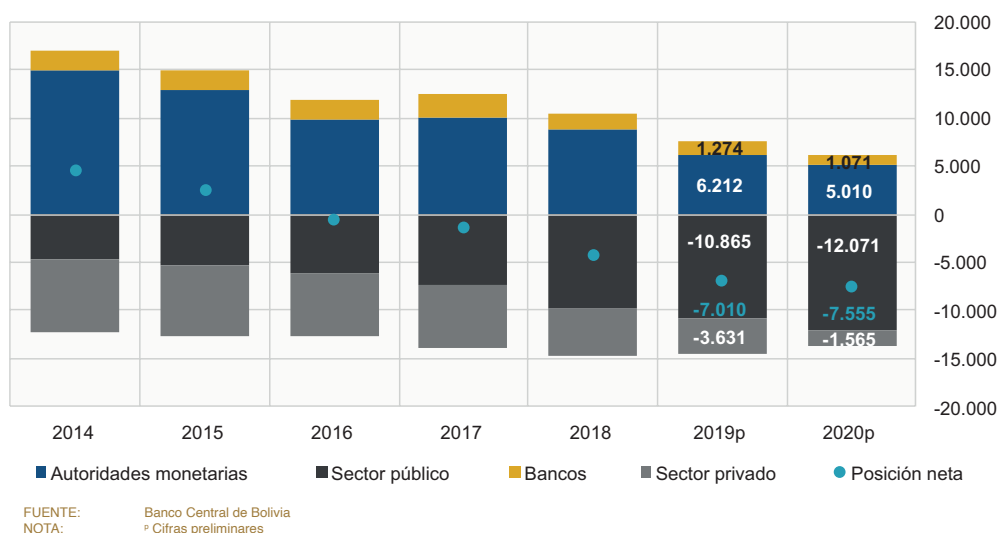
GRÁFICO 1.54: POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(En millones de dólares y en porcentaje del PIB)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares

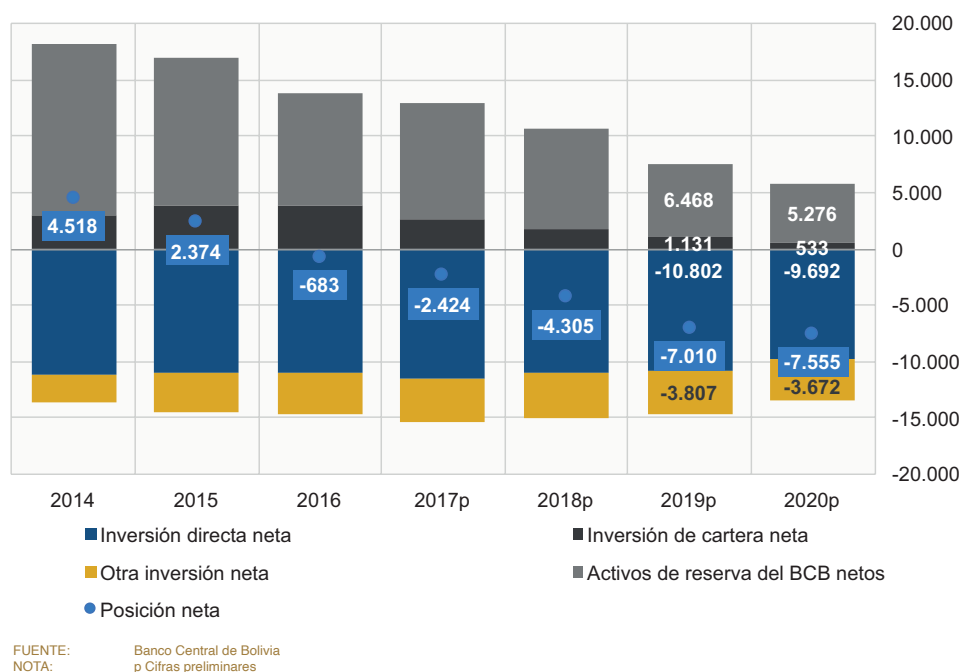
Por sector institucional, la Autoridad Monetaria, los bancos y el sector público disminuyeron sus saldos acreedores, mientras que el sector privado disminuyó sus obligaciones con el exterior (Gráfico 1.55).

GRÁFICO 1.55: POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL POR SECTOR INSTITUCIONAL
(En millones de dólares estadounidenses)



Las categorías funcionales de la PII mantuvieron su composición usual y reflejaron los comportamientos descritos previamente para sus componentes (Gráfico 1.56).

GRÁFICO 1.56: PII POR CATEGORÍA FUNCIONAL
(En millones de dólares estadounidenses)



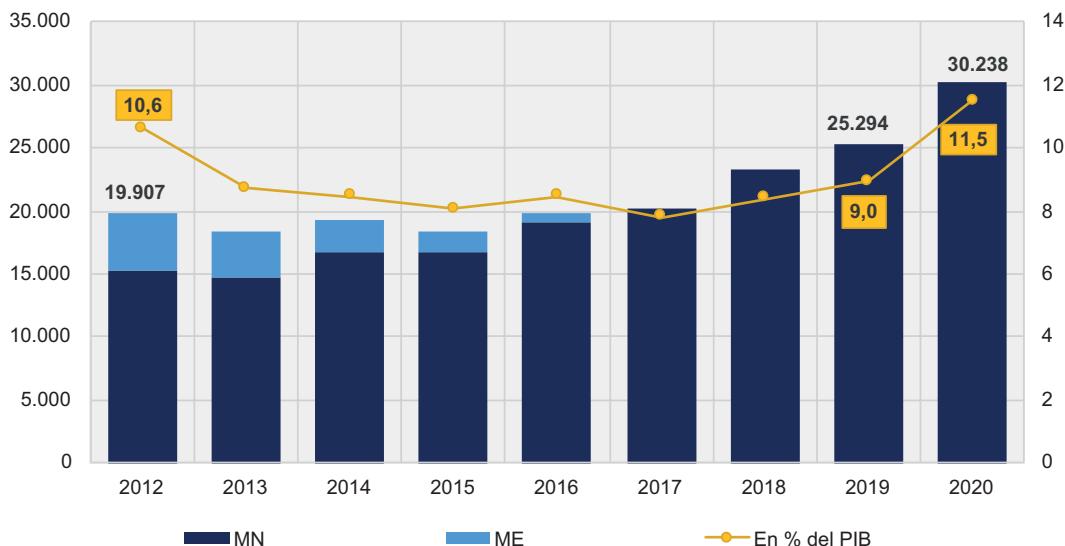
2.4. DEUDA PÚBLICA

2.4.1. DEUDA PÚBLICA INTERNA

La deuda pública interna del SPNF con el sector privado comprende los pasivos financieros adquiridos con el sistema financiero nacional y personas naturales. Estos recursos, al igual que los provenientes de acreedores externos, se utilizan para cubrir las necesidades de financiamiento del sector público.

La deuda interna del SPNF con el sector privado alcanzó Bs30.238 millones en 2020. Aumentó Bs4.944 millones con respecto a la gestión 2019 (Gráfico 1.57) y, en términos del PIB, se situó en 11,5%. Este nivel de endeudamiento fue mayor al observado en gestiones anteriores, principalmente por las colocaciones de bonos del TGN.

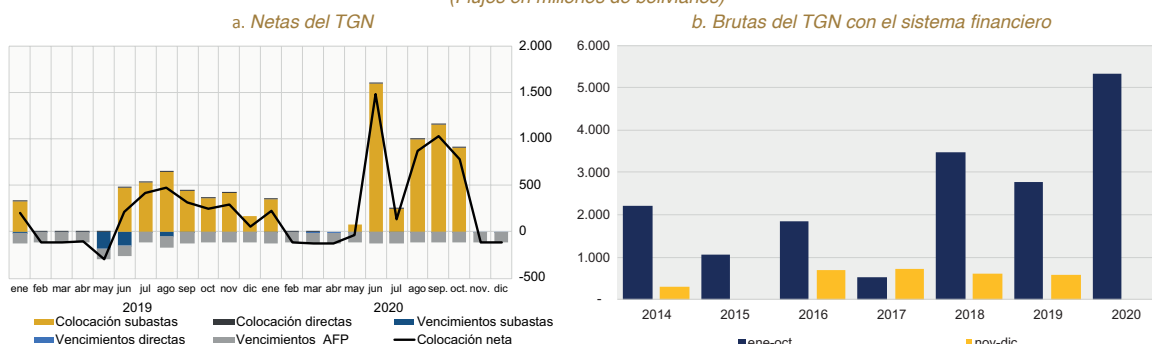
GRÁFICO 1.57: DEUDA INTERNA DEL SPNF CON EL SECTOR PRIVADO^P
(Saldo en millones de bolivianos y porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia.
NOTA: ^P Cifras preliminares.

Gran parte de la deuda interna del SPNF con el sector privado (90% a diciembre 2020) corresponde al TGN y está compuesta por títulos colocados a entidades financieras y, en menor medida, títulos de venta directa a personas naturales. Los vencimientos correspondieron, casi en su totalidad, a los títulos de colocación directa a las AFP en el marco de la Ley de Pensiones, dando como resultado colocaciones netas durante la mayor parte de la gestión (Gráfico 1.58a). Las colocaciones de títulos del TGN fueron realizadas entre enero y octubre de 2020 (Bs5.320 millones) principalmente a las AFP, monto que duplicó las colocaciones para ese período de gestiones anteriores (Gráfico 1.58b).

GRÁFICO 1.58: COLOCACIONES DEL TGN
(Flujos en millones de bolivianos)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia.

Considerando la deuda interna total del TGN con el sector público y privado, el saldo a diciembre de 2020 fue de Bs71.039 millones (Cuadro 1.9), un aumento de Bs26.761 millones con respecto a diciembre de 2019. Este incremento se explicó principalmente por nuevos créditos otorgados por el BCB (de emergencia y liquidez) en el marco de normativa vigente con el objetivo de atender las necesidades adicionales para enfrentar la emergencia sanitaria y la paralización de la economía por la cuarentena, establecida por el anterior gobierno.

CUADRO 1.9: SALDO DE LA DEUDA INTERNA DEL TGN
(En millones de bolivianos)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Banco Central de Bolivia	9.657	9.571	9.484	9.897	9.794	11.234	14.858	20.045	41.824
Deuda histórica Letras A	5.933	5.933	5.933	5.933	5.933	5.933	5.933	5.933	5.933
Deuda histórica Letras B	1.446	1.446	1.446	1.446	1.446	1.446	1.446	1.446	1.446
Créditos de liquidez								2.800	14.998
Créditos de emergencia	2.268	2.181	2.093	2.006	1.919	2.627	2.502	3.777	13.587
BT no negociables (Mi teleférico)				500	483	1.008	3.797	4.450	4.278
Crédito transporte férreo Montero - Bulo Buló						208	1.168	1.626	1.568
Otros bonos (EIF en liquidación)	10	10	11	11	12	12	12	13	13
Fondos	20	2	0						
Otros públicos	60	3	3	1	1	1	1	1	1
Títulos emitidos al sector privado	19.717	18.305	19.177	18.311	19.850	19.907	22.563	24.231	29.214
Subastas	7.561	7.518	9.949	10.379	12.626	13.528	17.378	20.341	25.649
Letras C									900
Bonos C	7.561	7.518	9.949	10.379	12.626	13.528	17.378	20.341	24.749
Bonos directos	12.156	10.788	9.228	7.932	7.224	6.379	5.185	3.891	3.565
Bonos AFP	12.061	10.676	9.178	7.891	7.184	6.353	5.166	3.859	2.488
Fondos									1.070
Bonos Tesoro directo	95	112	50	41	39	27	19	32	7
Total	29.454	27.881	28.664	28.209	29.645	31.143	37.423	44.277	71.039

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia

2.4.2. PASIVOS FINANCIEROS EXTERNOS

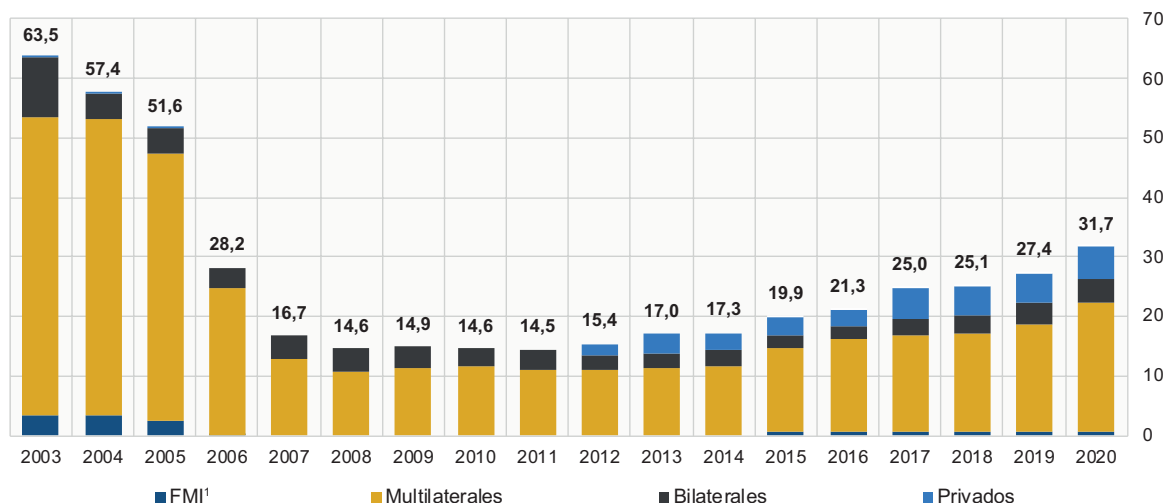
Los pasivos financieros externos incluyen préstamos, títulos de deuda, moneda y depósitos, y Derechos Especiales de Giro (DEG), principalmente del sector público. Los pasivos financieros del sector privado con el exterior se analizan en la sección 2.5.

2.4.2.1. DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO

El endeudamiento externo público a fines de 2020 alcanzó a 31,7% del PIB (Gráfico 1.59), por debajo de los umbrales de insostenibilidad según criterios internacionales. Los desembolsos provinieron principalmente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Mundial, Banco de Desarrollo de América Latina – CAF, FONPLATA y la República Popular de China. La depreciación del dólar estadounidense frente al euro, yen y libra esterlina incrementó el saldo de la deuda pública externa en términos nominales.⁶ Los principales acreedores multilaterales son el BID, CAF y Banco Mundial; los bilaterales, China y Francia. Estos acreedores, en conjunto, concentraron 74,4% del saldo de la deuda a diciembre 2020 (Cuadro 1.10).

⁶ Las variaciones cambiarias reflejan las fluctuaciones de los tipos de cambio de las distintas monedas con relación al dólar estadounidense; tienen efectos sobre el saldo de la deuda expresado en dólares, ya que depreciaciones del dólar respecto a esas monedas aumentan el saldo y apreciaciones lo reducen.

GRÁFICO 1.59: SALDO DE DEUDA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR
(En porcentaje de PIB)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTA: ¹ Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo con el VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro.

CUADRO 1.10: SALDO DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Acreeador	Saldo al 31/12/2019	Desembolsos	Amortización	Variación cambiaria	Saldo al 31/12/2020	Participación porcentual	VPN ¹ 31/12/2020	CDI ² (%)
I. PRÉSTAMOS	9.007,4	1.252,1	458,0	99,4	9.901,0	81,3	9.595,3	3,1
A. Multilateral	7.484,0	1.167,7	410,9	34,8	8.275,5	68,0	8.054,3	2,7
BID	3.354,9	525,2	68,1	0,0	3.811,9	31,3	3.508,2	8,0
CAF	2.599,3	195,4	289,0	0,0	2.505,7	20,6	2.717,0	-8,4
Banco Mundial	941,6	376,9	23,1	29,7	1.325,0	10,9	1.188,6	10,3
FONPLATA	285,9	61,9	16,1	0,0	331,6	2,7	351,8	-6,1
OPEP	114,4	6,1	7,4	0,0	113,1	0,9	115,1	-1,8
BEI	88,6	0,0	1,4	0,0	87,2	0,7	90,3	-3,5
FIDA	71,3	2,2	4,4	3,5	72,6	0,6	60,3	16,9
FND	28,1	0,0	1,4	1,6	28,3	0,2	23,0	18,8
B. Bilateral	1.490,1	69,5	47,1	60,2	1.572,7	12,9	1.488,8	5,3
República Popular de China	1.045,0	48,6	40,3	20,5	1.073,7	8,8	1.054,8	1,8
Francia	297,1	17,7	0,4	30,0	344,4	2,8	316,1	8,2
Alemania	65,4	1,4	2,1	6,3	71,1	0,6	53,2	25,2
Corea del Sur	48,8	0,0	1,0	3,0	50,9	0,4	36,3	28,6
Brasil	21,6	0,0	2,3	0,0	19,3	0,2	18,3	5,2
España	9,3	0,0	1,0	0,1	8,5	0,1	7,1	16,8
Japón	2,4	1,8	0,0	0,2	4,4	0,0	2,5	43,3
R.B.Venezuela	0,5	0,0	0,0	0,0	0,5	0,0	0,5	0,2
C. Privados	33,4	14,9	0,0	4,5	52,8	0,4	52,2	1,0
II. TÍTULOS DE DEUDA	2.000,0	0,0	0,0	0,0	2.000,0	16,4	2.002,2	-0,1
Bonos soberanos	2.000,0	0,0	0,0	0,0	2.000,0	16,4	2.002,2	-0,1
III. DEG³	227,0	0,0	0,0	9,4	236,4	1,9	217,5	8,0
FMI	227,0	0,0	0,0	9,4	236,4	1,9	217,5	8,0
IV. MONEDA Y DEPÓSITOS⁴	33,2	1,2	0,0	-0,1	34,3	0,3	34,3	0,0
Pesos andinos, SUCRE y otros	33,2	1,2	0,0	-0,1	34,3	0,3	34,3	0,0
Total mediano y largo plazo (I+II+III+IV)⁵	11.267,6	1.253,3	458,0	108,8	12.171,7	100,0	11.849,3	2,6

FUENTE: Banco Central de Bolivia

NOTAS: ¹ Valor presente neto

² Componente de donación implícito que se calcula como el porcentaje de la diferencia entre el valor nominal y el valor presente neto con respecto al valor nominal de la deuda.

³ Corresponde a asignaciones DEG otorgadas por el FMI de manera precautoria en 2009 a los 186 países miembros, recursos que a la fecha Bolivia no utilizó. De acuerdo con el VI Manual de Balanza de Pagos, las asignaciones DEG se registran como un pasivo del país miembro.

⁴ Corresponde a pasivos de deuda del BCB con: i) organismos internacionales que comprenden cuentas de depósito que el FMI, BIRF, BID, FONPLATA, IDA y MIGA (Multilateral Investment Guarantee Agency) mantienen en el BCB para objetivos de carácter financiero, cooperación técnica, pequeños proyectos y requerimientos administrativos, ii) asignación pesos andinos y iii) asignación SUCRE.

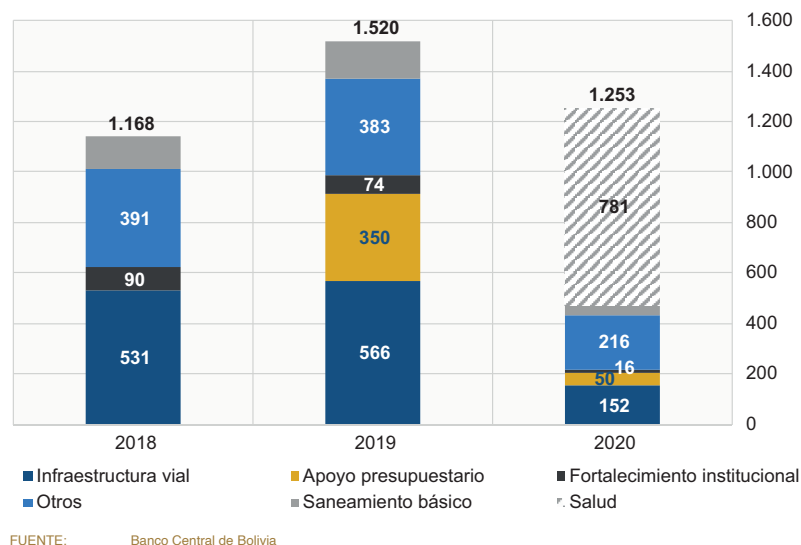
⁵ No considera el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del FMI debido a que esta operación vulneró los procedimientos establecidos en la Constitución Política del Estado para la contratación de deuda pública externa (artículos 158 y 322).

El grado de concesionalidad disminuyó en los últimos años por la graduación del país de las ventanillas concesionales del Banco Mundial y el BID, dado que desde 2010 Bolivia es considerada como un país de ingresos medios. En este sentido, el VPN de la deuda pública externa alcanzó a \$us11.849 millones, menor en \$us322 millones con respecto a su valor nominal.

2.4.2.2. DESEMBOLSOS Y SERVICIO DE PRÉSTAMOS

Los desembolsos de la deuda pública externa alcanzaron \$us1.253 millones en 2020, de los cuales alrededor de 62% se orientó a financiar el sector salud y solo 12% a proyectos de infraestructura vial (Gráfico 1.60).

GRÁFICO 1.60: DESEMBOLSOS DE PRÉSTAMOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR SECTOR ECONÓMICO
(En millones de dólares estadounidenses)



El servicio de la deuda pública externa en la gestión 2020 alcanzó \$us816 millones, de los cuales 56% correspondió al pago del principal y, el restante, a intereses y comisiones. El total cancelado fue mayor en \$us29 millones con respecto a 2019 debido a los nuevos vencimientos de principal. Del total del servicio de deuda, el 77,2% fue cancelado a acreedores multilaterales, 12,1% a tenedores de títulos de deuda, 10,5% a bilaterales y el resto a otros. La transferencia neta de la deuda pública externa, incluyendo alivio, fue de \$us437 millones, menor en \$us296 millones con respecto a la gestión previa (Cuadro 1.11).

CUADRO 1.11: DESEMBOLSOS, SERVICIO Y TRANSFERENCIA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares estadounidenses)

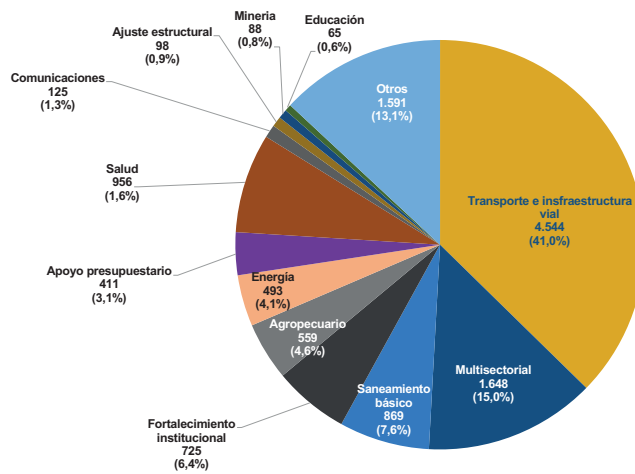
	2019			2020			Alivio en flujos HIPC-donación	Transferencia neta	
	Desembolso	Principal	Intereses y comisiones	Desembolsos	Principal	Intereses y comisiones		Con alivio	Sin alivio
Multilateral	1.126,7	363,3	236,2	1.167,7	410,9	219,1	0,0	537,6	537,6
Bilateral	360,6	47,3	36,2	69,5	47,1	38,8	2,0	-16,4	-18,4
Privados	32,6	0,0	0,2	14,9	0,0	0,2	0,0	14,8	14,8
Títulos de deuda	0,0	0,0	99,1	0,0	0,0	99,1	0,0	-99,1	-99,1
DEG	0,0	0,0	2,4	0,0	0,0	0,7	0,0	-0,7	-0,7
Moneda y depósitos	0,0	1,9	0,0	1,2	0,0	0,0	0,0	1,2	1,2
Total	1.520,0	412,5	374,2	1.253,3	458,0	357,9	2,0	437,4	435,4

FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.4.2.3. SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA SEGÚN TIPO DE PROYECTO, PLAZO Y TASA DE INTERÉS

El 37,3% del saldo adeudado a fines de 2020 correspondió a proyectos de transporte e infraestructura vial y un 13,5% a proyectos multisectoriales (Gráfico 1.61).

GRÁFICO 1.61: SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, POR TIPO DE PROYECTO
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

El 89,5% del saldo de la deuda pública externa tiene vencimientos mayores a 10 años, principalmente concentrados en plazos entre 11 y 20 años. El 20,3% del saldo de la deuda tiene una tasa de interés que se encuentra en el rango de 0,1% y 2%; el 23,5%, una tasa de interés entre 2,1% y 6%, y el 55,7% se encuentra a tasa de interés variable cuyos créditos se concentran en el BID y la CAF, principalmente (Cuadro 1.12). En cambio, los préstamos correspondientes al Banco Mundial y China tienen tasa fija.

CUADRO 1.12: SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA SEGÚN PLAZO Y TASA DE INTERÉS
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	0	0,0	exento	62	0,5
de 6 a 10 años	1.003	8,2	0,1% a 2%	2.469	20,3
de 11 a 20 años	6.089	50,0	2,1% a 6%	2.857	23,5
de 21 a 30 años	3.244	26,7	variable	6.783	55,7
más de 30 años	1.565	12,9			
Sin plazo	271	2,2			
Total	12.172	100,0		12.172	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.4.2.4. ALIVIO INICIATIVA HIPC Y MDRI

Las iniciativas de alivio de deuda resultaron en disminuciones en el pago del principal e intereses al exterior. El monto total de alivio de deuda otorgado al país, en el marco de las iniciativas HIPC y MDRI,⁷ en sus modalidades de reprogramación, reducción de stock y donación⁸ alcanzó a \$us45 millones en 2020 (en 2019 fue \$us53 millones). Según acreedor, el 69% del alivio provino de fuentes bilaterales, principalmente de Alemania y Japón (Cuadro 1.13).

CUADRO 1.13: FLUJOS DE ALIVIO HIPC Y MDRI POR ACREEDOR
(En millones de dólares estadounidenses)

	HIPC I		HIPC II		Más Allá		MDRI		Alivio 2019		
	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Total
Multilaterales											
BID	1	0	5	0	0	0	6	1	12	1	14
Banco Mundial	1	0	5	0			4	1	10	1	11
Otros							2	0	2	0	3
Bilaterales											
	0	0			28	3			0	0	0
Total	1	0	5	0	28	3	6	1	40	5	45

FUENTE: Banco Central de Bolivia

⁷ El MDRI fue creado como parte de un paquete para ayudar a los países post HIPC para alcanzar los objetivos de desarrollo del milenio en 2015.

⁸ La modalidad de reprogramación consiste en la ampliación de plazos y reducción de tasas de interés sin reducción de stock. La modalidad de reducción de stock comprende la cancelación total o parcial de deuda de los estados contables. La modalidad de donación se refiere al pago de las obligaciones de deuda con recursos de los propios acreedores.

2.4.2.5. MONTO CONTRATADO Y SALDO POR DESEMBOLSAR

El monto contratado y el saldo por desembolsar son compromisos de desembolsos que no representan incremento del saldo de la deuda externa pública mientras no se materialicen. El monto contratado en 2020, correspondiente a la suscripción de seis créditos, fue de \$us848 millones. Estos recursos, cuyos desembolsos pueden realizarse en varias gestiones, se orientarán al sector salud (\$us778 millones). Destacan los proyectos de apoyo a poblaciones vulnerables afectadas por COVID-19 (\$us450 millones), redes de protección social por la crisis del COVID-19 (\$us200 millones) y el proyecto de resiliencia urbana en Bolivia (\$us70 millones), entre los más importantes. Las condiciones financieras de los créditos contratados tienen una tasa de interés promedio ponderado de 1,4% y un plazo promedio de 20 años.

Al 31 de diciembre de 2020, el saldo por desembolsar de la deuda externa pública alcanzó a \$us4.462 millones (Cuadro 1.14). Correspondió, a acreedores multilaterales, un importe de \$us2.660 millones. El BID, Banco Mundial y la CAF concentraron \$us2.323 millones. Entre los acreedores bilaterales, dicho saldo alcanzó a \$us1.753 millones. Destacaron China y Japón que, en conjunto, sumaron \$us1.442 millones.

CUADRO 1.14: SALDO POR DESEMBOLSAR Y MONTO CONTRATADO
(En millones de dólares estadounidenses)

	Saldo al 31-12-2019	Desembolsos	Montos contratados	Reversiones	Ajustes ¹	Saldo al 31-12-2020 ²
Multilateral	3.027,6	1.167,7	824,3	23,6	-0,7	2.660,0
BID	966,3	525,2	450,0	0,3	0,0	890,8
CAF	843,4	376,9	324,3	0,7	-1,1	789,0
Banco Mundial	811,2	195,4	50,0	22,6	0,0	643,2
BEI	125,0	0,0	0,0	0,0	0,0	125,0
FONPLATA	178,6	61,9	0,0	0,0	0,0	116,7
OPEP	91,0	6,1	0,0	0,0	0,0	84,9
FIDA	12,2	2,2	0,0	0,0	0,5	10,4
Bilateral	1.741,0	69,5	23,4	3,4	61,5	1.753,1
República Popular de China	874,8	48,6	0,0	0,0	0,8	827,0
Japón	585,5	1,8	0,0	0,0	31,6	615,2
Francia	157,2	17,7	0,0	0,0	14,0	153,5
Alemania	123,5	1,4	0,0	3,4	12,0	130,8
Italia	0,0	0,0	23,4	0,0	3,1	26,5
Corea del Sur	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
España	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Brasil	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Privados	59,7	14,9	0,0	0,0	4,6	49,3
Títulos de deuda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bonos soberanos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total	4.828,3	1.252,1	847,7	26,9	65,4	4.462,3

FUENTE:

Banco Central de Bolivia

NOTA:

¹ Incluye variación cambiaria y ajustes por variación de saldos.

² Corresponde a la diferencia entre el saldo de la anterior gestión, menos desembolsos, más el monto contratado y ajustes

2.4.2.6. DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE CORTO PLAZO

La deuda externa pública de corto plazo fue cancelada en su totalidad a fines de 2013. En la gestión 2020 no se contrató este tipo de deuda.

2.4.2.7. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

Los indicadores de solvencia y liquidez reflejaron la sostenibilidad de la deuda pública. El indicador de solvencia, medido por el cociente entre el saldo de la deuda externa pública en valor presente y el PIB, alcanzó a 30,9% y se ubicó por debajo del umbral establecido para este ratio (40%). Asimismo, el indicador de valor presente de la deuda externa, como proporción de las exportaciones de bienes y servicios, se situó en 168,7%, por debajo del umbral crítico de 180% establecido por el marco de sostenibilidad de deuda (DSF por sus siglas en inglés). Por su parte, el indicador del saldo nominal de la deuda interna del SPNF como porcentaje del PIB, se situó en 11,5%, por debajo de los niveles referenciales de insostenibilidad. Finalmente,

el indicador de deuda pública total respecto del PIB alcanzó a 43,2%, que, de la misma forma, se encuentra por debajo de los umbrales referenciales de 50% y 60% (Cuadro 1.15).

CUADRO 1.15: INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA
(En porcentajes)

	2018	2019	2020	Umbral DSF	Umbral HIPC	Criterio PAC	Umbral Maastricht
I.- Indicadores deuda externa (mediano y largo plazo)							
Saldo deuda en valor nominal / PIB	25,1	27,4	31,7				
Saldo deuda en valor presente / PIB	24,2	26,8	30,9	40			
Saldo deuda en valor presente / exportaciones	94,9	107,4	168,7	180	150		
Saldo deuda en valor presente / ingresos fiscales	62,6	71,7	102,8	250	250		
Servicio deuda antes HIPC / exportaciones ¹	7,3	8,2	12,2				
Servicio deuda después HIPC / exportaciones	6,7	7,7	11,6	15	< 15-20		
Servicio deuda después HIPC / ingresos fiscales	4,4	5,1	7,1	18			
Flujo alivio HIPC / PIB	0,2	0,1	0,1				
Servicio deuda después HIPC / PIB	1,7	1,9	2,1				
II.- Indicadores deuda interna							
Saldo deuda en valor nominal SPNF / PIB	8,4	9,0	11,5				
Saldo deuda en valor nominal BCB / PIB	2,2	1,4	1,4				
Saldo deuda en valor nominal SPNF / ingresos fiscales	21,7	24,0	38,3				
III.- Indicadores deuda total (externa e interna)							
Saldo deuda en valor nominal / PIB	33,5	36,3	43,2			50	60
Saldo deuda en valor presente / PIB	32,6	35,7	42,4	55			

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: DSF: Marco de Sostenibilidad de Deuda
 HIPC: Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados
 PAC: Programa de Acción de Convergencia de la Comunidad Andina
 Maastricht: criterio de convergencia Unión Europea
¹No considera los flujos de alivio de deuda

La deuda interna del BCB se genera por operaciones de regulación monetaria y sus variaciones no inciden en la solvencia o liquidez, ya que los recursos captados son depositados en el Ente Emisor para su posterior inyección en la economía cuando esta lo requiere, tal como ha ocurrido en los últimos años.

Para evaluar la sostenibilidad de la deuda, el Banco Mundial determina periódicamente umbrales referenciales de sostenibilidad basados en el índice de evaluaciones de políticas institucionales por país (CPIA por sus siglas en inglés),⁹ un indicador compuesto que integra un conjunto de variables económicas,¹⁰ y la identificación con mayor detalle de las vulnerabilidades de la deuda.

Se determinan umbrales según la capacidad de tolerancia de la deuda de los países, clasificándolos en tres grupos: de políticas fuertes, medias y débiles. Los umbrales correspondientes a políticas fuertes son los más altos y consideran que la acumulación de deuda es menos riesgosa. Cabe destacar que, de acuerdo con esa clasificación, Bolivia se encuentra en el grupo de países con políticas medias y cuenta con una capacidad razonable de endeudamiento, aunque con un menor margen (18,8pp) con relación al que tenía en 2019 (25,8pp, Cuadro 1.16).

⁹ La clasificación CPIA se realiza con base en los siguientes criterios: derechos de propiedad y gobierno, comercio, calidad de la administración pública, política fiscal, gestión económica, gestión financiera y presupuestaria, igualdad de género y políticas de deuda.
¹⁰ El indicador compuesto se basa en el desempeño histórico del país y sus perspectivas de crecimiento real, cobertura de las reservas, entrada de remesas y estado del entorno mundial.

CUADRO 1.16: UMBRALES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL
(En porcentaje)

	Valor presente / PIB	Valor nominal / PIB
A. Políticas débiles	38,0	49,0
B. Políticas medias	56,0	62,0
C. Políticas fuertes	74,0	75,0
D. Evaluación Bolivia 2020	42,4	43,2
Margen (B - D)	13,6	18,8

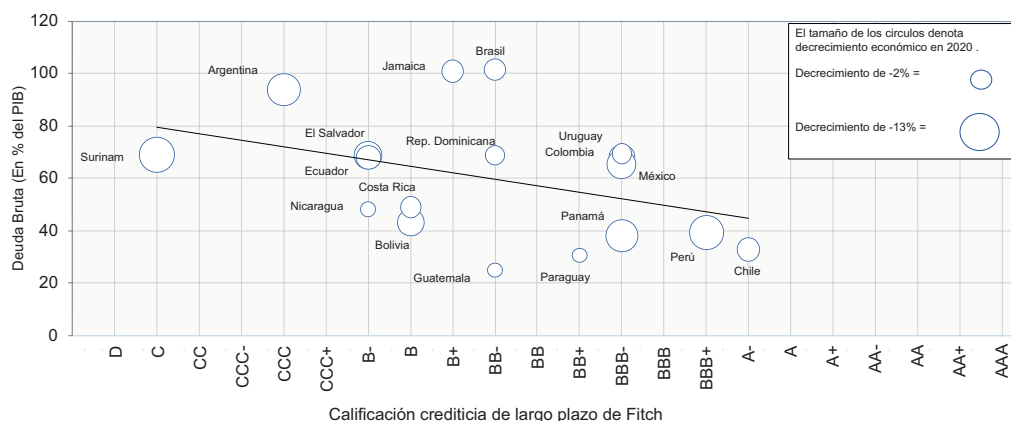
FUENTE: Banco Mundial – Fondo Monetario Internacional "Revisión del Marco de Sostenibilidad de la Deuda para Países de Bajos Ingresos" (Revisiting the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries) Enero 11, 2012 y Banco Central de Bolivia

La percepción de riesgo país por parte de las calificadoras internacionales aumentó en 2020. Las tres calificadoras más importantes redujeron su calificación en la gestión del anterior gobierno:

- *Standard & Poors*, el 16 de diciembre de 2019, ajustó la perspectiva de riesgo del país de estable a negativa y, el 17 de abril de 2020, bajó la calificación de BB- a B+ con perspectiva estable.
- *Fitch Ratings*, el 21 de noviembre de 2019, redujo la calificación de BB- a B+ y, el 30 de septiembre de 2020, de B+ a B. Estos ajustes obedecieron principalmente al débil contexto macroeconómico, la degradación de las finanzas públicas y la inestabilidad política y social.
- *Moody's*, el 10 de marzo de 2020, decidió bajar la calificación del país a la categoría B1 desde Ba3 y, el 22 de septiembre de 2020, volvió a bajar la calificación a B2 con perspectiva estable.

Tomando en cuenta la deuda bruta, se tienen países con calificaciones de BBB- hacia arriba, considerados países con mayor grado de inversión y, por tanto, menor riesgo. Por otra parte, están los países por debajo de esta calificación con un menor grado de inversión y, en consecuencia, con un riesgo moderado. Finalmente están los países que tienen una calificación por debajo de B+, con una situación de bajo grado de inversión y, por ende, mayor riesgo. Luego de la administración del Estado por parte del gobierno anterior, Bolivia se encuentra con una calificación de B (Gráfico 1.62).

GRÁFICO 1.62: CALIFICACIONES DE RIESGO CREDITICIO SEGÚN DEUDA BRUTA



FUENTE: Banco Mundial (junio de 2020)
 ELABORACIÓN: Banco Central de Bolivia
 NOTA: El dato para Bolivia a diciembre 2020 llega a 43,2% y considera la deuda pública externa y la deuda interna del SPNF.

2.5. DEUDA EXTERNA PRIVADA

El saldo de la deuda externa privada¹¹ alcanzó \$us2.036 millones al 31 de diciembre de 2020, importe menor en \$us169,5 millones con respecto de 2019 debido a que los desembolsos recibidos en la gestión fueron menores a las amortizaciones. La deuda externa privada, en porcentaje del PIB, representó 5,3% para la deuda total y un 1,5% para la deuda no relacionada, aspecto que muestra una baja exposición del sector con los mercados financieros internacionales.

¹¹ La deuda externa privada está compuesta por todos los pasivos externos sin garantía del gobierno, exigibles y pagaderos de corto, mediano y largo plazo que las instituciones del sector privado contraen con no residentes.

En función al vínculo, el saldo de la deuda no relacionada¹² (Cuadro 1.17), se redujo en \$us132 millones con respecto a 2019, destacándose los importantes flujos por concepto de desembolsos y amortizaciones efectuados. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representó 72% del total, se redujo en \$us38 millones con respecto a 2019.

CUADRO 1.17: DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE VINCULACIÓN, SECTOR Y PLAZO
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje)

Detalle	Saldo	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo	Variación		Participación (%)
	31/12/2019		Capital	Intereses y comisiones		31/12/2020 ^p	Absoluta	%	31/12/2020
A. Deuda externa no relacionada	706,0	619,3	753,0	20,8	2,0	574,2	-131,7	-18,7	28,2
Sector financiero	324,0	209,9	264,9	16,3	-0,3	268,7	-55,3	-17,1	13,2
Corto plazo	124,9	126,8	164,6	2,3	0,0	87,0	-37,8	-30,3	4,3
Mediano y largo plazo	199,2	83,1	100,3	14,0	-0,3	181,7	-17,4	-8,8	8,9
Sector no financiero	382,0	409,4	488,2	4,5	2,3	305,5	-76,5	-20,0	15,0
Corto plazo	160,7	404,2	444,3	0,1	3,2	123,8	-36,9	-22,9	6,1
Mediano y largo plazo	221,3	5,2	43,9	4,4	-0,9	181,7	-39,6	-17,9	8,9
Por plazo									
Corto plazo	285,5	531,1	608,9	2,3	3,1	210,8	-74,7	-26,2	10,4
Mediano y largo plazo	420,5	88,3	144,1	18,5	-1,2	363,4	-57,0	-13,6	17,8
B. Deuda externa relacionada	1.499,9	307,3	334,1	47,9	-11,0	1.462,0	-37,8	-2,5	71,8
(Con casas matrices y filiales extranjeras)									
Sector no financiero	1.499,9	307,3	334,1	47,9	-11,0	1.462,0	-37,8	-2,5	71,8
Corto plazo	351,7	223,7	179,7	38,4	-0,9	394,8	43,1	12,2	19,4
Mediano y largo plazo	1.148,1	83,6	154,3	9,4	-10,1	1.067,3	-80,9	-7,0	52,4
C. Deuda externa privada total (A+B)	2.205,8	926,6	1.087,1	68,7	-9,0	2.036,3	-169,5	-7,7	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares

Por sector económico y plazo, el saldo adeudado del sector financiero en 2020 representó 13% del total y mostró una reducción de 17% con respecto a 2019. En este sector, el saldo de corto plazo representó 4,3% sobre el total y el de largo plazo, 8,9%. La deuda del sector no financiero representó 87% y disminuyó 6% con relación a 2019. Por plazo, la deuda de corto plazo representó 25,5% sobre el total y la de largo plazo, 61,3%. El saldo total de la deuda externa privada por plazo está compuesto por deuda de corto plazo en un 30% y por deuda de mediano y largo plazo en un 70% (Cuadro 1.18).

CUADRO 1.18: DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO Y PLAZO
(En millones de dólares estadounidenses)

Detalle	Saldo	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo	Variación		Participación (%)
	31/12/2019		Capital	Intereses y comisiones		31/12/2020 ^p	Absoluta	%	31/12/2020
A. Total sector financiero	324,0	209,9	264,9	16,3	-0,3	268,7	-55,3	-17,1	13,2
Corto plazo	124,9	126,8	164,6	2,3	0,0	87,0	-37,8	-30,3	4,3
Mediano y largo plazo	199,2	83,1	100,3	14,0	-0,3	181,7	-17,4	-8,8	8,9
B. Total sector no financiero	1.881,8	716,7	822,2	52,4	-8,7	1.767,5	-114,3	-6,1	86,8
Corto plazo	512,4	627,9	624,0	38,5	2,3	518,6	6,2	1,2	25,5
Mediano y largo plazo	1.369,5	88,8	198,2	13,9	-11,0	1.249,0	-120,5	-8,8	61,3
C. Total por plazo									
Corto plazo	637,2	754,7	788,6	40,8	2,3	605,6	-31,6	-5,0	29,7
Mediano y largo plazo	1.568,6	171,9	298,5	27,9	-11,3	1.430,7	-137,9	-8,8	70,3
D. Deuda externa privada total	2.205,8	926,6	1.087,1	68,7	-9,0	2.036,3	-169,5	-7,7	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares

Por sector y actividad económica, el saldo adeudado del sector financiero se redujo en \$us55 millones y estuvo compuesto, principalmente, por la deuda de instituciones financieras de desarrollo y bancos. Por su parte, la deuda del sector no financiero disminuyó en \$us114 millones y estuvo concentrada principalmente en sectores estratégicos como petróleo y gas, minería y construcción e industria, cuya participación agregada ascendió al 70% del total de los recursos percibidos (Cuadro 1.19).

¹² La deuda externa privada se clasifica en deuda relacionada con casas matrices y filiales extranjeras, y deuda no relacionada o con terceros. La deuda relacionada se registra como pasivo de inversión extranjera directa tanto en la PII como en la balanza de pagos, mientras que la deuda no relacionada se registra en la categoría de otra inversión.

CUADRO 1.19: DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL POR SECTOR Y ACTIVIDAD ECONÓMICA
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Detalle	Saldo	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo	Variación		Participación (%)
	31-dic-19		Capital	Intereses y comisiones	31/12/2020 ^p	Absoluta	%	31-dic-20
Sector financiero	324	210	265	16	269	-55	-17	13
Bancos ¹	159	105	160	5	103	-55	-35	5
Instituciones financieras de desarrollo	120	62	64	11	118	-3	-2	6
Cooperativas y seguros	45	43	41	0	48	3	6	2
Sector no financiero	1.882	717	822	52	1.767	-114	-6	87
Petróleo y gas	982	108	198	8	889	-94	-10	44
Minería	276	87	78	39	278	2	1	14
Construcción	139	6	13	0	133	-6	-4	7
Comercio	104	177	157	2	124	20	19	6
Turismo y servicios	165	311	357	1	120	-45	-27	6
Industria	106	13	2	0	117	11	10	6
Comunicaciones	62	13	12	0	62	1	2	3
Transporte	34	1	4	2	31	-2	-7	2
Energía y agua	6	0	0	0	7	0	4	0
Agropecuaria	8	0	2	0	6	-2	-22	0
TOTAL	2.206	927	1.087	69	2.036	-170	-8	100

FUENTE: Banco Central de Bolivia

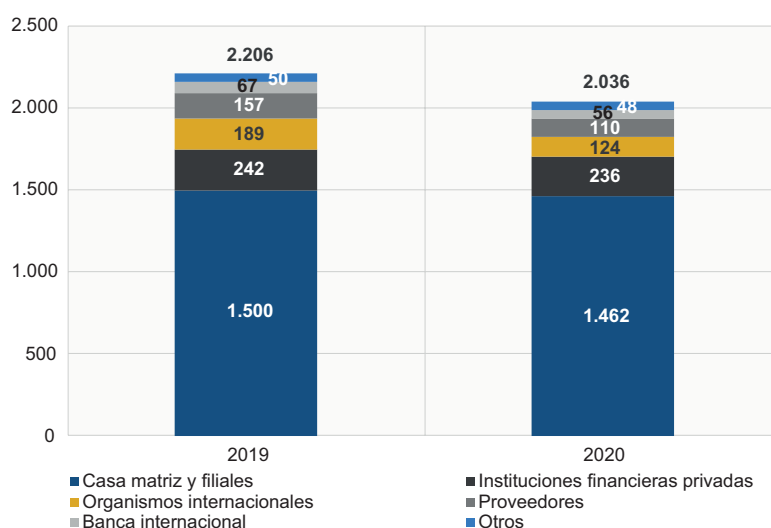
NOTA: (p) Cifras preliminares

¹ Incluye bancos múltiples y PYME.

Cooperativas y seguros registra un saldo negativo debido a la modalidad operativa de las empresas de seguros que reportan un saldo neto de cuentas por pagar y por cobrar con el exterior.

Por tipo de acreedor, la mayor participación correspondió a la deuda de residentes con casas matrices y filiales que representó 72% del total adeudado y registró una reducción \$us38 millones con relación a la gestión anterior (Gráfico 1.63).

GRÁFICO 1.63: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE ACREEDOR
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: Cifras preliminares para 2020

El servicio de la deuda externa privada total como proporción del valor de las exportaciones de bienes y servicios alcanzó 15,3% (Cuadro 1.20), coeficiente mayor al de la gestión anterior debido a la disminución del valor de las exportaciones. Por su parte, la relación del saldo sobre el valor de exportaciones de bienes y servicios fue de 27%, también mayor con respecto a 2019.

Estos parámetros, aplicados a la deuda no relacionada, reflejaron coeficientes menores en comparación a los que relacionan la deuda externa total. Estos ratios, en el marco de sostenibilidad de la deuda, están en niveles muy por debajo de los límites referenciales a nivel internacional y muestran una baja exposición del sector privado en los mercados financieros internacionales.

CUADRO 1.20: COEFICIENTES DE ENDEUDAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA
(En porcentaje)

Variables	Dexpri total		Dexpri no relacionada	
	2019	2020 ^P	2019	2020 ^P
SDexpri/Xbs	14,8	15,3	10,9	10,2
DExpri/Xbs	21,5	27,0	6,9	7,6
DExpri/PIB	5,4	5,3	1,7	1,5

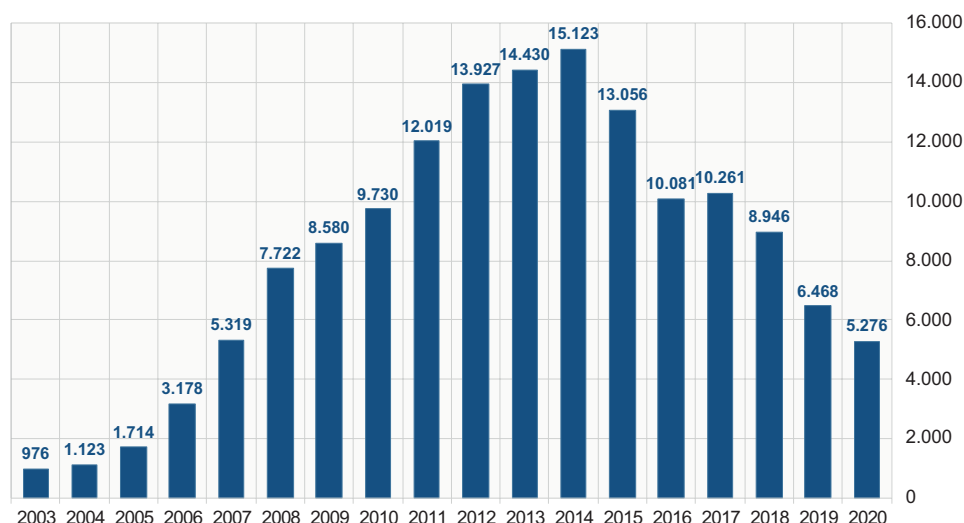
FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: ^P Cifras preliminares
 Dexpri = Deuda externa privada
 SDexpri = Servicio Dexpri
 DExpri = Saldo Dexpri
 Xbs = Exportación de bienes y servicios

2.6. RESERVAS INTERNACIONALES

2.6.1. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las RIN alcanzaron a \$us5.276 millones a fines de 2020, que representaron 13,8% del PIB. El saldo mencionado permite cubrir ocho meses de importación de bienes y servicios y, más de seis veces, el servicio de la deuda externa de corto plazo. También se encuentra por encima de los niveles referenciales de tres meses y una vez, respectivamente, establecidos por organismos internacionales (Gráficos 1.64 y 1.65).

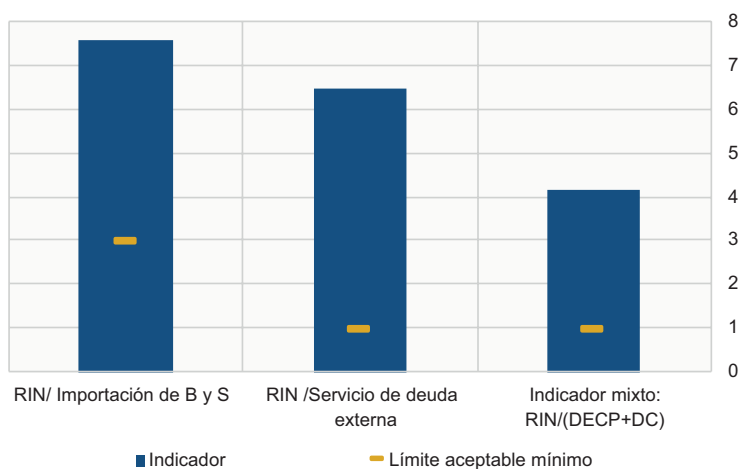
GRÁFICO 1.64: SALDO DE RIN
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

Las RIN cayeron en \$us1.192 millones con respecto a diciembre de 2019. Las variaciones del precio del oro compensaron la caída de las RIN ya que el precio del oro se incrementó hasta \$us1.892 por onza troy a fines de 2020 como consecuencia de una mayor demanda del metal como activo refugio. Por su parte, el dólar estadounidense se apreció con respecto a otras monedas durante la mayor parte del año. En conjunto, estos dos efectos representaron una variación cambiaria positiva equivalente a \$us609 millones.

GRÁFICO 1.65: INDICADORES DE RIN
(En meses de importación y número de veces)



FUENTE:
NOTAS:

Banco Central de Bolivia
El criterio de las importaciones sostiene que una razón adecuada de reservas con respecto de las importaciones anuales es de 3 meses.
La regla Guidotti Greenspan sugiere que las RIN deben cubrir al menos una vez la deuda externa de corto plazo (deuda pública y privada) que vence en un año.
El indicador mixto de las RIN, definido como el cociente entre el nivel de reservas internacionales y la suma de la deuda externa a corto plazo y el déficit comercial debe ser al menos igual a uno.

2.6.1.1. INDICADORES DE VULNERABILIDAD

Los niveles de las RIN y de otros activos externos netos constituyen importantes colchones externos que, a fines de 2020, representaron 17,4% del PIB. Estos activos externos permiten una cobertura adecuada de los pasivos monetarios: su capacidad de cobertura es 1,7 veces los depósitos en dólares y 23,2% de los depósitos totales (Cuadro 1.21). Además, los indicadores de liquidez y solvencia bancaria se mantuvieron sólidos, mientras los ratios de bolivianización continuaron en niveles adecuados.

Los colchones internos, constituidos por los depósitos del SPNF en el BCB, y los pasivos del Ente Emisor con el sector privado representaron 14,9% del PIB. Pese a la notable reducción de este indicador, continúan existiendo espacios para una eventual expansión monetaria interna.

CUADRO 1.21: INDICADORES DE VULNERABILIDAD

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Colchones externos (como % del PIB)	56,3	57,1	56,4	51,3	40,7	35,8	27,2	19,7	17,6
RIN BCB	51,0	46,7	45,5	39,3	29,5	27,2	22,0	15,7	13,8
Otros activos externos	5,2	10,4	10,9	12,0	11,2	8,6	5,1	4,0	3,8
Fondo RAL en ME	2,7	3,1	3,9	5,3	5,3	3,8	2,6	1,5	1,1
Activos externos de EIF	2,6	2,2	2,6	2,6	1,8	2,5	2,2	2,1	2,2
FINPRO ¹	0,0	3,9	3,0	2,6	2,2	1,5			
Fondos de protección	0,0	1,2	1,3	1,6	1,9	0,3	0,3	0,4	0,5
FPIEEH ²						0,6			
Colchones internos (como % del PIB)	32,1	32,5	31,7	36,7	29,3	26,6	21,5	15,2	15,0
Pasivos monetarios ³	6,8	5,9	7,3	15,9	10,6	9,8	8,3	3,5	2,8
Depósitos del SPNF en el BCB	25,4	26,6	24,4	20,8	18,8	16,7	13,2	11,7	12,3
Colchones externos (como % de)									
Depósitos totales	116,9	114,3	104,0	78,5	61,9	54,5	42,0	30,9	23,2
Depósitos en dólares	4,3	5,1	5,4	4,7	4,0	4,0	3,4	2,2	1,7
Dinero en sentido amplio (M'3)	88,2	87,3	80,2	62,8	49,9	44,1	34,1	25,1	18,8
Bolivianización financiera (en %)									
Depósitos	72,0	77,1	80,3	82,8	84,2	85,8	87,2	85,4	85,4
Ahorro ⁴	72,7	78,9	82,6	83,8	84,8	86,6	87,6	85,4	85,5
Créditos	80,0	87,6	92,3	95,2	97,0	97,8	98,4	98,7	98,9
Items de memoria									
Colchones externos (millones de \$us)	15.349	17.648	18.740	17.057	13.910	13.524	11.036	8.096	6.745
RIN (millones de \$us)	13.927	14.430	15.123	13.056	10.081	10.261	8.946	6.468	5.276
Fondo RAL en ME (millones de \$us)	724	972	1.297	1.760	1.813.855	1.434	1.052	608	423
Activos externos de EIF (millones de \$us)	698	682	866	856	616	933	899	860	862
FINPRO (millones de \$us)		1.202	1.013	851	755	558	0		
Fondos de protección (millones de \$us)		362	440	534	644	118	139	161	184
FPIEEH (millones de \$us)						221			
Colchones internos (millones de Bs)	60.117	68.854	72.282	83.643	68.813	68.827	59.736	42.912	39.538
Pasivos monetarios	12.651	12.486	16.599	36.264	24.796	25.443	22.991	9.764	7.289
Depósitos del SPNF en el BCB	47.467	56.368	55.683	47.378	44.017	43.384	36.745	33.148	32.249
Dinero en sentido amplio M'3 (millones de Bs)	119.367	138.661	160.279	186.305	191.109	210.521	222.251	221.529	246.307
PIB (millones de Bs)	187.154	211.856	228.004	228.031	234.533	259.185	278.388	282.587	263.081
PIB (millones de \$us)	27.282	30.883	33.237	33.241	34.189	37.782	40.581	41.193	38.350
Tipo de cambio compra	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86	6,86

FUENTE:

Banco Central de Bolivia

NOTAS:

¹ Según la Ley 1135 del 20/12/2018, se modifica el párrafo III del artículo 6 de la Ley 232 del FINPRO.

² El 26/11/2018 se registró el cierre del centro 108 del Fondo de Promoción a la Inversión en Exploración y Explotación Hidrocarburífera en el marco del D.S. 3722 del 21/11/2018.

³ Incluye títulos de regulación monetaria, encaje legal constituido en MN y otros.

⁴ El ahorro financiero incluye: i) depósitos en el sistema financiero, ii) Certificados de Depósito emitidos por el BCB para las administradoras del sistema integral de pensiones y las compañías de seguros y reaseguros y iii) títulos del BCB en poder del sector privado no financiero.

2.7. SECTOR MONETARIO

2.7.1. BASE MONETARIA

El importante incremento de la base monetaria (Bs18.503 millones) se debió a los efectos que tuvo la pandemia sobre las expectativas de la población, las medidas aplicadas por el anterior gobierno a raíz de la crisis sanitaria y a la inestabilidad política generada por la postergación de las elecciones generales de 2020.

Por el lado de sus determinantes, la expansión de la base monetaria se explicó, principalmente, por el incremento del crédito neto del BCB al sector público para financiar sus operaciones (Bs25.317 millones), especialmente durante el segundo y cuarto trimestre. Este incremento fue parcialmente compensado con la reducción de las RIN (Bs8.174 millones) por las ventas de dólares de las EIF al público en operaciones estándar en octubre debido al ambiente pre electoral (Cuadro 1.22).

De acuerdo con sus componentes, el comportamiento de la base monetaria se explicó por un incremento de la demanda de circulante (Bs5.139 millones; billetes y monedas) asociado a la incertidumbre generada por el COVID-19, a los bonos otorgados por el anterior gobierno y, a la inestabilidad política por el aplazamiento de la fecha de las elecciones nacionales. Asimismo, las reservas bancarias se incrementaron (Bs13.364 millones) debido a la constitución del fondo CAPROSEN (Bs3.179 millones) en julio, los aportes voluntarios al CPVIS II principalmente en el tercer trimestre (Bs2.266 millones) y, por el incremento estacional del encaje legal constituido en diciembre (Cuadro 1.22).

CUADRO 1.22: BASE MONETARIA
(Flujos en millones de bolivianos)

	Flujos					2020
	2019	I Trim	II Trim	III Trim	IV Trim	
Determinantes	2.563	216	6.096	5.224	6.968	18.503
Reservas internacionales netas	-17.004	-2.586	1.247	572	-7.408	-8.174
Crédito neto al sector público	11.237	5.073	6.171	2.210	11.863	25.317
Crédito a bancos	9.937	-1.148	312	4.265	2.965	6.393
OMA ¹	-1.644	-79	-239	-35	-14	-367
Otras cuentas (neto)	-3.251	-1.202	-1.873	-1.858	-466	-5.400
Componentes	2.563	216	6.096	5.224	6.968	18.503
Billetes y monedas	-389	-3.396	6.172	-499	2.862	5.139
Reservas bancarias	2.952	3.612	-76	5.723	4.105	13.364
Encaje legal constituido	-3.079	2.103	224	19	4.722	7.067
Caja	613	592	-313	268	-1.247	-700
Otros	5.418	917	12	5.437	630	6.996
d/c fondo CPVIS II	2.078	917	3	2.266	635	3.822
d/c fondo CPVIS III	3.369	0	0	0	-5	-5
d/c fondo CAPROSEN	0	0	0	3.179	0	3.179
Moneda nacional	-3.975	2.945	-1.318	2.520	2.692	225
Moneda extranjera	6.932	667	1.242	3.203	1.413	4.442

FUENTE:

Banco Central de Bolivia

NOTA:

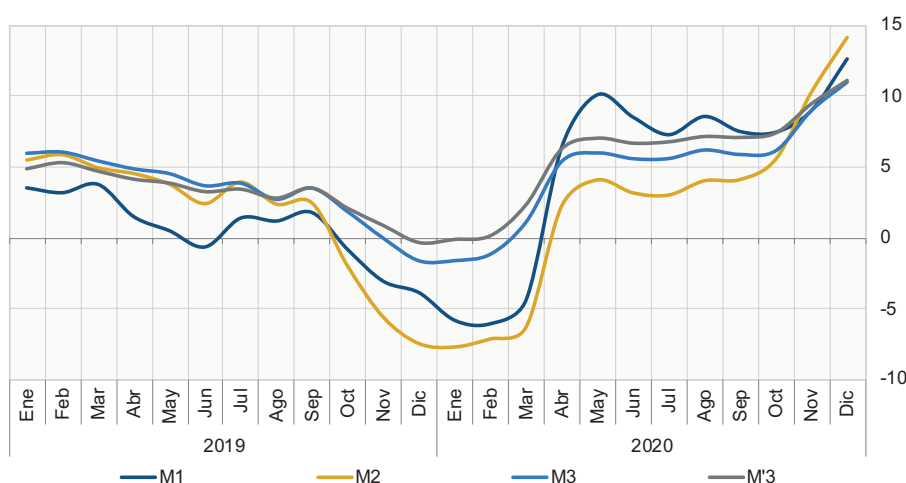
¹ Las operaciones de mercado abierto tienen el signo según su efecto en la base monetaria (+ es colocación y – es redención).

Encaje legal constituido incluye encaje requerido y excedente de encaje.

2.7.1.1. MEDIO CIRCULANTE Y LIQUIDEZ

Durante 2020 la evolución de los agregados monetarios estuvo marcada por tres períodos claramente diferentes (Gráfico 1.66): en el primero (enero - marzo) registraron caídas como resultado de la incertidumbre que se generó por los conflictos sociales y políticos de octubre de 2019 y que se acentuó con la crisis sanitaria; el segundo (abril – octubre), se caracterizó por tasas de crecimiento interanuales cercanas a cero por las restricciones de movilidad impuestas por el gobierno de facto; finalmente, en el tercer periodo (noviembre – diciembre), a partir de la posesión del gobierno democrático, se evidenció un punto de inflexión hacia un importante crecimiento en los componentes de los agregados como resultado de los inmediatos impulsos fiscales y monetarios que se realizaron, entre ellos el pago del Bono contra el Hambre.

GRÁFICO 1.66: AGREGADOS MONETARIOS
(Variación interanual en porcentaje)



FUENTE:

Banco Central de Bolivia

2.7.1.2. MULTIPLICADORES MONETARIOS

El multiplicador monetario más amplio (m3) registró una caída con respecto a la gestión anterior por el aumento de la relación entre reservas bancarias y los depósitos totales (coeficiente r, Cuadro 1.23). Esto se debió a una mayor recuperación del encaje legal constituido (depósitos de las EIF en el BCB) con respecto al aumento de los depósitos que hubieran permitido una mayor expansión monetaria. Lo mismo ocurrió con el multiplicador m'3 debido a la constitución del fondo CAPROSEN y a los aportes voluntarios del CPVIS II, que aumentaron en mayor proporción las reservas bancarias en ME en el BCB con respecto a los depósitos en ME en el sistema financiero.

CUADRO 1.23: COEFICIENTES Y MULTIPLICADORES MONETARIOS

	Coeficientes monetarios						Multiplicadores monetarios	
	c	a	r	c'	a'	r'	m3	m'3
2013	1,8369	3,6102	0,1807	1,2949	3,1934	0,1783	2,4145	2,6869
2014	1,7236	3,6960	0,2120	1,2635	3,2589	0,1989	2,3609	2,6165
2015	1,5093	4,0394	0,2381	1,1184	3,4857	0,2306	2,4172	2,6032
2016	1,4353	4,0515	0,1628	1,1191	3,6579	0,1695	2,8732	3,0268
2017	1,5483	4,6281	0,1540	1,2159	4,1248	0,1716	2,9715	3,0262
2018	1,5931	4,9827	0,1461	1,2608	4,4048	0,1696	3,0709	3,0612
2019	1,7265	5,4291	0,1230	1,3303	4,7455	0,1863	3,2398	2,9472
2020	1,7126	5,2836	0,1510	1,3255	4,6522	0,2350	3,0048	2,6295
Variaciones: respecto a 2019	-0,8%	-2,7%	22,7%	-0,4%	-2,0%	26,1%	-7,3%	-10,8%

FUENTE:

Banco Central de Bolivia

NOTA:

MN = incluye UFV

$m1 = M1/BM_{mn} = (c+1)/(c+r(1+a))$

$m3 = M3/BM = (c+1+a)/(c+r(1+a))$

$m'3 = M'3/BM = (c'+1+a')/(c'+r'(1+a'))$

$c = C/DV_{MN}$

$c' = C'/DV_{T}$

C = circulante

DA = depósitos en caja de ahorros

A = DA + DP = cuasidinero

D = DV + A = total depósitos

$a = (A_{MN})/DV_{MN}$ $r = R_{MN}/D_{MN}$

$a' = A'/DV_T$ $r' = R'/D_T$

DV = depósitos vista

DP = depósitos a plazo y otros

R = reservas bancarias

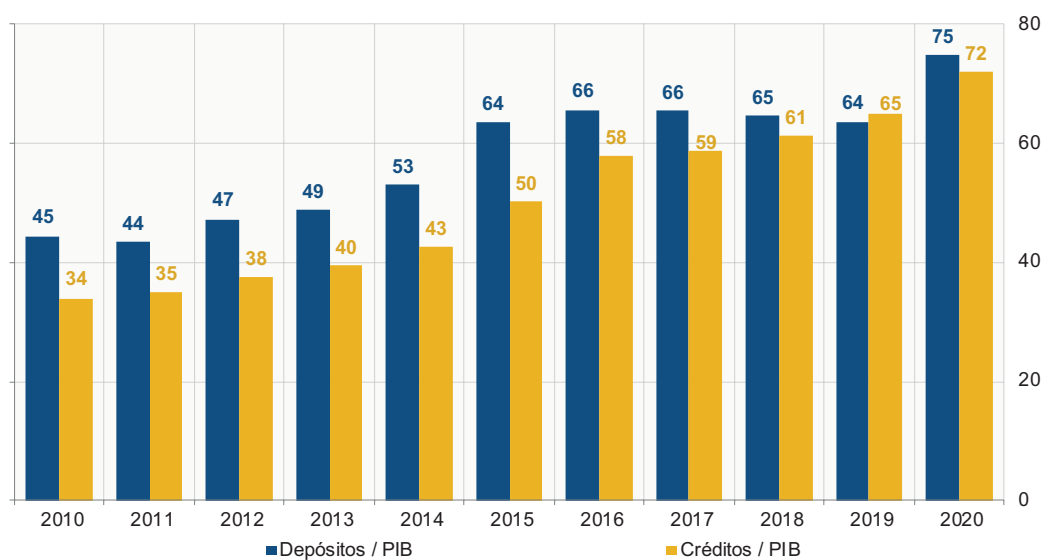
T = MN + UFV + CMV + ME

2.8. SECTOR FINANCIERO

2.8.1. OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

Los efectos adversos de la pandemia y el decreto de cuarentena rígida establecido por el gobierno de facto llevaron a la economía a una fuerte contracción de oferta y demanda que provocó la caída del producto. En medio de un ambiente adverso generado por la pandemia y acentuado con medidas desacertadas para el sistema financiero, como la disminución de los niveles mínimos de la cartera regulada, la dinámica de la cartera y los depósitos fue el resultado de la resiliencia y solidez que el sistema financiero adquirió con la aplicación de la Ley N° 393, reforzada con las políticas expansivas que aplicaron el Órgano Ejecutivo y el BCB en el último bimestre de 2020. De esta manera, los indicadores de profundización de cartera y depósitos aumentaron (Gráfico 1.67).

GRÁFICO 1.67: PROFUNDIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: Banco Central de Bolivia - Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.2. DEPÓSITOS

Los depósitos en el sistema financiero alcanzaron a Bs199.518 millones en 2020, con un crecimiento de 11% (Bs19.638 millones, Cuadro 1.24). Luego de haber experimentado fuertes salidas debido a la incertidumbre social y política que se generó a fines de 2019, incertidumbre profundizada por la pandemia, a fines 2020, los depósitos aumentaron debido a la mayor confianza generada por el contundente resultado en las elecciones generales de 2020. Entre octubre y diciembre, el incremento de los depósitos representó 41% del flujo del año.

En marzo de 2020, la liquidez del sistema financiero se redujo a niveles preocupantes, lo que impulsó al BCB a aplicar una medida que había sido estudiada previamente y que consistió en la compra de títulos del TGN a las AFP, cuyos recursos líquidos fueron depositados en el sistema financiero en MN y a largo plazo. Posteriormente, los depósitos fueron reduciéndose mes a mes debido a que la población perdió sus ingresos (por la cuarentena y el cierre de muchas actividades económicas) y tuvo que hacer uso de sus ahorros. Para paliar esta situación e incentivar la demanda interna, la primera medida que implementó el gobierno democráticamente electo fue el Bono contra el Hambre, que se pagó a través del sistema financiero. Esta medida permitió la acumulación de depósitos y proporcionó liquidez a las EIF.

CUADRO 1.24: DEPÓSITOS DEL PÚBLICO EN EL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

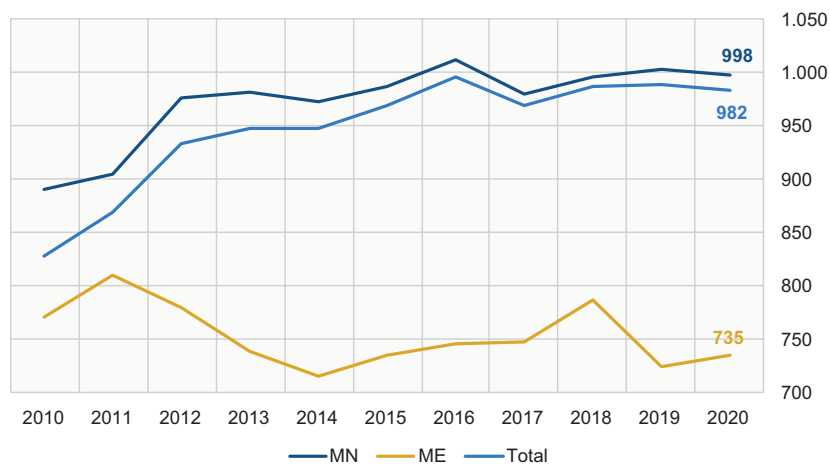
	2019	2020	Variaciones		Participación (%)	
			Absolutas	Relativas (%)	2019	2020
ALA VISTA	31.308	35.299	3.991	12,7	100	100
MN	24.124	27.321	3.197	13,3	77	77
ME	7.184	7.978	794	11,0	23	23
CAJA DE AHORRO	54.260	62.202	7.942	14,6	100	100
MN	42.468	49.400	6.932	16,3	78	79
ME	11.792	12.802	1.010	8,6	22	21
DEPÓSITOS A PLAZO	88.860	95.300	6.440	7,2	100	100
MN	84.216	89.768	5.552	6,6	95	94
ME	4.644	5.532	888	19,1	5	6
OTROS	5.451	6.717	1.266	23,2	100	100
MN	4.285	5.186	901	21,0	79	77
ME	1.167	1.532	365	31,3	21	23
TOTAL	179.880	199.518	19.638	10,9	100	100
MN	155.093	171.674	16.582	10,7	86	86
ME	24.787	27.843	3.056	12,3	14	14
Bolivianización	85%	85%				

FUENTE: Banco Central de Bolivia - Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Debido a las expectativas de devaluación y a la incertidumbre económica que caracterizaron al anterior gobierno, el plazo promedio de DPF en ME mostró un incremento luego de presentar su nivel más bajo en 2019 (Gráfico 1.68).

La preferencia por la moneda nacional estuvo concentrada en plazos largos, lo cual reafirmó la confianza del público en la estabilidad del sistema financiero. En efecto, los DPF en MN de plazos superiores a 1.080 días aumentaron en Bs3.995 millones, mientras que los DPF en ME de plazos similares mostraron un aumento de solo Bs96 millones. En total, 63% de los depósitos estuvo concentrado en plazos largos, lo que garantizó un nivel de fondeo estable y adecuado para el sistema (Cuadro 1.25).

GRÁFICO 1.68: PLAZO PROMEDIO PARA DPF EN EL SISTEMA FINANCIERO
(En días)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

CUADRO 1.25: DEPÓSITOS A PLAZO FIJO EN EL SISTEMA FINANCIERO
(Saldos en millones de bolivianos y en porcentaje)

	2019			2020			Variación absoluta			Participación de la MN (%)	
	MN	ME	TOTAL	MN	ME	TOTAL	MN	ME	2020	2019	2020
Depósitos a plazo	84.216	4.644	88.860	89.768	5.532	95.300	5.552	888	6.440	94,8	94,2
Hasta 30 días	311	172	483	323	167	489	12	-6	6	64,3	65,9
De 31 hasta 60 días	384	147	531	219	131	351	-165	-16	-181	72,3	62,6
De 61 hasta 90 días	126	41	167	227	100	327	101	59	161	75,6	69,4
De 91 hasta 180 días	1.076	116	1.193	1.502	244	1.746	426	128	554	90,2	86,0
De 181 hasta 360 días	3.001	1.013	4.015	2.963	1.030	3.993	-38	17	-21	74,8	74,2
De 361 hasta 720 días	7.366	1.261	8.627	9.039	1.515	10.554	1.672	255	1.927	85,4	85,6
De 721 hasta 1080 días	1.640	592	2.232	1.225	947	2.172	-415	355	-60	73,5	56,4
Mayores 1080	70.312	1.301	71.613	74.270	1.397	75.668	3.959	96	4.055	98,2	98,2
Plazo promedio	1.002	724	988	997	735	982	-5	11	-6		

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.3. CRÉDITOS

El crédito al sector privado creció 4,3% en 2020, menor al ritmo registrado en gestiones anteriores debido a las políticas económicas inadecuadas del gobierno de facto y los efectos de la pandemia. Este crecimiento fue impulsado principalmente por el incremento del crédito de los bancos múltiples que concentraron más del 87% de la cartera bruta del sistema (Cuadro 1.26).

CUADRO 1.26: CARTERA BRUTA POR SUBSISTEMAS
(Saldo en millones de bolivianos y porcentaje)

	2019	2020	Variaciones		Composición (%)	
			Absoluta	Relativa	2019	2020
Bancos múltiples	162.163	169.136	6.973	4,3	87,3	87,3
Bancos PYME	4.186	4.219	33	0,8	2,3	2,2
Entidades financieras de vivienda	2.958	2.846	-112	-3,8	1,6	1,5
Cooperativas	6.810	6.529	-280	-4,1	3,7	3,4
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	3.856	4.561	705	18,3	2,1	2,4
Instituciones financieras de desarrollo	5.783	6.395	612	10,6	3,1	3,3
Total	185.756	193.686	20.865	4,3	100,0	100,0

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

La preferencia por el boliviano para la otorgación de créditos se mantuvo en la gestión. Los créditos en MN representaron el 98,8% de la cartera y mostraron un crecimiento a doce meses de 4,4%, mientras que las colocaciones en ME disminuyeron en 9,5% (Cuadro 1.27).

CUADRO 1.27: CRÉDITOS POR MONEDA
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2019	2020	Variación con IFD	
			Absoluta	Relativa (%)
MN	183.365	191.522	8.157	4,4
ME	2.391	2.164	-226,25	-9,5
Total sistema	185.756	193.686	7.931	4,3

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

El crédito otorgado en 2020 fue destinado, principalmente, al sector empresarial. La cartera a empresas, que representó el 63,8% del total de la cartera se incrementó en 4,5%, fundamentalmente en créditos a empresas grandes con un aumento de Bs3.339 millones. Por su parte, el crédito destinado a los hogares creció en 3,1% (Bs2.046 millones), con un aumento de 3,7% en la cartera de consumo (Cuadro 1.28).

CUADRO 1.28: CARTERA DE CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO
(Salos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2019	2020	Variación	
			Absoluta	Relativa (%)
Empresarial	39.908	43.247	3.339	8,4
PYME	22.441	23.139	698	3,1
Microcrédito	53.284	54.427	1.143	2,1
Total empresas	115.632	120.813	5.180	4,5
Consumo	18.017	18.690	673	3,7
Vivienda	48.250	49.622	1.373	2,8
Total hogares	66.267	68.313	2.046	3,1
Total cartera	181.900	189.125	7.226	4,0

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
NOTA: No incluye información del BDP

El crédito regulado mantuvo una importante participación. La cartera al sector productivo creció 4,2%, pese a que esta dinámica fue menor a la registrada en años anteriores debido, primordialmente, al impacto de la pandemia en la actividad económica y a la disminución de los requerimientos de niveles mínimos de cartera. Este crédito representó 44% de la cartera bruta. Por su parte, la cartera destinada a servicios creció 8,5% impulsada por el sector de servicios inmobiliarios (Cuadro 1.29).

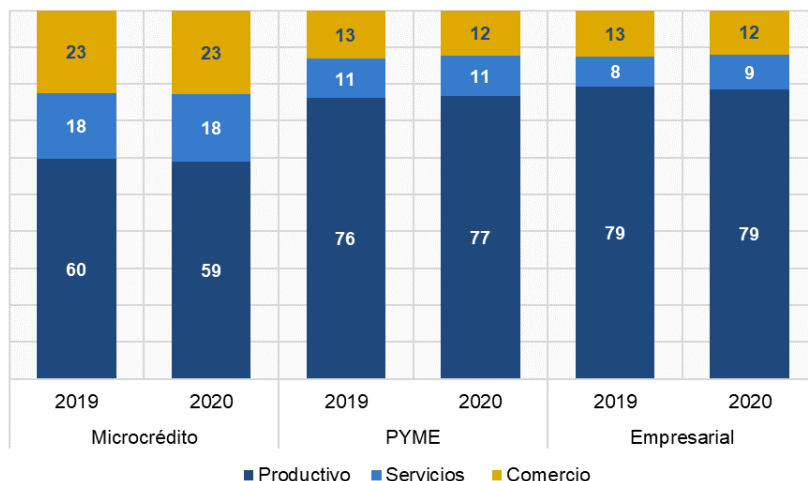
CUADRO 1.29: CARTERA DESTINADA A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO
(Salos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2019	2020	Participación(%)	Variación	
				Absoluta	Relativa (%)
Productivo	80.474	83.868	44	3.393	4,2
Servicios	15.159	16.453	9	1.294	8,5
Comercio	19.999	20.492	11	493	2,5
Total cartera	115.632	120.813	64	5.180	4,5

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
NOTA: No incluye información del BDP

Pese a la contracción de la economía y la modificación de los niveles mínimos de cartera regulada, la estructura del financiamiento a las empresas no tuvo variaciones significativas. El sector productivo continuó con una mayor participación (Gráfico 1.69).

GRÁFICO 1.69: ESTRUCTURA DEL FINANCIAMIENTO CONCEDIDO POR EL SISTEMA FINANCIERO A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO
(En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
NOTA: No incluye información del BDP

El crédito al sector productivo continuó aumentando en la mayoría de los subsistemas,¹³ aunque a un menor ritmo. El mayor crecimiento en términos absolutos se observó en los bancos múltiples y en términos relativos en las IFD (Cuadro 1.30).

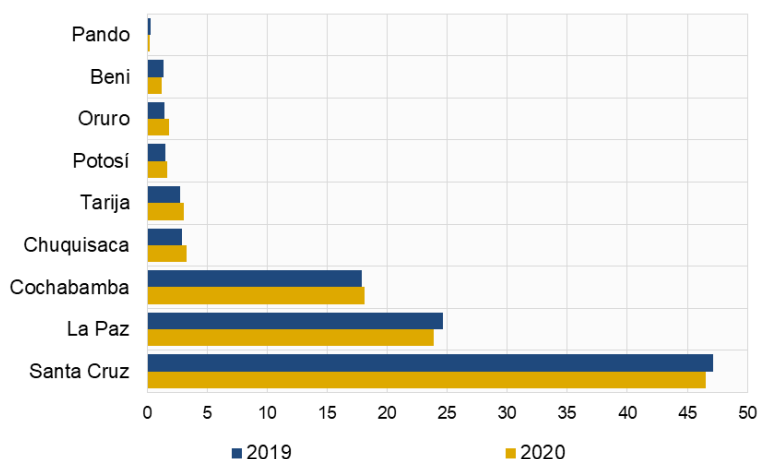
CUADRO 1.30: CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO POR SUBSISTEMAS
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2019	2020	Variación		Composición (%)	
			Absoluta	Relativa (%)	2019	2020
Bancos múltiples	75.251	78.578	3.327	4,4	93,5	93,7
Bancos PYME	2.390	2.420	154	6,4	3,0	2,9
Entidades financieras de vivienda	163	145	-13	-8,2	0,2	0,2
Cooperativas	947	902	84	8,9	1,2	1,1
Instituciones financieras de desarrollo	1.722	1.823	281	16,3	2,1	2,2
Total	80.474	83.868	3.394	4,2	100,0	100,0

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
NOTA: No incluye información del BDP y de entidades en liquidación

A nivel regional, el 89% del crédito al sector productivo se concentró en los departamentos del eje central. Los principales incrementos se dieron en los departamentos de Chuquisaca, Tarija y Oruro (Gráfico 1.70).

GRÁFICO 1.70: PARTICIPACIÓN DEPARTAMENTAL EN EL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO
(En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
NOTA: No incluye información del BDP

2.8.4. INDICADORES DE SOLIDEZ FINANCIERA

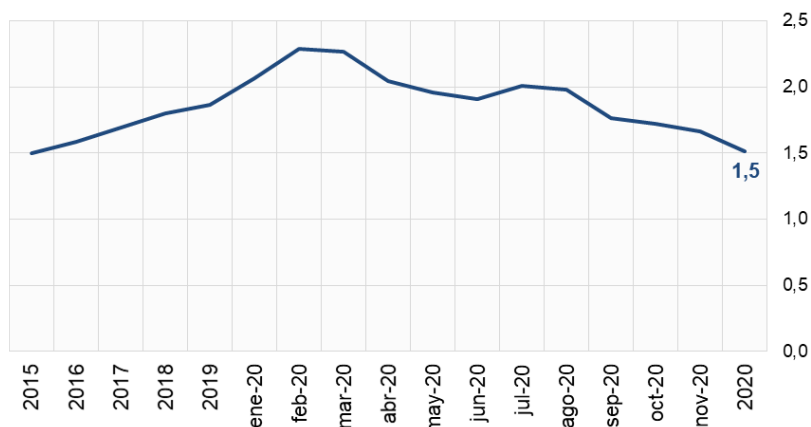
Pese a la contracción de la actividad económica en 2020 producto de la pandemia (y que fue profundizada por las medidas inadecuadas del anterior gobierno que derivaron en la pérdida de dinamismo de los depósitos y créditos), el sistema de intermediación financiera mostró solidez y resiliencia. El Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) se mantuvo por encima de la norma y la gestión 2020 cerró con ganancias para el sistema financiero, aunque menores en comparación con años anteriores.

2.8.4.1. CARTERA EN MORA Y COBERTURA DE PREVISIONES

En 2020, el índice de mora (IM) mostró un leve descenso como consecuencia de la política de diferimiento de cuotas de créditos (Gráfico 1.71), medida impulsada por los legisladores del partido del gobierno actual y no así por el gobierno de facto. Sin embargo, aunque el diferimiento tiene como propósito permitir a los prestatarios la posibilidad de recuperar sus flujos de ingresos para cumplir con sus obligaciones financieras, en la medida que estos saldos traspasen a la cartera en mora, se convertirán en una fuente de riesgo adicional para el sistema financiero.

¹³ No considera a las EFV.

GRÁFICO 1.71: ÍNDICE DE MOROSIDAD
(En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

En general, todos los subsistemas redujeron sus índices de morosidad como efecto del diferimiento en el pago de cuotas. No obstante, destaca el incremento de la mora en la cartera reprogramada, principalmente en los bancos PYME (7,3pp). Por su parte, durante la gestión 2020, las EIF constituyeron más previsiones voluntarias (determinadas por ASFI y por riesgo adicional) con la finalidad de cubrir los posibles deterioros de la cartera en mora a causa de la caída de la actividad económica. De esta manera, la cobertura de la cartera en mora con previsiones se amplió considerablemente (Cuadro 1.31).

CUADRO 1.31: ÍNDICE DE MOROSIDAD Y COBERTURA DE LA CARTERA EN MORA
(En porcentaje)

	Bancos múltiples		Bancos PYME		Entidades financieras de vivienda		Cooperativas		Instituciones financieras de desarrollo		Sistema	
	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020	2019	2020
Índice de morosidad	1,8	1,5	3,5	3,4	2,3	2,0	3,3	2,7	1,7	0,9	1,9	1,5
Índice de morosidad de cartera reprogramada	10,2	10,5	12,6	19,9	4,7	3,0	17,7	12,4	8,9	7,1	10,6	10,9
Índice de morosidad de cartera no reprogramada	1,4	1,1	2,8	2,2	2,2	1,9	2,5	2,1	1,6	0,8	1,5	1,2
Cobertura de previsiones a mora	143,8	210,3	124,5	152,9	205,9	252,7	206,5	280,6	268,2	408,8	151,9	216,7
(Cartera en mora - prev.) / patrimonio	-7,4	-5,4	-9,3	-6,8	-7,6	-3,1	-21,0	-9,3	-13,1	-5,1	-8,5	-5,5

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.4.2. RENTABILIDAD

Las utilidades del sistema financiero alcanzaron Bs960 millones, inferiores en Bs1.327 millones (58,0%) con relación a la gestión anterior. Este resultado se debió principalmente a los efectos en la actividad económica de las medidas adoptadas por el anterior gobierno para encarar la pandemia por COVID-19, pese a las políticas implementadas durante el periodo de emergencia sanitaria que favorecieron particularmente al sector financiero. El resultado de la gestión se vio afectado por el aumento de gastos financieros derivados del aumento de los depósitos y de las tasas de interés pasivas, así como por el aumento de cargos por incobrabilidad correspondientes al incremento de previsiones genéricas voluntarias. Esta dinámica de los resultados financieros se reflejó en un deterioro de los indicadores de rentabilidad, con un ROE que pasó de 11,35% en 2019 a 4,55% en 2020 (Cuadro 1.32).

CUADRO 1.32: RESULTADOS Y RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos y porcentaje)

	Flujos		Variaciones	
	2019	2020	Absoluta	Relativa %
1. Ingresos financieros	18.846	18.814	-32	-0,2
2. Gastos financieros	-5.787	-6.707	-920	15,9
3. Margen financiero bruto (1-2)	13.060	12.107	-952	-7,3
4. Cargos netos por incobrabilidad	-1.356	-2.169	-813	59,9
5. Ingresos operativos netos	1.564	1.325	-239	-15,3
6. Gastos de administración	-9.315	-9.006	309	-3,3
7. Otros (neto)	-1.665	-1.297	368	-22,1
8. Resultado neto de gestión (3-4+5-6+7)	2.287	960	-1.327	-58,0
9. Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE, %)	11,35	4,55	-7	-59,9

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.4.3. COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL

En un escenario adverso caracterizado por disminución de depósitos a finales de 2019 y la posterior contracción de la actividad económica, el CAP se mantuvo por encima del requerimiento legal mínimo de 10% como reflejo de años de fortalecimiento patrimonial del sistema financiero. La mayoría de los subsistemas mantuvo un CAP similar al de la gestión anterior con excepción de las IFD que disminuyeron su coeficiente por un incremento en sus activos riesgosos superior al incremento de su capital (Cuadro 1.33).

CUADRO 1.33: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	Patrimonio neto		Activo computable		CAP (%)	
	dic-19	dic-20	dic-19	dic-20	dic-19	dic-20
Bancos múltiples	18.289	19.498	148.825	160.006	12,3	12,2
Bancos PYME	475	478	4.056	4.233	11,7	11,3
Entidades financieras de vivienda	952	954	1.849	1.799	51,5	53,0
Cooperativas	1.184	1.239	6.365	6.577	18,6	18,8
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	543	570	3.691	4.021	14,7	14,2
Instituciones financieras de desarrollo	1.210	1.314	5.831	6.973	20,8	18,9
Sistema	22.652	24.053	170.617	183.610	13,3	13,1

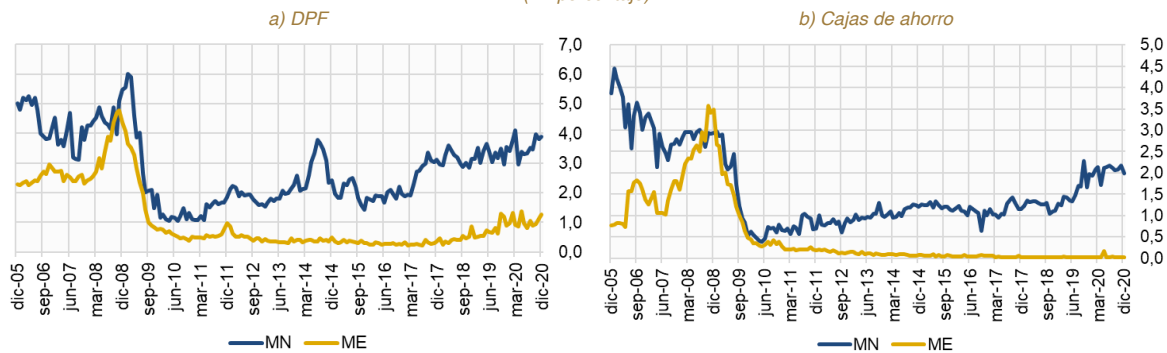
FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.4.4. TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Las tasas de interés pasivas se mantuvieron elevadas tanto para DPF como para cajas de ahorro. Las primeras mantuvieron la tendencia ascendente iniciada a mediados de 2017, con oscilaciones en 2020 como efecto de un conjunto de factores que tuvieron lugar entre finales de 2019 y 2020 (entre ellos, la incertidumbre político-social posterior a las elecciones nacionales de octubre de 2019, la emergencia sanitaria por el COVID-19 y la incertidumbre previa al proceso eleccionario de octubre de 2020) que derivaron en mayores necesidades de liquidez de las entidades. Se realizaron pocas operaciones en ME con tasas de interés similares a las de finales de 2019, principalmente en operaciones menores a un año (Gráfico 1.72a).

Por su parte, las tasas de interés para cajas de ahorro en MN mantuvieron niveles similares a las observadas a finales de 2019. Las tasas de interés en ME se mantuvieron cercanas a 0% (Gráfico 1.72b).

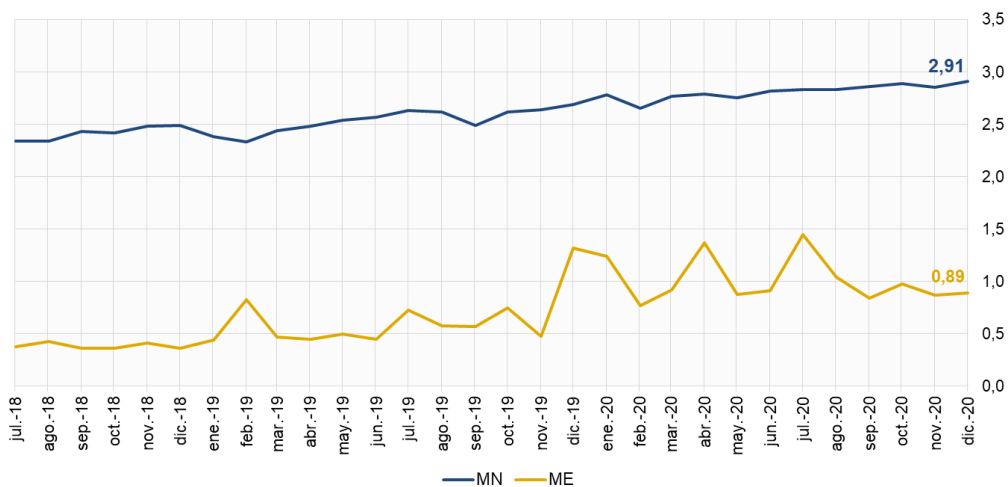
GRÁFICO 1.72: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS PASIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

La Tasa de Referencia (TRe) respondió al comportamiento del costo de fondeo de las entidades financieras. Se mantuvo estable en MN y cerró la gestión en 2,91%, con un incremento de 22pb en los últimos doce meses. Por su parte, la TRe para operaciones en ME finalizó el año en 0,89%, con una disminución de 43pb en el último año (Gráfico 1.73).

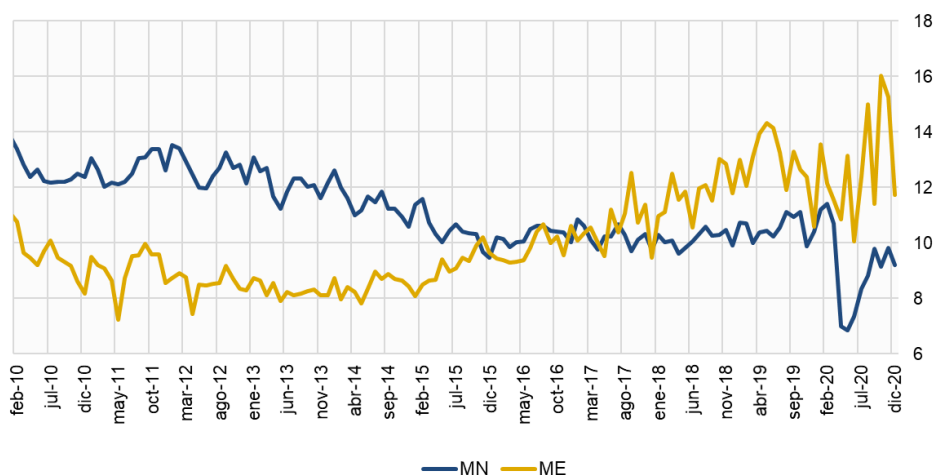
GRÁFICO 1.73: TRe SEGÚN DENOMINACIÓN
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

Las tasas de interés activas en MN y ME mostraron un comportamiento heterogéneo. La tasa de interés para créditos en MN presentó un descenso por un menor volumen de operaciones de microcrédito y cerró la gestión en 9,22%, 120pb por debajo de la registrada en 2019. Por su parte, la tasa de interés en ME tuvo un comportamiento volátil por operaciones poco significativas (Gráfico 1.74).

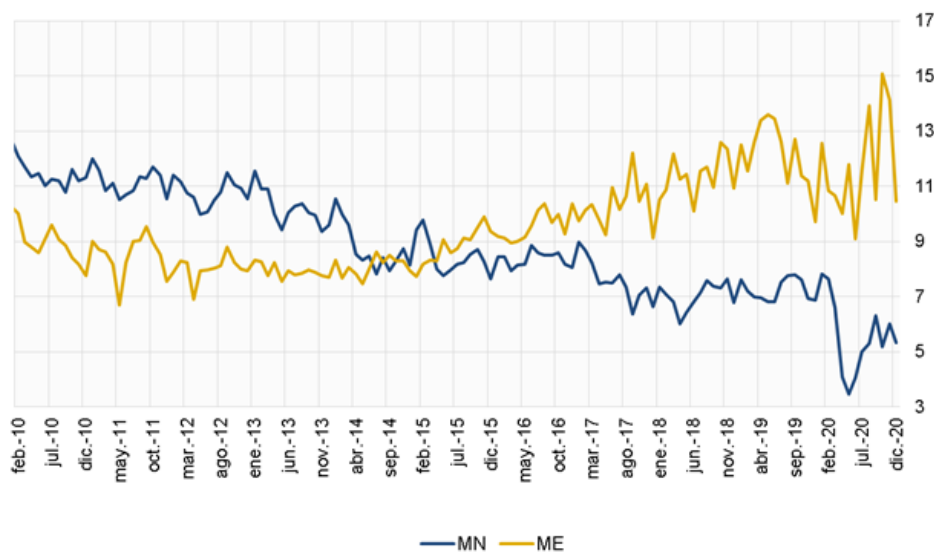
GRÁFICO 1.74: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

El *spread* marginal del sistema financiero estuvo afectado por las menores operaciones de microcrédito y por las mayores necesidades de liquidez de las EIF. En MN, cayó fuertemente en los primeros meses de la gestión, con una posterior recuperación parcial, cerrando la gestión en 5,33pp. Por el contrario, el *spread* en ME se incrementó, aunque las operaciones en esta denominación fueron reducidas (Gráfico 1.75).

GRÁFICO 1.75: SPREAD MARGINAL DEL SISTEMA FINANCIERO
(En puntos porcentuales)



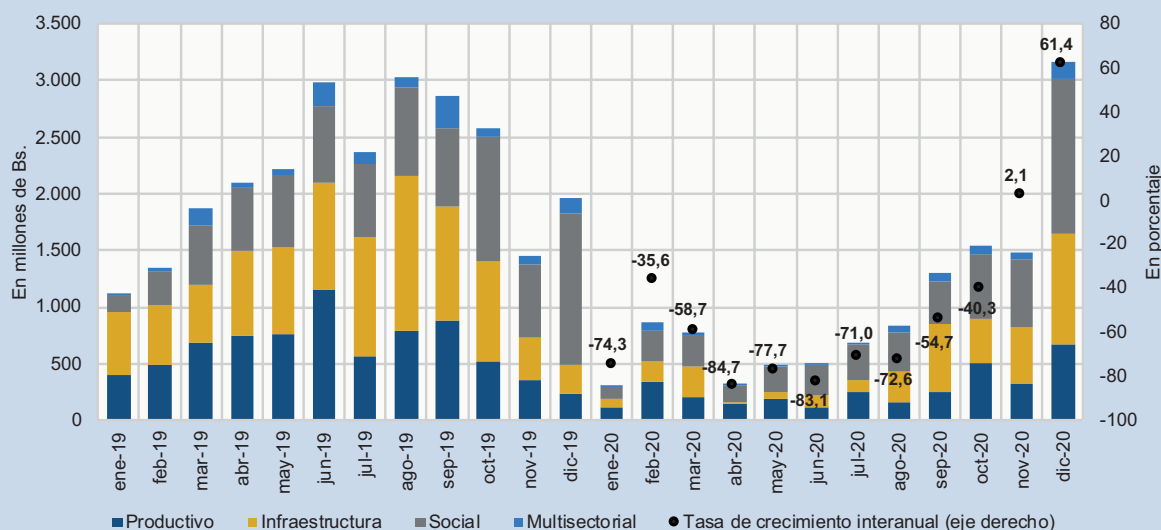
FUENTE: Banco Central de Bolivia

RECUADRO 1.1:

LA IMPORTANCIA DE LA INVERSIÓN PÚBLICA PARA LA REACTIVACIÓN ECONÓMICA

Las consecuencias negativas de la crisis sanitaria por la pandemia del COVID-19, a nivel mundial, fueron persistentes a lo largo de 2020 en los ámbitos de la salud, educación y la economía. La recesión económica en Bolivia estuvo acompañada de una tasa de desempleo de 8,4% en el área urbana para el último trimestre de 2020. El aumento en el desempleo fue el resultado de la caída de la actividad económica producto de las restricciones sanitarias, pero también debido a que el anterior gobierno dejó de impulsar la inversión pública. En enero y febrero de 2020, antes que se manifestaran los primeros casos de la enfermedad en el país, se registraron caídas interanuales de inversión pública de 74,3% y 35,6%, respectivamente, con apenas un nivel de ejecución de 3,8% con relación a lo presupuestado a febrero. Al cierre de gestión, cuando el actual gobierno inició funciones, decidió dinamizar la inversión pública debido a sus efectos positivos en la actividad económica y el empleo. De esta manera, en noviembre y diciembre de 2020, se registraron incrementos interanuales de la inversión pública de 2,1% y 61,4%, respectivamente (Gráfico 1.76).

GRÁFICO 1.76: INVERSIÓN PÚBLICA
(En millones de bolivianos y porcentaje)



FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo

Los organismos internacionales expresaron su visión sobre el rol de la inversión pública en la reactivación económica. En el BID, de la Cruz *et al.* (2020) proponen que, para salir de la crisis económica, la inversión pública en infraestructura, bienes públicos y logística tendría que duplicarse: "... el impulso al crecimiento que puede producirse con aumentos masivos de la inversión pública que apalanquen la productividad". Asimismo, Serebrisky *et al.* (2020) indican que: "...la inversión en infraestructura debe ser parte central de los planes de estímulo económico porque potencia el crecimiento económico". Señalan también que este tipo de inversión es beneficiosa para superar situaciones de crisis y que la evidencia empírica sugiere que invertir durante recesiones duplica su efecto multiplicador con respecto a un ciclo económico positivo.

Por su parte, el FMI (2020) menciona que la inversión pública es clave "para garantizar el éxito de la reapertura, impulsar el crecimiento y preparar las economías para el futuro". Otros autores señalan que "sus efectos *crowding in* sobre la inversión privada podrían mitigar el estancamiento secular" (Rachel y Summers, 2019; Eggertsson *et al.*, 2019). Adicionalmente, la inversión pública debe ser oportuna, mantener la calidad de los proyectos y considerar: i) enfocarse en el mantenimiento de las infraestructuras existentes, ii) revisar y/o priorizar los proyectos activos, iii) crear y mantener una cartera de proyectos que puedan entregarse en dos años y iv) planificar las nuevas prioridades de desarrollo derivadas de la crisis.

Desde 2006, Bolivia priorizó la inversión pública en los sectores de infraestructura y el sector productivo con excepción de lo descrito en 2020. En línea con la reactivación económica que se espera para 2021, el Presupuesto General del Estado Ajustado prevé \$us4.011 millones para inversión, monto que representa

16,5% más recursos con respecto al presupuesto inicial planteado por el anterior gobierno. La inversión, según se prevé, será dirigida principalmente a infraestructura (transportes, comunicaciones y recursos hídricos) y al sector productivo (energía, agropecuaria, minería, industria, hidrocarburos y turismo). Ambos representarían 71,1% de la inversión presupuestada.

Referencias

De la Cruz, R., Manzano, O. y Loterszpil M. (2020). “Cómo acelerar el crecimiento económico y fortalecer la clase media” AMÉRICA LATINA. BID.

Serebrisky T, Brichetti J., Blackman A. y Moreira M. (2020). “Infraestructura sostenible y digital para impulsar la recuperación económica post COVID-19 de América Latina y El Caribe: un camino hacia más empleo, integración y crecimiento.” BID.

FMI (2020). *Public Investment for the Recovery*. Fiscal Monitor, capítulo 2.

Eggertsson G., Mehrotra N. y Robbins J. (2019). “A Model of Secular Stagnation: Theory and Quantitative Evaluation”. *American Economic Journal: Macroeconomics*.

Rachel L. y Summers L. (2019). “On Falling Neutral Real Rates, Fiscal Policy, and the Risk of Secular Stagnation”. *Brookings Papers on Economic Activity* (primavera).

RECUADRO 1.2:

DESEMPEÑO DEL EMPLEO EN BOLIVIA EN EL CONTEXTO DE LA PANDEMIA DEL COVID-19

La pandemia del COVID-19 impactó fuertemente las economías y los mercados laborales de América Latina en 2020. Una vez que, en marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud estableciera la declaratoria de pandemia a raíz de la expansión del virus, el objetivo primordial de los países se concentró en reducir la propagación de la enfermedad, principalmente, mediante la implementación de medidas que implicaron la paralización de actividades económicas y la restricción de la movilidad de las personas.

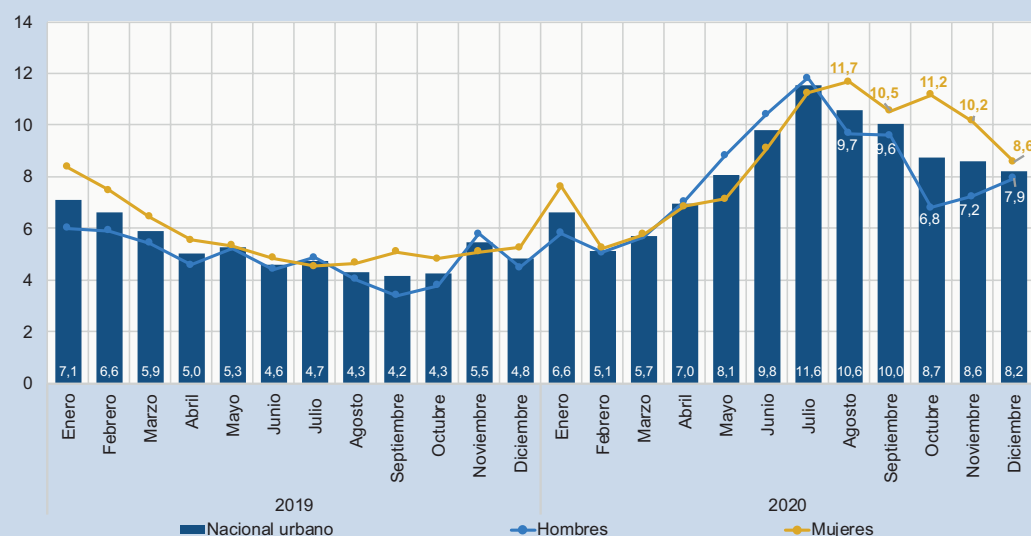
En los primeros meses de la pandemia, los países experimentaron cierres definitivos o temporales de muchas actividades y contrayéndose las ventas, inclusive en actividades consideradas esenciales. Las empresas tuvieron problemas de liquidez para el pago de salarios y otras obligaciones, por lo que se vieron en la necesidad de despedir trabajadores, adelantar vacaciones, disminuir las horas o los salarios y acogerse a algunos beneficios creados específicamente en el contexto de la crisis sanitaria. La Comisión Económica para América Latina y El Caribe (CEPAL) estima que cerca de tres millones de empresas cerraron debido a la crisis sanitaria.

Ante este panorama, las personas que perdieron su trabajo se retiraron de la fuerza laboral o no encontraron oportunidades para una pronta reinserción debido a las restricciones a la movilidad. En consecuencia, las pérdidas de empleos representaron una tasa de desocupación de América Latina que alcanzó a 10,7% en 2020, cifra que representa un incremento de 2,6 puntos porcentuales respecto del valor registrado en 2019 (8,1%).

Datos de las oficinas de estadísticas respectivas señalan que Colombia, Chile, Brasil y México mejoraron sus registros de empleo, aunque aún se situaron en niveles por debajo de los previos a la pandemia. En Colombia, la tasa de desempleo del trimestre móvil octubre-diciembre de 2020 alcanzó 13,8% e implicó un aumento de 4,3 puntos porcentuales frente al mismo periodo de 2019. El desempleo en Chile, para el mismo periodo, fue de 10,3% y superó en 3,2 puntos porcentuales al registrado en 2019, producto de la reducción de la fuerza de trabajo. En Brasil, por su parte, el trimestre móvil que terminó en diciembre registró una cifra de 13,9%, frente a 11,0% a fines de 2019. Finalmente, en México la tasa de desocupación se situó en 4,8% en diciembre de 2020, una cifra superior al 3,6% del mismo mes en 2019.

En Bolivia, el anterior gobierno decretó una cuarentena rígida entre fines de marzo y los primeros días de mayo. Posteriormente, se tuvo una cuarentena dinámica y el pos confinamiento en septiembre. En consecuencia, se produjo una importante caída de la actividad económica y la tasa de desocupación ascendió, el nivel más alto se registró en julio de 2020 (Gráfico 1.77).

GRÁFICO 1.77: TASA DE DESEMPLEO EN BOLIVIA
(En porcentaje)



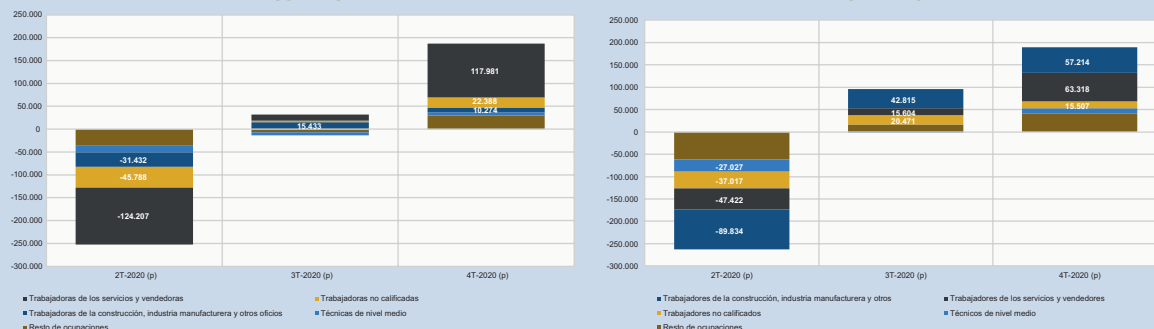
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadística, en julio de 2020 se registraron 289 mil personas cesantes a causa de la pandemia, valor que fue muy superior al alcanzado en abril (81.000 personas). Por su parte, los inactivos alcanzaron a 409 mil personas, 2.000 más con respecto a abril. De esta manera, la población cesante e inactiva afectada por la cuarentena fue 698 mil personas de las cuales 53,3% fueron mujeres y 46,7% fueron hombres.

Los resultados observados en el país coinciden con lo estimado por la CEPAL, que advierte que la fuerte contracción económica afectó negativamente la ocupación y precarizó las condiciones laborales en la región, especialmente para las mujeres, cuya participación en el mercado laboral habría retrocedido más de diez años.

El descenso del número de ocupados ocurrió principalmente durante el segundo trimestre de 2020 y, según actividad económica, en el caso de las mujeres, se evidenciaron menos trabajadoras en los grupos de servicios y vendedoras, trabajadoras no calificadas, de la construcción, manufacturas y otros. En el caso de los hombres, el número de ocupados descendió en los grupos de trabajadores de construcción, industria manufacturera y otros, servicios y vendedores, y trabajadores no calificados (Gráfico 1.78).

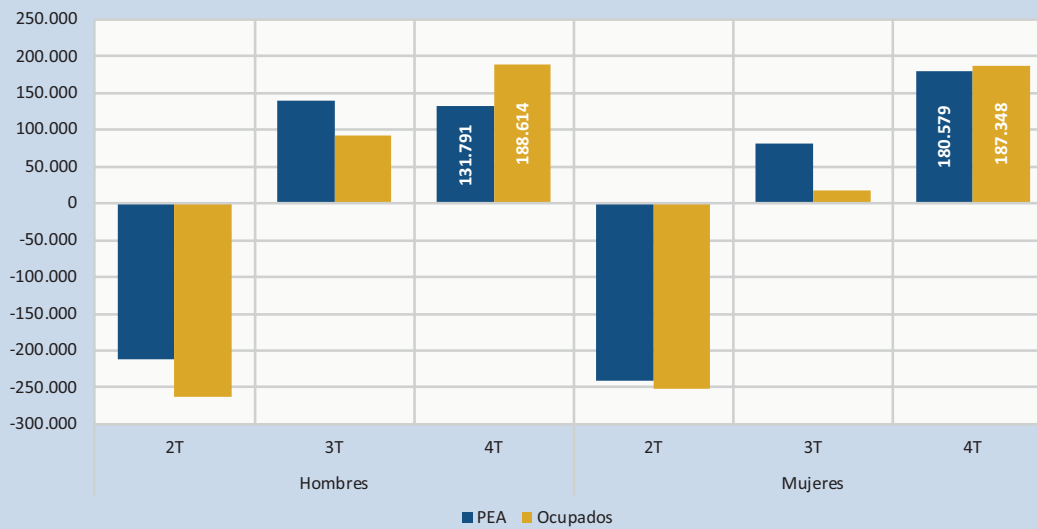
GRÁFICO 1.78: OCUPADOS SEGÚN GRUPO OCUPACIONAL 2020
(Variaciones con respecto al trimestre previo, en número de personas)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

Al finalizar el año, con el gradual retorno a las actividades económicas, el desempeño del mercado laboral mejoró y la tasa de desempleo se situó en 8,4% en el último trimestre. La población ocupada aumentó en 375.962 personas, de las cuales un 50,2% correspondió a la fuerza laboral masculina (Gráfico 1.79).

GRÁFICO 1.79: POBLACIÓN ECONÓMICAMENTE ACTIVA(PEA) Y OCUPADOS
(Variaciones con respecto al trimestre previo, en número de personas)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

Referencias

CEPAL (2021). Panorama Social de América Latina. Marzo.

CEPAL y Organización Internacional del Trabajo (2020). Coyuntura Laboral en América Latina y El Caribe. La dinámica laboral en una crisis de características inéditas: desafíos de política. Noviembre.

CEPAL (2021). La autonomía económica de las mujeres en la recuperación sostenible y con igualdad. Febrero.

RECUADRO 1.3:

COVID-19 Y REMESAS DE TRABAJADORES

Los países de América Latina y El Caribe sintieron la primera manifestación de la crisis global que causó la pandemia del COVID-19 en las remesas recibidas en marzo, como resultado de la interrupción de actividades que iniciaron los países avanzados. En abril, este efecto se agravó y se observó una fuerte contracción de las remesas.

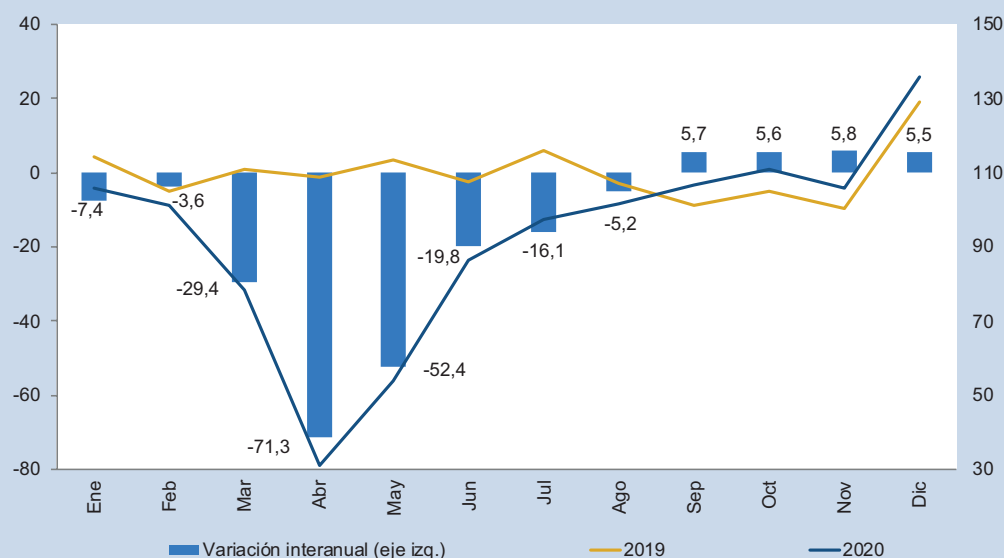
Las estimaciones efectuadas al principio de la pandemia por parte de organismos internacionales preveían una reducción del flujo de remesas de 2020 en torno al 20%. Sin embargo, los flujos de remesas que recibieron los países de Latinoamérica y El Caribe aumentaron 8,3% con respecto a 2019.

El aumento de los flujos de remesas a fines de 2020 estaría reflejando los esfuerzos que habrían realizado los migrantes por mantener el apoyo a sus familiares y, de manera similar a lo ocurrido en la crisis financiera de 2008, estarían presentes características de resiliencia y compromiso de los migrantes por contribuir a la calidad de vida de sus allegados en sus países de origen.

Un aspecto que también habría contribuido a mejorar los flujos es que algunos países mantuvieron las actividades económicas en alguna medida y actuaron rápidamente con el apoyo financiero a la población, como es el caso de EE.UU. con los programas de estímulo fiscal implementados. Esto ayudó a mejorar el ingreso de los migrantes y, por tanto, sus posibilidades de enviar remesas. Asimismo, varios operadores privados facilitaron los envíos a través de transferencias no presenciales.

Para el caso boliviano, en marzo ya se advertía una reducción significativa en el flujo de remesas. Sin embargo, los efectos de la crisis fueron más notorios en el mes de abril cuando se registró una caída interanual de 71,3%. En los meses siguientes, los flujos mejoraron y, en septiembre, se observó una tasa interanual positiva de 5,7%, la cual se mantuvo por encima del 5,5% hasta fin de año (Gráfico 1.80). No obstante, la gestión cerró con una caída de 15,4% con respecto a 2019.

GRÁFICO 1.80: REMESAS DE TRABAJADORES RECIBIDAS Y VARIACIÓN INTERANUAL 2019 - 2020
(En millones de dólares y porcentaje)

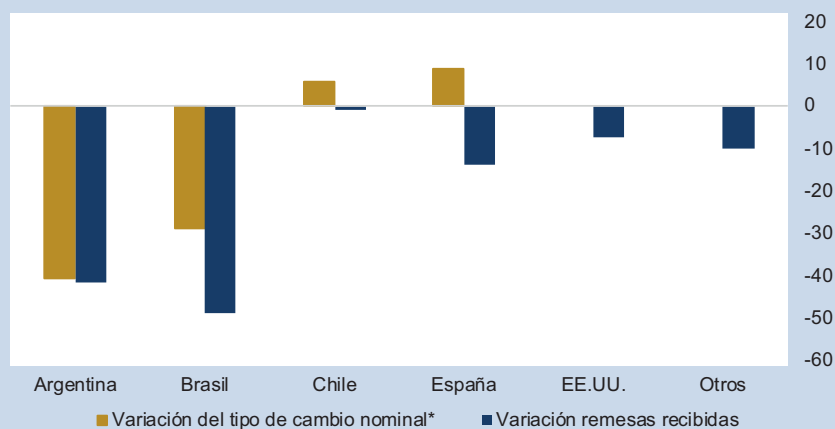


FUENTE

Banco Central de Bolivia

La caída del flujo de remesas recibidas en Bolivia fue mayor a la que sufrieron otros países de la región debido a que una parte de los flujos provienen de países de la región como Argentina y Brasil, cuyas monedas se depreciaron considerablemente durante 2020 por la salida de capitales durante la crisis. Asimismo, aunque el euro se apreció, la caída en la actividad económica de la Eurozona fue más severa y prolongada por las medidas de confinamiento (Gráfico 1.81).

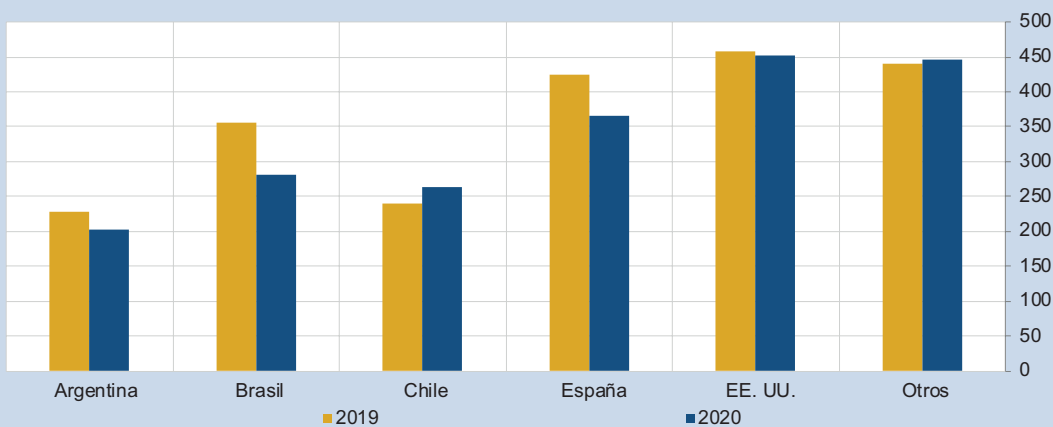
GRÁFICO 1.81: VARIACIÓN DE REMESAS RECIBIDAS Y DE TIPO DE CAMBIO NOMINAL SEGÚN PAÍS DE ORIGEN
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: * La variación del tipo de cambio nominal se encuentra expresada en escala inversa.

La disminución del empleo y los ingresos de los migrantes durante la pandemia mermó su capacidad de envío de remesas. La recuperación gradual en los envíos, no obstante, indicaría que los migrantes se esforzaron por mantener dinámico el envío de remesas a Bolivia a través de la adopción de otras ocupaciones, trabajos adicionales para recuperar sus ingresos o con la utilización de sus ahorros. En efecto, la remesa promedio en dólares (Gráfico 1.82) cayó en menor magnitud (2,1%) con respecto al flujo total de remesas recibidas (15,4%).

GRÁFICO 1.82: REMESA PROMEDIO RECIBIDA SEGÚN PAÍS DE ORIGEN
(En dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

En resumen, los migrantes bolivianos demostraron tener la capacidad de adaptarse y enfrentar las adversidades emergentes de la pandemia pese a que los países emisores fueron impactados de manera importante por las medidas de confinamiento relacionadas con la pandemia.

Referencias

Banco Mundial (2020). Comunicado de Prensa N° 2020/175/SPJ: El Banco Mundial prevé la mayor caída de remesas de la historia reciente.

Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (2021). Nota de Remesas N° 4/2021.

Comisión Económica para América Latina y El Caribe (2020). Informe especial COVID-19 N° 2. Dimensionar los efectos del COVID-19 para pensar en la reactivación. Pandemia del COVID-19 llevará a la mayor contracción de la actividad económica en la historia de la región: caerá -5,3% en 2020.