

CAPÍTULO 1

# **ENTORNO ECONÓMICO**



## 1. ECONOMÍA MUNDIAL

En 2021, la actividad global se caracterizó por la continuidad de elevados niveles de incertidumbre global relacionadas con la aparición de nuevas variantes del virus, el avance parcial de la vacunación y el surgimiento de mayores riesgos, estos últimos debido a los desajustes entre oferta y demanda que, generaron problemas en las cadenas de suministros restringiendo la recuperación económica y presionando al alza los costos de producción y finalmente a la inflación.

En este contexto, la recuperación económica que ya venía siendo dispar se tornó aún más heterogénea evidenciándose una pérdida de dinamismo al cierre del año. Por otro lado, la aceleración generalizada de precios ha sido un fenómeno que aún no ha encontrado moderación, observado tanto en economías avanzadas, como en las emergentes y en desarrollo. Este repunte en la inflación, fue inicialmente catalogado por los principales bancos centrales, como transitorio, aunque al final de la gestión, estas autoridades reconocieron un carácter más persistente en los factores que impulsan dicho avance. Este contexto, obligó a que el tono de la política monetaria de las economías avanzadas y de

América del Sur cambie iniciando el ajuste de los estímulos monetarios con anterioridad a lo previsto.

El cambio de dirección en la política monetaria, deterioró las condiciones financieras, generando mayor volatilidad financiera debido a la percepción de escenarios inciertos y de mayores riesgos para las economías emergentes y en desarrollo.

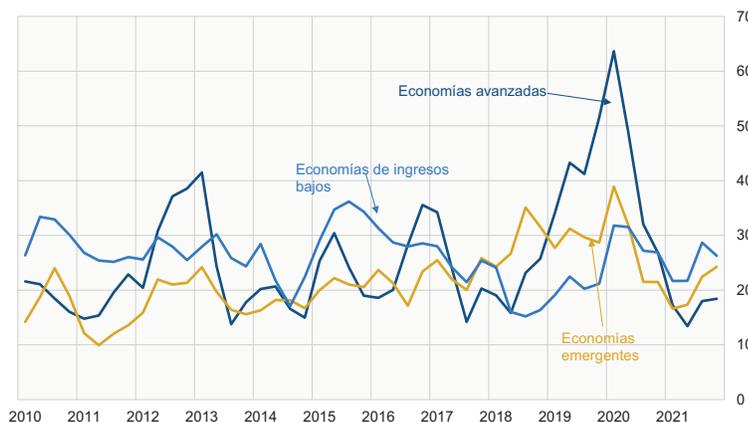
América del Sur tropezó con problemas iniciales de acceso a los esquemas de vacunación, haciendo que el avance de la inmunización haya ido a un ritmo más lento. Asimismo, factores idiosincráticos determinaron que los mercados laborales en las economías de la región no alcancen los niveles pre-pandemia.

A este marco sumó, las presiones inflacionarias que fueron significativas en la mayoría de los países de América del Sur, situación que se profundizó con las depreciaciones de las monedas. Este escenario contrastó fuertemente con la política de estabilidad cambiaria llevada adelante en Bolivia, donde el efecto traspaso a los precios fue mitigado precautelando los ingresos de las familias y de los sectores más afectados por la pandemia.

### 1.1. ACTIVIDAD ECONÓMICA MUNDIAL

La actividad global en 2021 se caracterizó por la permanencia de elevados niveles de incertidumbre relacionadas con la evolución de la pandemia y el surgimiento de mayores riesgos ante un inesperado desacople entre la oferta y la demanda global. Los problemas registrados en las cadenas de suministros restringieron la recuperación económica y presionaron al alza los costos de transporte, de producción y finalmente a la inflación. En este contexto, la incertidumbre resurgió, aunque ha estado focalizada en mayor medida en economías emergentes y de bajos ingresos, en relación a las economías avanzadas (Gráfico 1.1).

**GRÁFICO 1.1: INCERTIDUMBRE ECONÓMICA**  
(Índice promedio histórico 1996-2010=100)



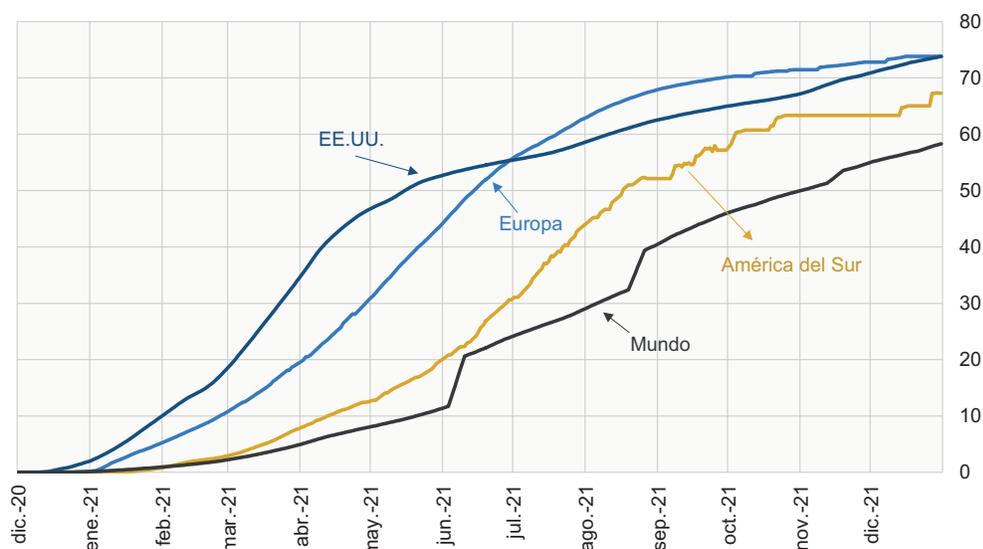
FUENTE: [www.policyuncertainty.com](http://www.policyuncertainty.com), Ahir, Bloom and Furceri, "The World Uncertainty Index"  
NOTA: Los índices se construyen en formato trimestral utilizando recuentos de frecuencia de "incertidumbre" (y sus variantes) en los informes trimestrales del Economist Intelligence Unit para 143 países. Corresponde al promedio móvil de dos trimestres.

A lo largo de la gestión, los esfuerzos para impulsar el avance de la vacunación tropezaron con la rápida propagación de las nuevas variantes del virus (Gráfico 1.2.a), la oferta limitada de vacunas y la reticencia de segmentos de la población para acceder a los esquemas. Estos factores por su parte, han coexistido de manera desigual entre economías. Por un lado, las economías avanzadas han tenido un acceso más rápido a los esquemas de inmunización (Gráfico 1.2.b). Además, en varias de estas economías se otorgaron dosis de refuerzo, lo que presionó la oferta global de estos suministros. Por el otro lado, los países de bajos ingresos han tenido un acceso más dificultoso y tardío a los inmunizantes y por tanto la apertura de actividades ha ido a un ritmo más lento.

**GRÁFICO 1.2: EVOLUCIÓN DE LA PANDEMIA DE COVID-19**  
**A. CASOS Y DECESOS EN EL MUNDO**  
 (Promedio móvil de 7 días, en miles)



**B. AVANCE DE LA VACUNACIÓN**  
 (Como porcentaje del total de la población)

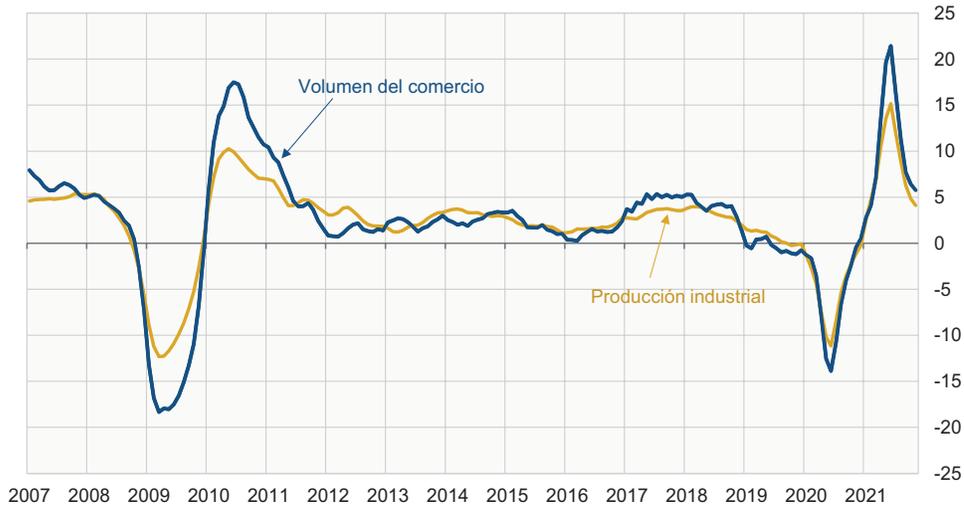


FUENTE: Our World in Data  
 NOTA: Europa considera Alemania, Italia, Francia, España y Reino Unido. América del Sur considera Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela

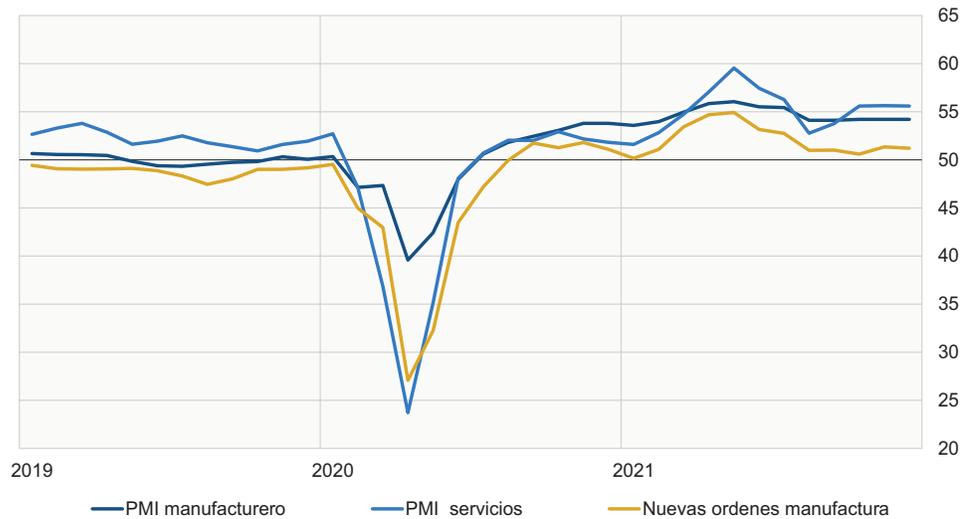
El comercio global y la producción mundial, que comenzaron a expandirse durante la primera parte del año, vieron nuevamente reducida su recuperación a partir del segundo semestre (Gráfico 1.3.a), como consecuencia de las fuertes presiones a las cadenas de suministros, escasez de insumos e incrementos en

los costos de energía. En cuanto a los sectores de manufactura y servicios, éstos han tenido un desempeño diferenciado en el transcurso del año, aunque manteniéndose sobre la zona de expansión. No obstante, al cierre de gestión, los efectos en la disminución de los nuevos pedidos de exportación se hicieron evidentes moderando la dinámica del sector manufacturero, mientras que, las presiones de la creciente incertidumbre y el resurgimiento de contagios afectaron el desempeño de los servicios (Gráfico 1.3.b).

**GRÁFICO 1.3: INDICADORES GLOBALES DE ACTIVIDAD**  
**A. COMERCIO MUNDIAL Y PRODUCCIÓN INDUSTRIAL**  
*(Promedio móvil de 3 meses de las variaciones interanuales, en porcentaje)*



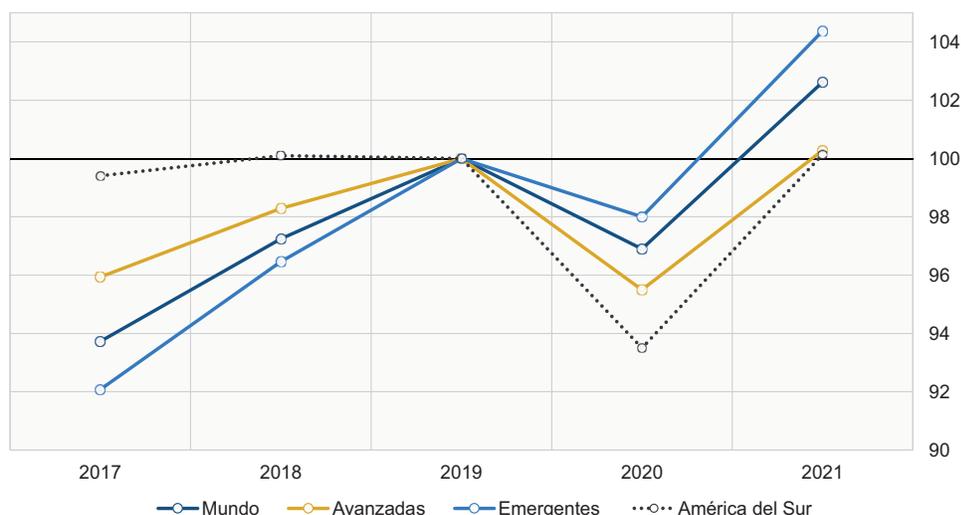
**B. ÍNDICES DE GERENTES DE COMPRA**  
*(En puntos)*



FUENTE: CPB Netherlands Bureau for Policy Analysis, Bloomberg Finance L.P., JP Morgan-IHS Markit  
 NOTA: Corresponde a Purchasing Manager Index. El valor de los 50 puntos separa la contracción de la expansión

Bajo este escenario, la recuperación de la actividad económica se caracterizó por ser altamente mixta, además se registraron presiones a la baja de manera generalizada relacionadas a la aparición de la variante Ómicron cuya escalada de contagios desde su detección en octubre no ha tenido precedentes llevando a varios países a implementar nuevamente restricciones al transporte de productos y a la movilidad de las personas. En términos agregados, la recuperación de la actividad mundial habría logrado sobrepasar el umbral que se tenía en 2019, no obstante, este desempeño refleja la dinámica individual de economías como EE. UU. y China, mientras que el resto de las economías como las de América del Sur, ha quedado rezagada en el logro de este objetivo (Gráfico 1.4).

**GRÁFICO 1.4: ACTIVIDAD MUNDIAL**  
(Índice 2019=100)

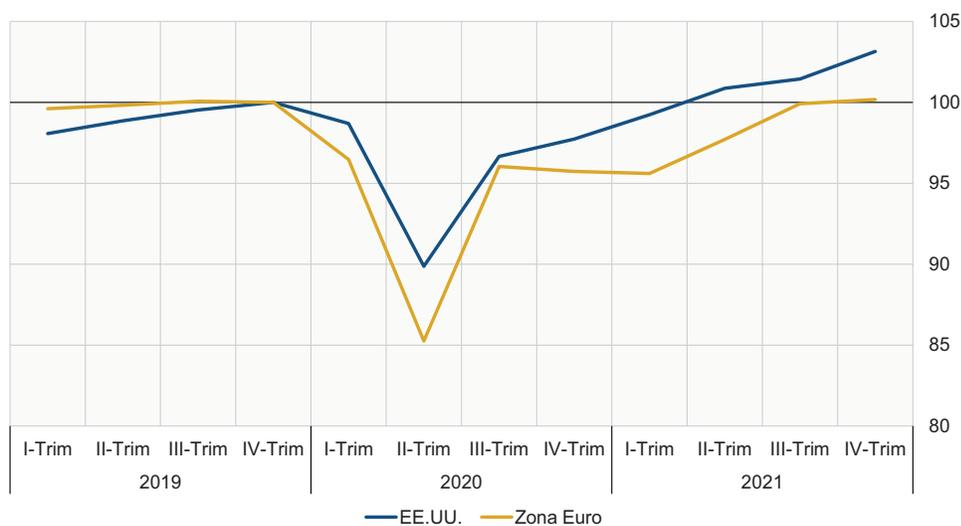


FUENTE: Fondo Monetario Internacional, Perspectivas de la Economía Mundial (enero, 2022)

Entre las economías avanzadas la recuperación también ha ocurrido de manera dispar (Gráfico 1.5), en el caso de EE. UU. a consecuencia de las iniciativas que se han implementado para dinamizar la oferta y demanda interna, vinculadas especialmente a los planes de inversión en infraestructura, se ha logrado una aceleración más efectiva durante los primeros meses del año; aunque la continuidad de este crecimiento fue mermado, debido a la persistencia de problemas en las cadenas de suministro, las expectativas de mayores niveles de inflación y el incremento de contagios de COVID-19 que restringió el gasto de consumo personal y las decisiones de gasto de las empresas. El mercado laboral que sufrió fuertes impactos con la pandemia ha ido mejorando, aunque sin alcanzar los niveles pre-pandemia.

Por su parte, la actividad en la Zona Euro tuvo un avance más lento, la variante Delta, las dificultades en el intercambio de productos y los nuevos confinamientos impuestos han contribuido en la escasez permanente de insumos que se hizo sentir particularmente en la industria automotriz y en el sector de la construcción; la crisis energética con el consecuente cierre de industrias en Alemania y la afectación al desempeño de la actividad en España y Francia han sido los factores que han limitado el crecimiento. (Gráfico 1.5).

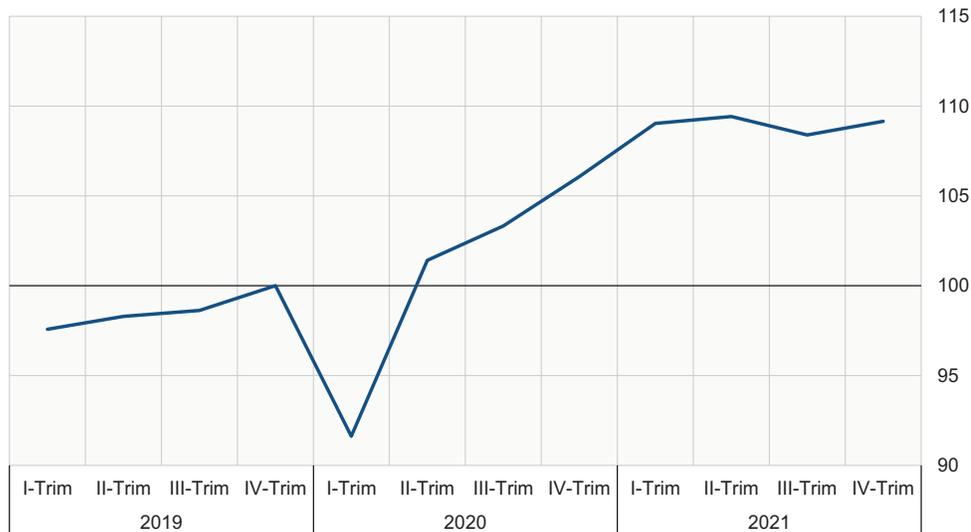
**GRÁFICO 1.5: PIB DE EE. UU. Y LA ZONA EURO**  
(Índice IV-Trim 2019=100)



FUENTE: Bloomberg Finance LP

Considerando a las economías emergentes y en desarrollo, el desempeño de la actividad económica de China ha sido el principal propulsor de la recuperación en este grupo, misma que fue firme a inicios de año, impulsada por una balanza comercial positiva y el incremento de la demanda externa; posteriormente la dinámica fue frenada por restricciones en la oferta energética cuyas repercusiones derivaron en el corte del suministro energético tanto en fábricas como en hogares, así también las vulnerabilidades financieras cobraron mayor relevancia con la crisis inmobiliaria, mientras que, los costos de producción enfrentaron presiones ante el incremento persistente de los precios de las materias primas. Finalmente, las autoridades chinas asumieron una política de cero tolerancia a los contagios que derivó en fuertes restricciones a la movilidad de las personas y el cierre temporal de actividades incluyendo algunos puertos navieros de relevancia mundial (Gráfico 1.6).

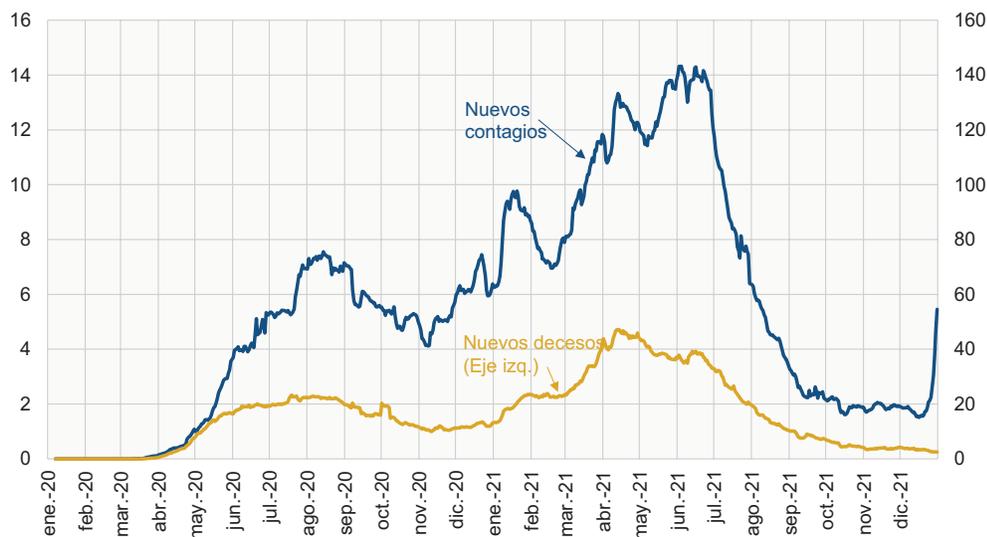
**GRÁFICO 1.6: ACTIVIDAD TRIMESTRAL DE CHINA**  
(Índice IV-Trim 2019=100)



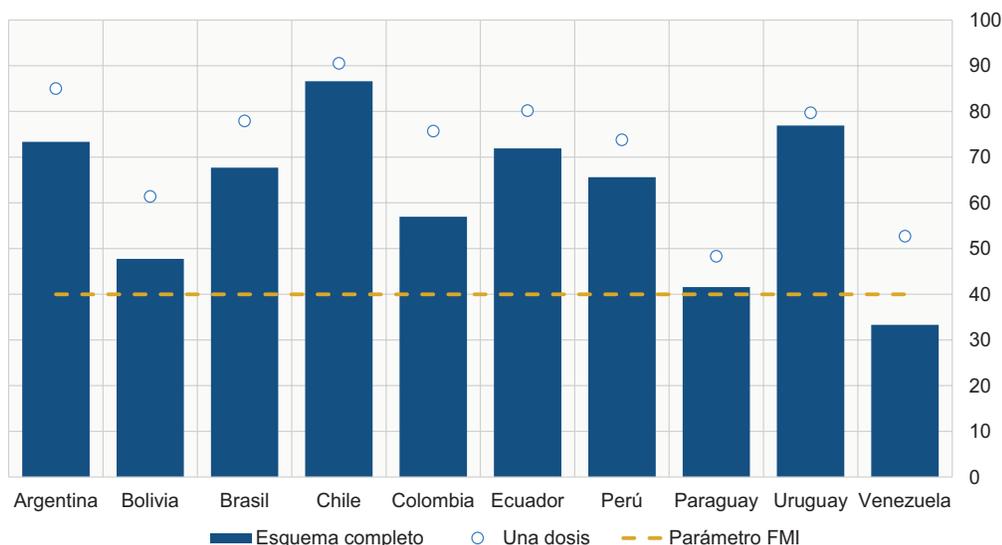
FUENTE: Bloomberg Finance LP

Al igual que en el resto del mundo, el desempeño económico en América del Sur ha estado supeditado a la evolución de contagios y a los avances en los procesos de inmunización. La variante Delta tuvo efectos negativos extendiéndose el incremento de nuevos casos hasta el octavo mes del año, el número de nuevos decesos en esta ola alcanzó su pico máximo a mediados de abril, para desde entonces descender. Finalmente, a mediados de diciembre, la aceleración exponencial de contagios reflejó la incursión de la variante Ómicron en la región (Gráfico 1.7.a). El balance de la vacunación a nivel regional fue mixto pero en términos generales positivo en relación a otras economías, toda vez que la mayoría de países pudo vacunar con un esquema completo al menos al 40% de su población, alcanzando de esta manera el umbral recomendado por el FMI para poner fin a la pandemia (Gráfico 1.7.b).

**GRÁFICO 1.7: EVALUACIÓN DE LA PANDEMIA EN AMÉRICA DEL SUR**  
**A. NUEVOS CONTAGIOS Y DECESOS <sup>1</sup>**  
 (Promedio móvil de 7 días, en miles)



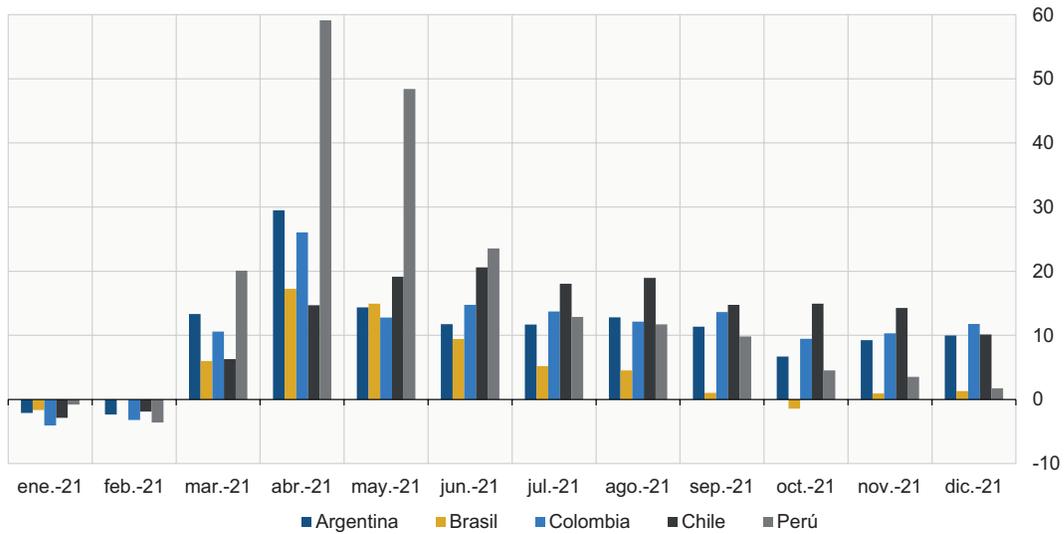
**B. AVANCE DE LA VACUNACIÓN <sup>2,3</sup>**  
 (Como porcentaje del total de la población)



FUENTE: *Our World in Data*  
 NOTA: <sup>1</sup>América del Sur considera Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela.  
<sup>2</sup> El umbral se extrae de la nota de análisis del FMI "A proposal to end the COVID-19 Pandemic", que recomienda vacunar por lo menos al 40% de la población de todos los países para fines de 2021 y por lo menos al 60% para el primer trimestre de 2022.  
<sup>3</sup> El cálculo corresponde a la proporción de la población que tiene completo su esquema de vacunación, incluyendo las dosis únicas de Johnson & Johnson. Los marcadores corresponden a la población con una sola vacuna. Para Bolivia, se considera la población objetivo que incluye trabajadores de salud, personas con enfermedades de base, y la población a partir de 5 años hacia adelante.

En términos de actividad, el avance en la región ha sido desigual (Gráfico 1.8). Al inicio del año, las economías de América del Sur, fueron mayormente favorecidas por la recuperación de la demanda externa, precios internacionales de materias primas favorables, y aumento de remesas del exterior. Asimismo, la mayor adaptación de los negocios y los hogares a la pandemia se tradujo en restricciones focalizadas y no así en cierres generalizados de la actividad. No obstante, algunos sectores particularmente servicios, continúan seriamente afectados. Además, los factores intrínsecos afectaron fuertemente a las economías de la región, la agitada agenda electoral, repercutió en el incremento de la incertidumbre política con efectos en la volatilidad cambiaria, presionando finalmente al aumento de la inflación.

**GRÁFICO 1.8: ACTIVIDAD MENSUAL EN PAÍSES SELECCIONADAS DE AMÉRICA DEL SUR**  
(Variación interanual, en porcentaje)



FUENTE: Institutos de estadística y bancos centrales de países

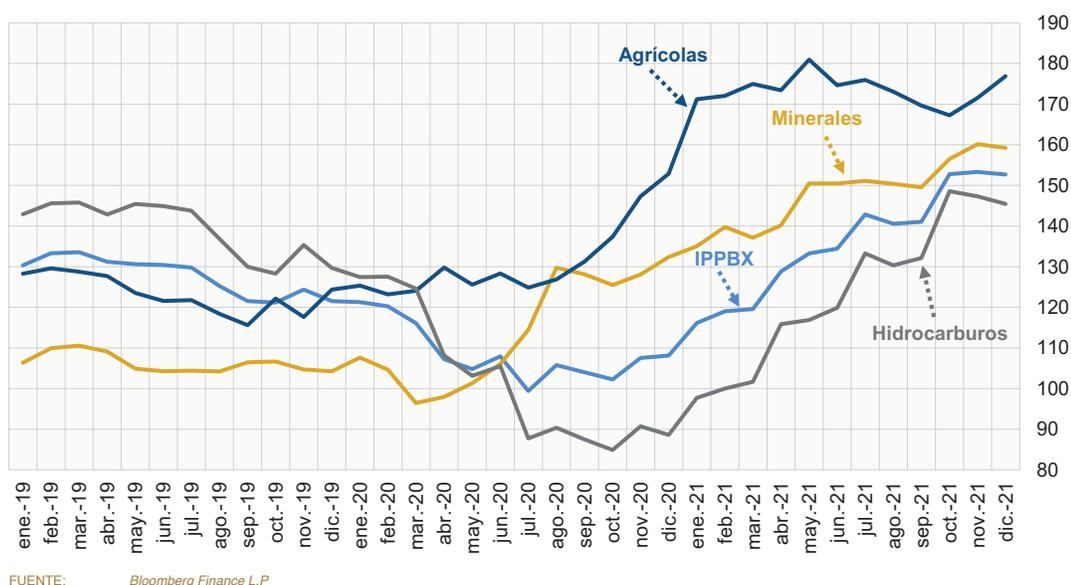
## 1.2. PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS

Los precios de las materias primas se mantuvieron por encima de los registros pre-pandémicos, determinados principalmente por una combinación de factores de oferta y demanda. En el caso de los metales industriales, la fuerte demanda a inicios de gestión y su posterior escasez, sostuvieron las cotizaciones a lo largo del año. Mientras que los bienes agrícolas, hicieron frente a una limitada oferta global en medio de factores naturales que, principalmente presionaron las cotizaciones de los cereales y otros productos, siendo la demanda por alimentos robusta.

En el caso del petróleo, la recuperación de la demanda y una oferta contenida resultó en cotizaciones no observadas desde 2014. La OPEP+ decidió dar continuidad a su programa de liberación gradual de suministros pese a las presiones del mercado, lo que llevó a EE. UU. y China, en acción coordinada con otras economías, a liberar parte de sus reservas estratégicas de crudo con resultados acotados sobre la cotización. Al cierre del año, el fortalecimiento del dólar y la amenaza de la variante Ómicron sobre las restricciones a la movilidad debilitaron la cotización del petróleo, que se mantuvo cerca de \$us72 el barril.

En este contexto, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) de Bolivia se incrementó, alcanzando una variación de 24,9%, respecto al promedio observado en 2020. Parte de este desempeño obedeció a la recuperación en la cotización de la soya y derivados, azúcar, zinc, petróleo, gas, estaño y plata, entre otros (Gráfico 1.9).

**GRÁFICO 1.9: ÍNDICE DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA**  
(Diciembre 2006=100)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P

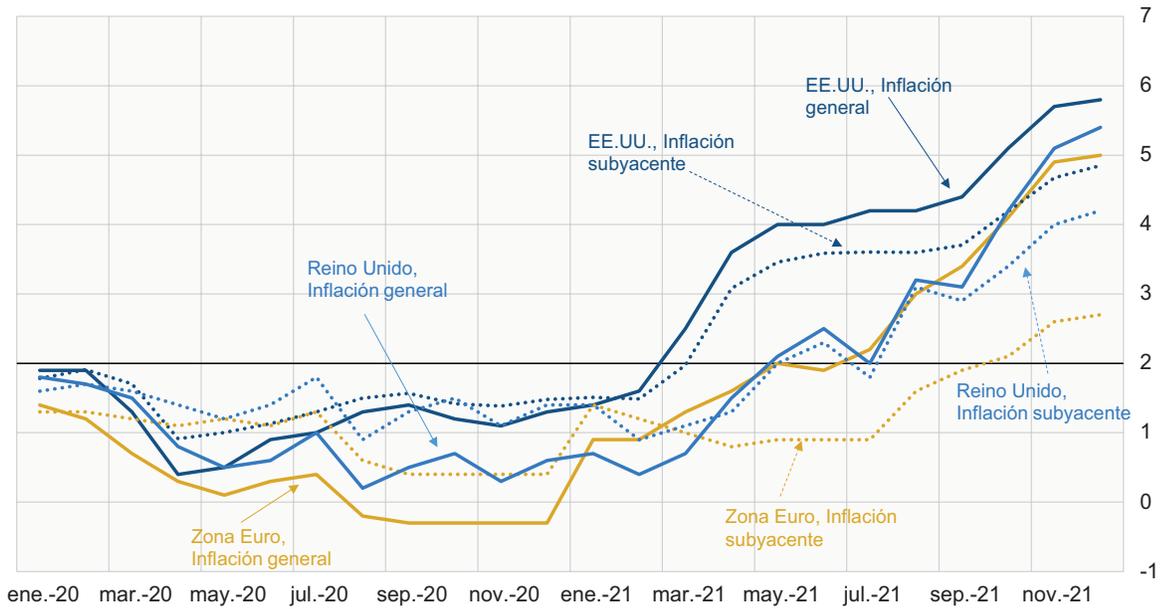
### 1.3. INFLACIÓN INTERNACIONAL Y POLÍTICA MONETARIA

La interrupción global en las cadenas de suministro, ha sido el escenario origen de una inesperada aceleración de la inflación a nivel global y aunque, en cierta medida el incremento de precios había sido previsto por la recuperación de la demanda y el avance mundial del proceso de inmunización; las mayores presiones logísticas debido a las restricciones a la movilidad, la escasez de suministros, el incremento de costos de fletes y transporte, repercutieron en fuertes presiones sobre los costos de producción y en cifras de inflación que sobrepasaron la magnitud de las previsiones y expectativas.

Por su parte, la constante elevación de los precios de energía, derivada de la disminución de volúmenes extraídos de carbón, petróleo y gas y condiciones climáticas adversas que resultaron en la menor producción hidroeléctrica y eólica, ha sido también un fenómeno difícil de controlar por los gobiernos. La escalada de precios energéticos no ha tenido precedentes en este último tiempo, provocando incluso la racionalización de su consumo; así como casos de cierres temporales y definitivos en fábricas tanto en la Zona Euro como en China.

Bajo este contexto, la aceleración generalizada de precios ha sido un fenómeno que aún no ha encontrado moderación, observado tanto en economías avanzadas, como en las emergentes y en desarrollo. El índice de precios del gasto del consumidor avanzó hasta 5,8% interanual en diciembre y la medida subyacente se situó en 4,9%. Situación similar se observó en Reino Unido, con la inflación general escalando en diciembre hasta 5,4% y la subyacente hasta 4,2%. En la Zona Euro, la inflación subyacente tuvo un avance más acotado, aunque superando de todas maneras el objetivo de mediano plazo del 2%, mientras que, la inflación general subió a 5,0%, reflejo de los mayores costos en las tarifas energéticas para los hogares y empresas (Gráfico 1.10).

**GRÁFICO 1.10: INDICADORES DE INFLACIÓN DE ECONOMÍAS AVANZADAS**  
(Variación interanual, en porcentaje)

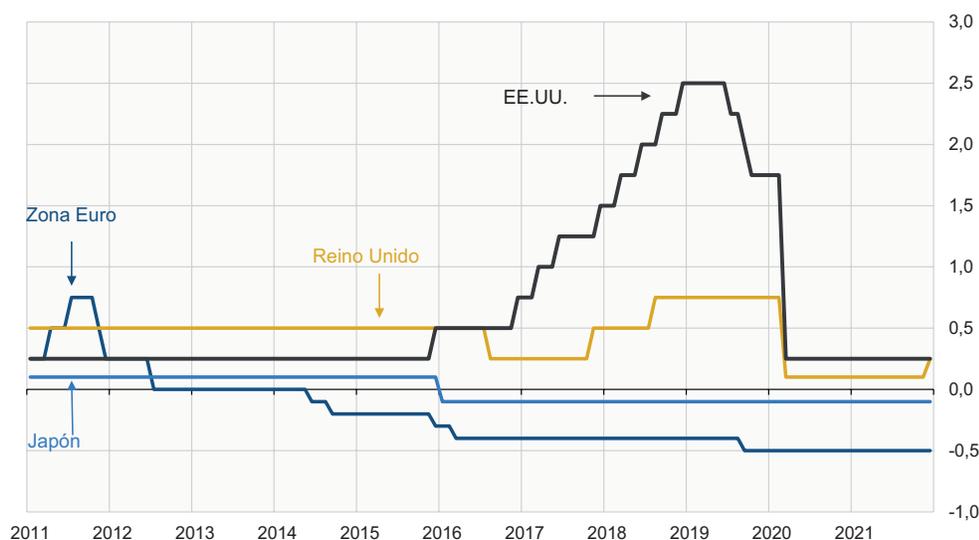


FUENTE: Bloomberg Finance L.P.  
NOTA: Para EE. UU. corresponde al deflactor del gasto en consumo.

Los bancos centrales de las economías avanzadas intentaron manejar con cautela la información sobre los determinantes y naturaleza de la inflación, catalogando inicialmente a estos choques como transitorios, en un marco en el que las holguras en los mercados laborales generaban cautela. No obstante, la persistencia en la aceleración de la inflación originó expectativas sobre un endurecimiento de las condiciones monetarias antes de lo esperado.

En la última reunión del año, la Reserva Federal anunció el primer ajuste en el ritmo de reducción de las compras de activos, adelantando la finalización del programa para marzo de 2022, tres meses antes de lo previsto, y esperando para entonces el inicio del ajuste de la tasa de los fondos federales. El Banco Central Europeo anunció la finalización del programa de compra de activos de emergencia pandémica para marzo de 2022, pero el tono de política continuó apuntando a la necesidad de condiciones laxas. Finalmente, el Banco de Inglaterra ajustó de manera inesperada la tasa de referencia hasta 0,25% (Gráfico 1.11).

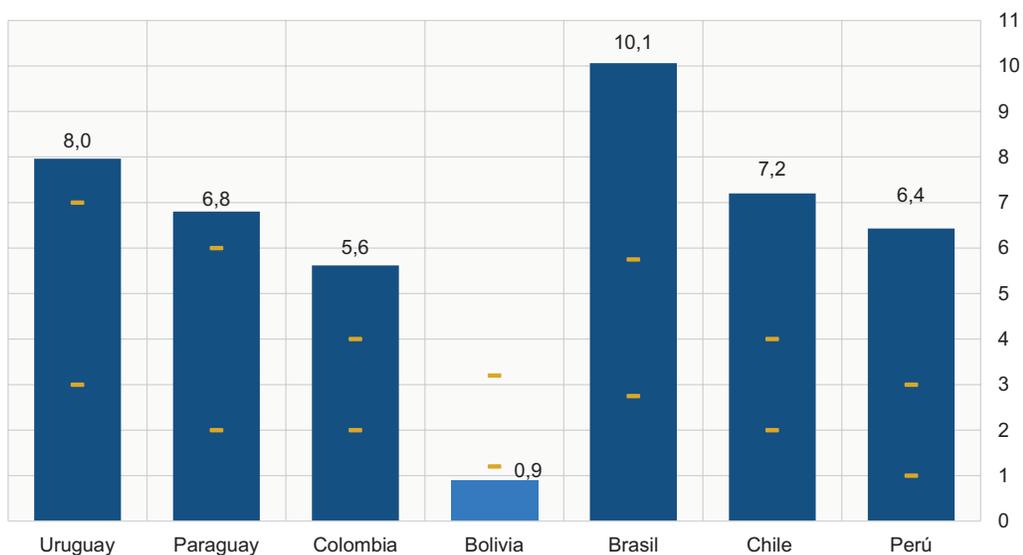
**GRÁFICO 1.11: TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA DE ECONOMÍAS AVANZADAS**  
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.  
NOTA: La tasa de referencia de la Zona Euro corresponde a la facilidad de depósito

La inflación en América del Sur, también ha sido foco de atención, con la mayoría de los países superando sus rangos meta de inflación, en medio de mayor depreciación de sus monedas. Este aspecto se profundizó por aspectos particulares como la fuerte sequía en Brasil y las tensiones sociales de inicios de año en Colombia. Otros factores como la relativa normalización de los patrones de consumo en las economías determinaron, a su vez, mayores precios (Gráfico 1.12).

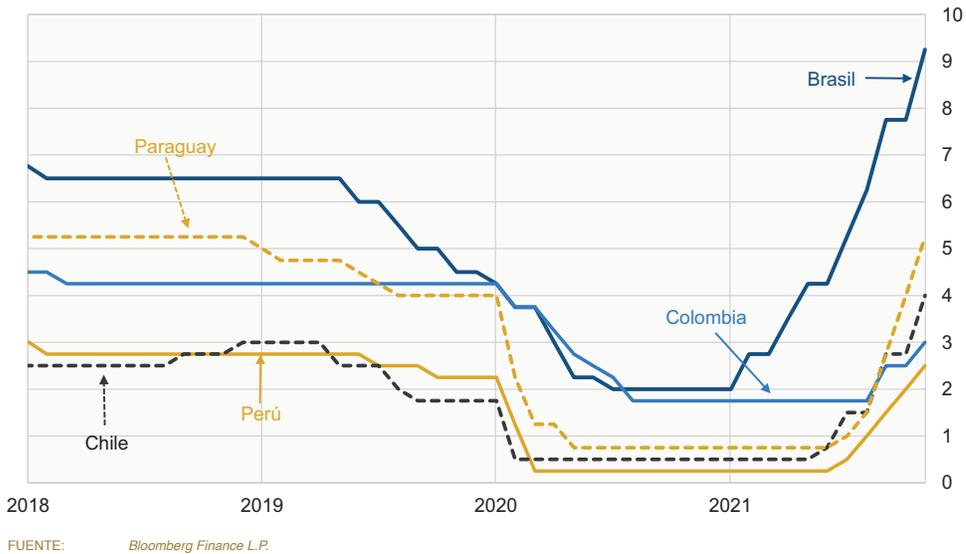
**GRÁFICO 1.12: INFLACIÓN EN ECONOMÍAS SELECCIONADAS DE AMÉRICA DEL SUR**  
(Variación interanual, en porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.  
NOTA: A diciembre 2021. Las líneas doradas corresponden al rango meta de inflación. Para Argentina la inflación de noviembre fue 50,9% interanual

En símil con las economías avanzadas, los bancos centrales iniciaron el proceso de retiro del estímulo monetario con la finalidad de afianzar el proceso de reducción de las expectativas de inflación, aunque la recuperación económica continuó siendo parcial y vulnerable. En marzo, Brasil inició el ajuste de tasas, siendo además la economía que más ha reaccionado a lo largo de la gestión. Por su parte, en el resto de economías los incrementos han tenido lugar principalmente en la segunda parte del año, apuntando el ciclo de alza de tasas a niveles mayormente neutrales (Gráfico 1.13).

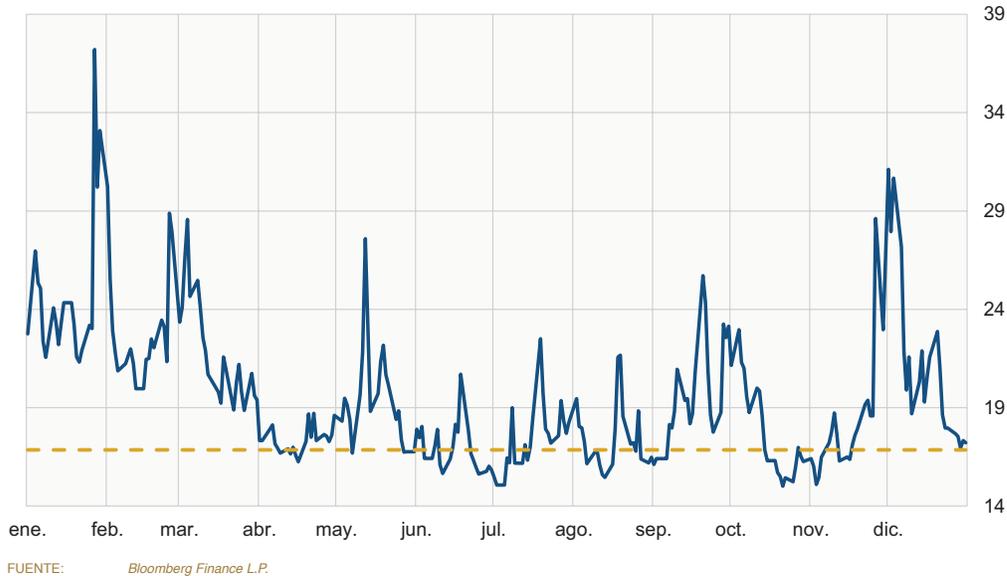
**GRÁFICO 1.13: TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA DE PAÍSES DE AMÉRICA DEL SUR**  
(En porcentaje)



**1.4. MERCADOS FINANCIEROS**

Con el giro en el tono de la política monetaria, las condiciones financieras se deterioraron. En efecto, en un contexto de mayores presiones inflacionarias, las tasas de interés global de largo plazo se ajustaron al alza. Por ello, los costos de financiamiento aumentaron tanto para economías avanzadas como para economías emergentes y en desarrollo. Además, la percepción de mayores riesgos se reflejó en la mayor volatilidad financiera (Gráfico 1.14), siendo los inversionistas bastante sensibles a los nuevos eventos, entre ellos los datos mensuales de inflación.

**GRÁFICO 1.14: ÍNDICE DE VOLATILIDAD VIX EN 2021**  
(En puntos)



En este contexto, las expectativas de una política monetaria menos expansiva en EE. UU. fortalecieron el dólar en relación a una cesta de monedas relevante y en contrapartida la cotización del oro fue mayormente afectada. Al cierre del año, la incertidumbre que generó la rápida propagación de la variante Ómicron llegó a impulsar la cotización del oro, aunque sin alcanzar los niveles observados a mediados de año (Gráfico 1.15).

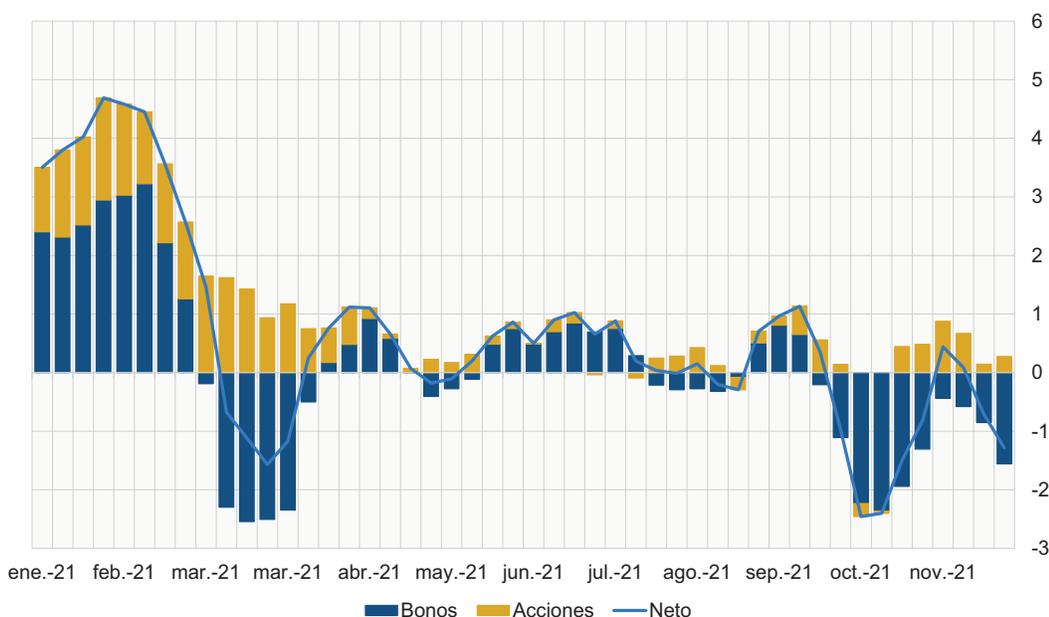
**GRÁFICO 1.15: ÍNDICE DEL DÓLAR Y COTIZACIÓN DEL ORO EN 2021**  
(En puntos y en dólares por onza troy)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

Los flujos de capital se tornaron menos dinámicos, afectando principalmente a las economías emergentes y en desarrollo. En contraposición a lo observado a inicios de gestión, cuando las emisiones corporativas y soberanas destacaron por ser más dinámicas, en el último trimestre, el desarrollo de algunos eventos como la falta de liquidez en el mercado inmobiliario de China o el predominio de la incertidumbre política y social en las economías de América del Sur tuvieron su impacto en la percepción del riesgo país y en el gradual debilitamiento de los flujos netos de capitales destinados a estas economías. En el caso específico de América Latina los flujos de capital se tornaron menos dinámicos e incluso negativos (Gráfico 1.16).

**GRÁFICO 1.16: FLUJOS DE CAPITALES EN AMÉRICA LATINA**  
(En miles de millones de dólares)

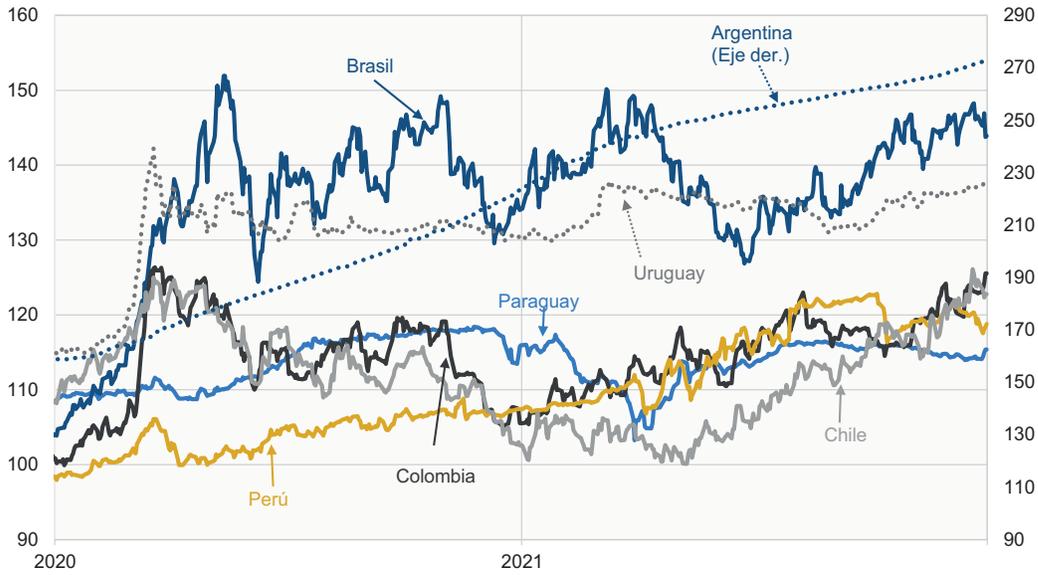


FUENTE: Banco Central de Chile, IPOM, diciembre 2021  
 NOTA: Corresponde al acumulado de cuatro semanas móviles y considera flujos acumulados hasta el 1 de diciembre de 2021

En el ámbito cambiario, las monedas de la región se depreciaron incluso en mayor proporción que durante la parte álgida de la pandemia en 2020. En efecto, la agenda electoral y los factores sociales y políticos, tuvieron un peso relevante en la región, la incertidumbre que derivó de este panorama se tradujo en la profundización

de la depreciación de las monedas a niveles incluso mayores a los registrados en abril de 2020. De esta manera, destacó el desempeño del peso chileno, que fue la tercera moneda a nivel global con mayor deterioro luego del peso argentino y la lira turca. A esta tendencia, se sumó la dinámica del peso colombiano, el sol peruano, y el real brasileño (Gráfico 1.17).

**GRÁFICO 1.17: TIPO DE CAMBIO NOMINAL RESPECTO AL DÓLAR EN PAÍSES DE AMÉRICA DEL SUR**  
(Índice Ene-2019 = 100)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

La depreciación de las monedas terminó influyendo en la evolución de la inflación afectando el poder adquisitivo de los hogares, en un contexto en el que la recuperación económica fue parcial y es aún vulnerable a la evolución de la pandemia. Para Bolivia, la estabilidad del tipo de cambio, permitió contrarrestar las presiones inflacionarias que a nivel global fueron relevantes durante 2021, coadyuvando de esta manera en mantener el poder adquisitivo y contribuyendo a la recuperación económica nacional.

## 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. El restablecimiento del Modelo Económico Social Comunitario Productivo que consideró la implementación de políticas destinadas a la reconstrucción económica, una mayor inmunización de la población contra el COVID-19 y la recuperación de la actividad mundial apuntalaron el crecimiento que llegó a 6,1% en 2021, y consecuentemente se observó un descenso importante en la tasa de desempleo. Por el lado del gasto, la incidencia del consumo privado y la mayor ejecución de la inversión pública recuperaron el rol positivo de la demanda interna; por su parte, el sector externo registró un desempeño favorable gracias a un resultado superavitario del comercio de bienes, el más alto observado después de seis años.*

*El resultado de las operaciones del sector público no financiero mejoró con la reducción del déficit fiscal (9,3% frente al 12,7% del PIB del 2020), debido a la recuperación de los ingresos fiscales y la menor necesidad de realizar transferencias corrientes por la recuperación de la actividad económica.*

*La cuenta corriente de la balanza de pagos en porcentaje del PIB registró un superávit de 2,0%, frente al déficit de gestiones anteriores, debido al buen desempeño de las exportaciones y las mayores remesas recibidas. Destacó el saldo superavitario en la cuenta Bienes, gracias a un*

*incremento del valor de las exportaciones mucho mayor al de las importaciones. Este comportamiento favorable permitió rebasar los déficits en las cuentas de Servicios e Ingreso Primario.*

*La cuenta financiera registró un endeudamiento neto de 0,8% del PIB, que se explica principalmente por mayores pasivos de Inversión Directa, debido a un contexto de mayor certidumbre en la gestión económica y estabilidad política.*

*El saldo de las reservas internacionales netas al cierre de 2021 alcanzó a 11,7% del PIB, lo que permite cubrir más de cinco 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.*

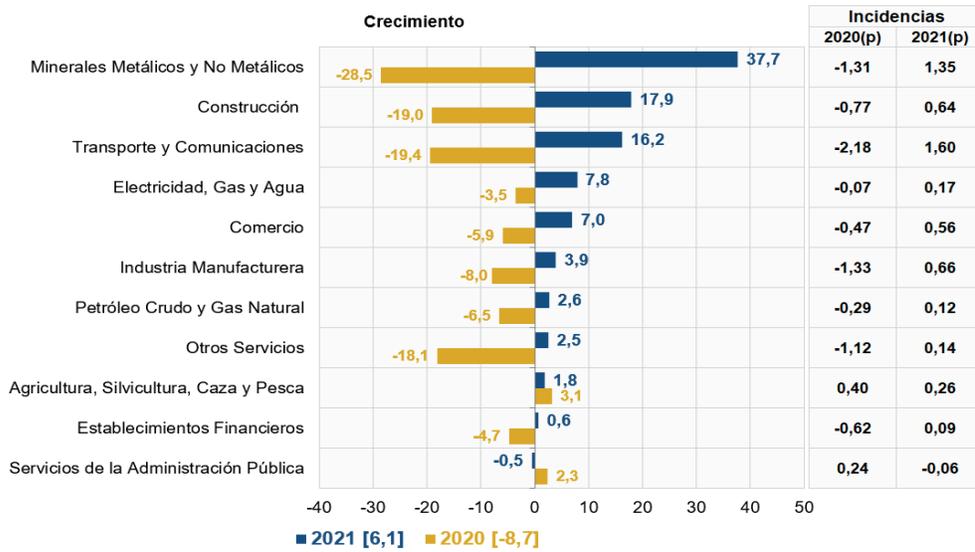
*En 2021 la base monetaria y los agregados monetarios, después de un comportamiento atípico a raíz de la crisis sanitaria y la inestabilidad social y política previas a las elecciones generales, se incrementaron como resultado de las medidas de reactivación y reconstrucción económica y la reducción de las expectativas generadas. Asimismo, el impulso por parte del Gobierno Nacional se vio reflejado en un mayor dinamismo en la actividad de intermediación financiera.*

### 2.1. SECTOR REAL

#### 2.1.1. CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTOR ECONÓMICO

En 2021, la reinstauración del Modelo Económico Social Comunitario Productivo enfocado en la implementación de políticas de desarrollo productivo para la reconstrucción económica del país, así como la inmunización colectiva contra el COVID-19 en gran parte de la población permitieron alcanzar un mayor crecimiento económico en 2021 y consecuentemente un descenso en el desempleo. En efecto, en 2021 el PIB registró un crecimiento de 6,1% explicado por el importante aporte de los sectores de Transporte y Comunicaciones, Minerales Metálicos y No Metálicos, Industria Manufacturera y Construcción, principalmente; en contraste, el sector de Servicios de la Administración Pública registró un crecimiento negativo (Gráfico 1.18). Como resultado del importante crecimiento económico observado en la gestión, la tasa de desocupación se situó en 5,4%, muy por debajo de lo observado en diciembre de 2020 (8,2%).

**Gráfico 1.18: PIB POR SECTOR ECONÓMICO**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)

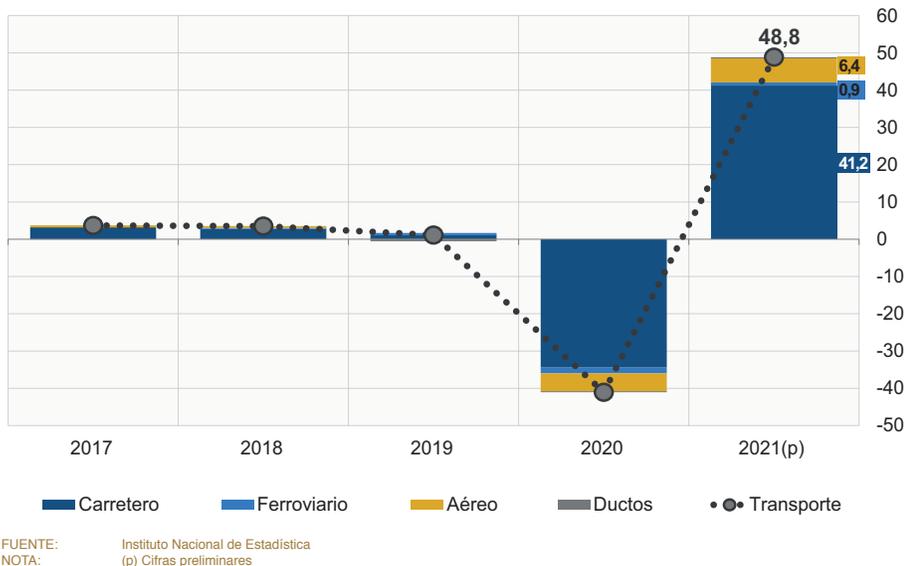


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
NOTA: (p) Cifras preliminares

**i) Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones**

El buen desempeño de Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones se reflejó en la mayor incidencia en el crecimiento económico registrado en 2021 (1,60pp). Esta importante contribución se debió a la dinámica favorable de las modalidades de transporte carretero, aéreo, férreo y por ductos (Gráfico 1.19). En este contexto, el crecimiento acumulado del sector al cierre fue de 16,2% debido al levantamiento de las restricciones de movilidad impuestas por la emergencia sanitaria del COVID-19 y el avance del plan de vacunación, lo cual repercutió en el desempeño del transporte carretero y aéreo. De igual forma, la reactivación de la minería repercutió en la reactivación del transporte férreo, y el transporte por ductos fue explicado por los envíos de gas al mercado interno y externo. En cuanto al crecimiento del subsector de comunicaciones, este resultó ser menor respecto a la gestión 2020 por una disminución de la demanda de servicios de internet debido al retorno presencial de varias actividades, en contraste al uso extendido de modalidades virtuales por la pandemia durante 2020.

**GRÁFICO 1.19: DESEMPEÑO DE LA ACTIVIDAD DE TRANSPORTE**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)

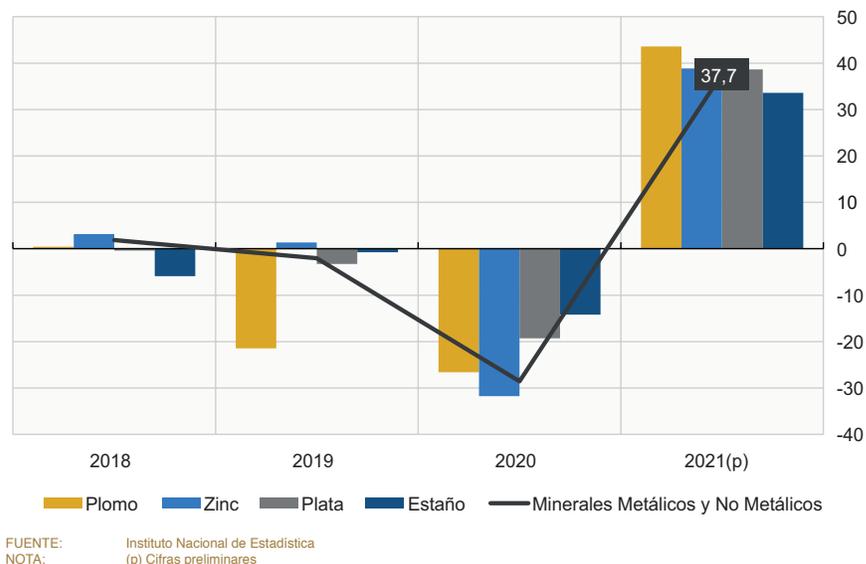


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
NOTA: (p) Cifras preliminares

**ii) Minerales Metálicos y No Metálicos**

A diferencia de la fuerte contracción observada en 2020, el sector de Minerales Metálicos y No Metálicos registró una importante recuperación en su dinámica al cierre de 2021. En efecto, a diferencia de lo observado en la gestión previa, la actividad minera alcanzó el crecimiento más alto con relación al resto de los sectores debido a un ascenso en la producción de plomo, zinc, plata y estaño al finalizar 2021 (Gráfico 1.20). Este desempeño positivo, observado en el marco de mayores precios internacionales de los minerales, fue explicado por el impulso de la minería chica y cooperativa y el inicio de operaciones del Ingenio Lucianita en Huanuni.

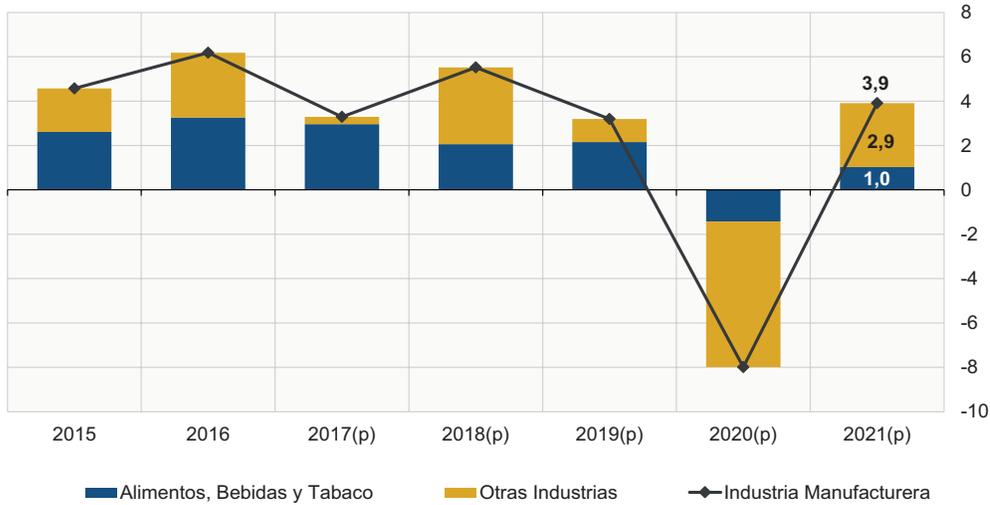
**GRÁFICO 1.20: PRODUCCIÓN DE LOS PRINCIPALES MINERALES**  
(Crecimiento en porcentaje)



**iii) Industria Manufacturera**

La reactivación del sector industrial en 2021 se debió al impulso del sector productivo en el país, destacando el reinicio de operaciones de importantes plantas industriales y el restablecimiento de la inversión pública. Al cierre de la pasada gestión, la industria manufacturera creció en 3,9% debido a la contribución positiva importante de Otras Industrias. En este subsector, destacó la demanda externa de artículos de joyería y de estaño metálico que estimularon el crecimiento de productos manufacturados y productos básicos de metales. De igual manera, el resurgimiento en la ejecución de obras públicas impulsó la producción de cemento que se caracterizó además por el reinicio de operaciones de la planta de cemento ECEBOL. Por último, el retorno a operaciones de la Planta de Amoniaco y Urea y la mayor producción de cloruro de potasio contribuyeron al crecimiento industrial de químicos. Por su parte, la producción de alimentos y bebidas revirtió su aporte negativo considerando un buen desempeño del sector de agrícolas industriales y pecuario, aunque con un aporte moderado ante la suspensión de algunos eventos festivos tradicionales (Gráfico 1.21).

**GRÁFICO 1.21: DESEMPEÑO DE LA INDUSTRIA MANUFACTURERA**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)

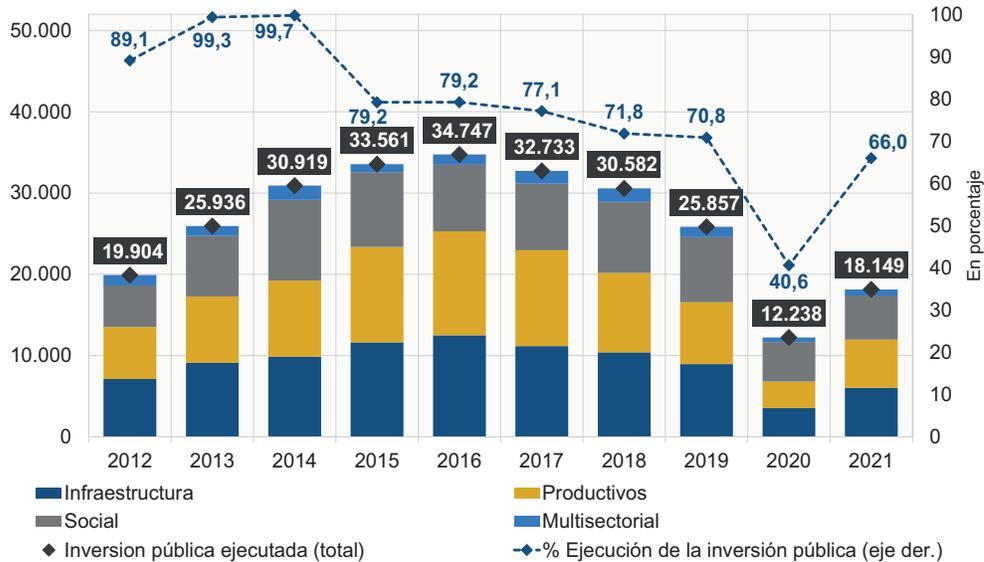


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
NOTA: (p) Cifras preliminares

**iv) Construcción**

La actividad de construcción registró un crecimiento de 17,9% en 2021 debido a la mayor ejecución de la inversión pública respecto a la gestión pasada (Gráfico 1.22). Los recursos programados en 2021 fueron priorizados hacia la conclusión de proyectos de infraestructura y productivos. En el primer caso destacó el avance físico de las carreteras El Espino - Charagua – Boyuibe, Santa Cruz – Trinidad, la doble vía “El Sillar” y el Tren metropolitano Cochabamba; en el segundo, fue importante la evolución del Centro de Investigación de Desarrollo en Tecnología Nuclear y la planta de generación hidroeléctrica Ivirizú.

**GRÁFICO 1.22: EJECUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN PÚBLICA**  
(En millones de Bs y porcentaje)



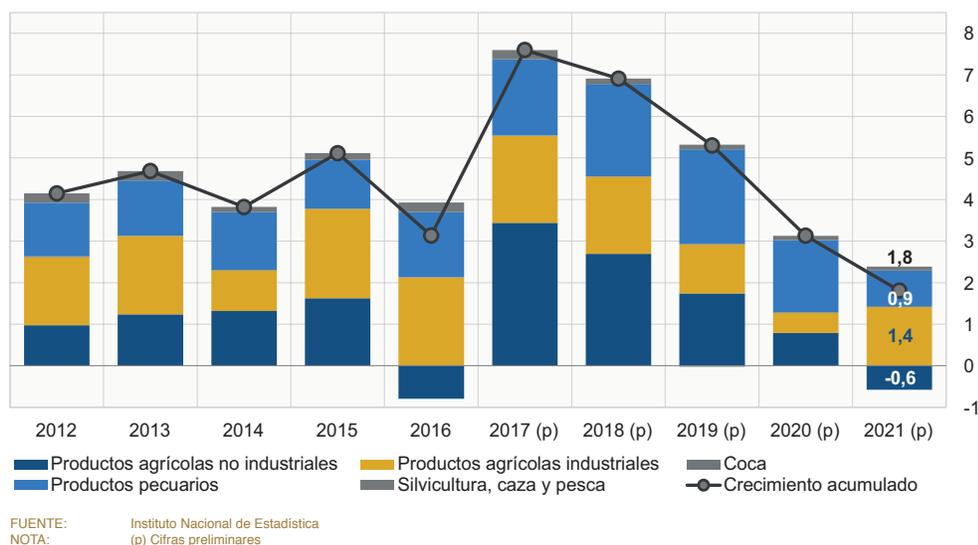
FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo

**v) Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca**

A pesar de las adversidades climatológicas durante el primer semestre, este sector registró un desempeño positivo en la gestión 2021. En efecto, el crecimiento de 2021 de la actividad de Agricultura, Silvicultura,

Caza y Pesca registró una tasa de crecimiento de 1,8%, gracias a la incidencia positiva de la producción agrícola industrial y pecuaria que respondieron al buen año agrícola en el oriente boliviano y la exportación de productos cárnicos a países asiáticos, respectivamente. No obstante, las fuertes lluvias en los primeros meses del año, así como las bajas temperaturas registradas en invierno, impactaron negativamente en la producción de papa y maíz, principalmente, lo cual se reflejó en una incidencia negativa del subsector de agrícolas no industriales en el desempeño del sector (Gráfico 1.23).

**GRÁFICO 1.23: DESEMPEÑO DEL SECTOR DE AGRICULTURA, SILVICULTURA, CAZA Y PESCA**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)

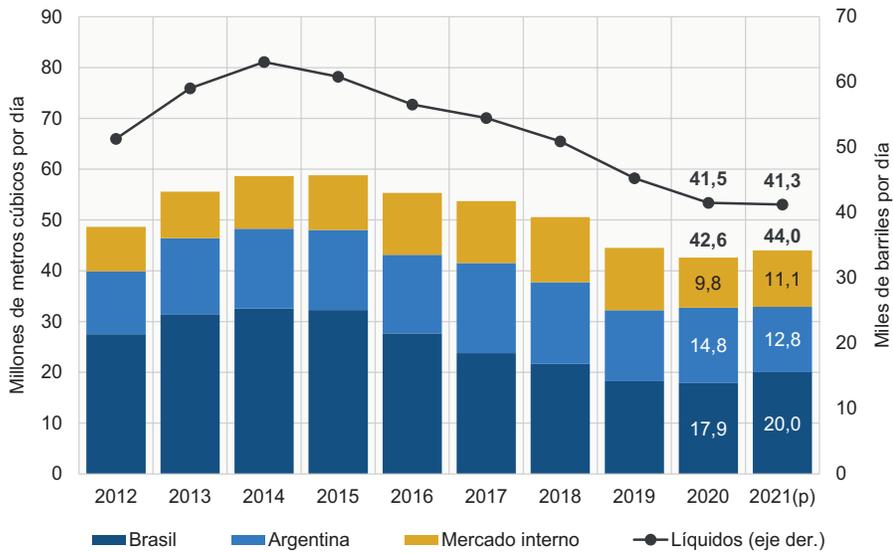


#### vi) **Petróleo Crudo y Gas Natural**

En 2021, el sector de Petróleo Crudo y Gas Natural registró una mayor actividad respecto al año anterior. La normalización en el envío de volúmenes de hidrocarburos producto de la recuperación de la actividad económica en los mercados externo e interno, favoreció al desempeño del sector hidrocarburífero que registró un crecimiento de 2,6% a diciembre de 2021. Si bien el crecimiento del sector fue positivo, a partir del mes de septiembre de 2021 este fue moderado por un descenso en los volúmenes comercializados de gas natural a Argentina. Por su lado, la producción de líquidos<sup>1</sup> se mantuvo en un nivel similar a la de 2020 (Gráfico 1.24).

<sup>1</sup> Se refiere a petróleo, condensado asociado al gas natural y gasolina natural. No incluye producción de gas licuado de petróleo.

**GRÁFICO 1.24: PRODUCCIÓN COMERCIALIZADA DE GAS NATURAL Y LÍQUIDOS POR MERCADO DE DESTINO**  
(En millones de metros cúbicos por día y miles de barriles por día)

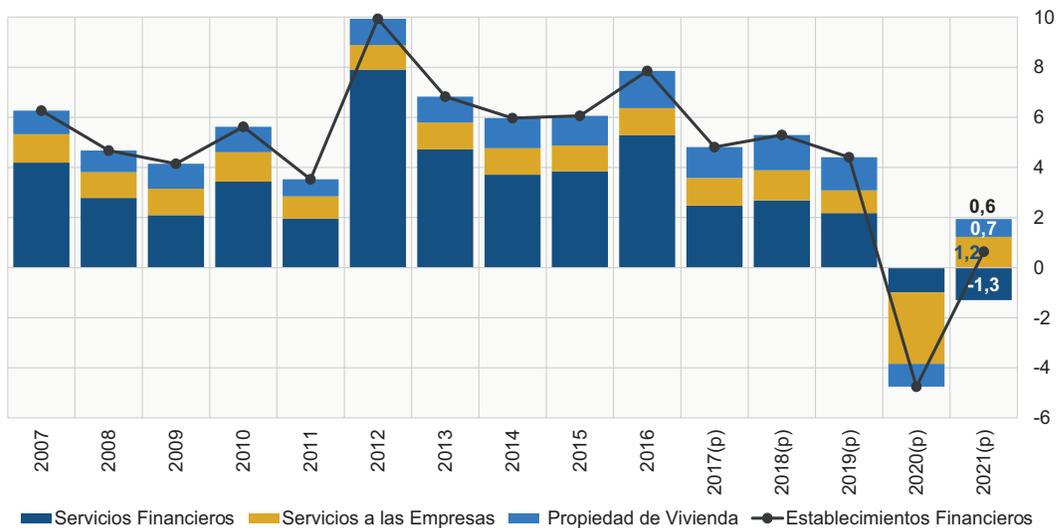


FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos  
 NOTA: (p) Cifras preliminares  
 La comercialización de líquidos se la destina única y exclusivamente al mercado interno

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

En 2021 el desempeño positivo de Servicios a las Empresas y Propiedad de Vivienda propició un crecimiento de 0,6% de Establecimientos Financieros. En efecto, el mayor requerimiento de alquileres en maquinaria y equipos asociados al sector de hidrocarburos, construcción y agropecuario conllevó a una incidencia positiva del subsector de Servicios a las Empresas; asimismo, la recuperación de la actividad económica implicó una mayor obtención de alquileres y anticréticos que afectó positivamente la demanda de bienes inmuebles y en consecuencia a Propiedad de Vivienda. No obstante, un menor del margen financiero producto del diferimiento y reprogramación de créditos principalmente, implicó un aporte negativo de Servicios Financieros (Gráfico 1.25).

**GRÁFICO 1.25: ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS, SEGUROS, BIENES INMUEBLES Y SERVICIOS A LAS EMPRESAS**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)

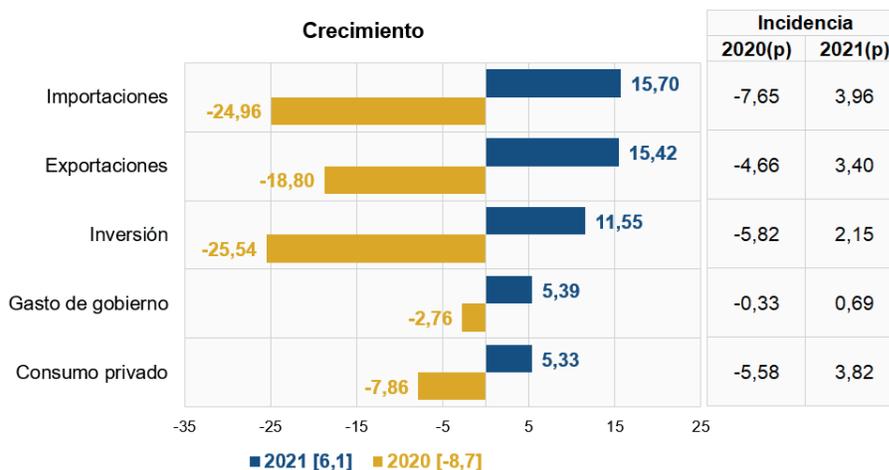


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
 NOTA: (p) Cifras preliminares

### 2.1.2. CRECIMIENTO DEL PIB POR EL LADO DEL GASTO

Por el lado del gasto, las políticas que incentivan la demanda como la entrega del Bono contra el Hambre, el reintegro al Impuesto al Valor Agregado, la devolución de aportes de AFP's, el aumento adicional y extraordinario de renta de los jubilados y el restablecimiento de la inversión pública, entre los principales, recuperaron el rol dinamizador de la demanda interna en el crecimiento económico a través de una incidencia positiva del consumo privado y la inversión. Por su parte, el sector externo registró un desempeño favorable que se reflejó en un crecimiento positivo de importaciones y exportaciones respecto a la pasada gestión (Gráfico 1.26).

**GRÁFICO 1.26: PIB POR TIPO DE GASTO**  
(Crecimiento en porcentaje e incidencia en puntos porcentuales)

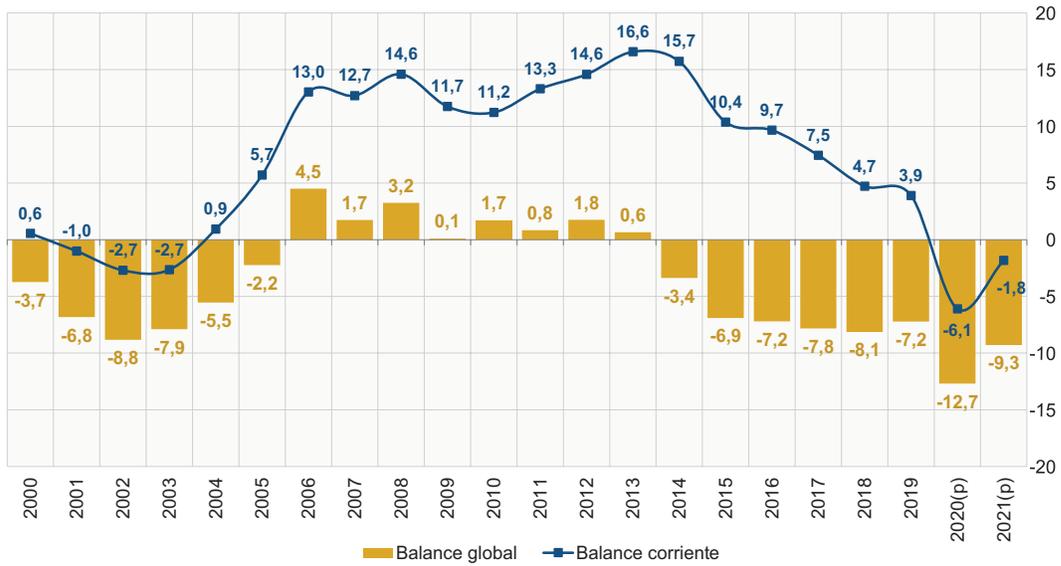


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
NOTA: (p) preliminar

### 2.2. SECTOR FISCAL

En el año, el resultado de las operaciones del sector público no financiero (SPNF) mejoró con la reducción del déficit fiscal (9,3% frente al 12,7% del PIB del 2020), debido a la recuperación de los ingresos fiscales y la menor necesidad de realizar transferencias corrientes por la recuperación de la actividad económica. Asimismo, se registró una disminución del déficit fiscal corriente pasando de 6,1% del PIB en 2020 a 1,8% en 2021. El mejor desempeño de las cuentas fiscales se explica por el incremento en las recaudaciones tributarias, los ingresos de las ventas de bienes y servicios de las empresas no hidrocarburíferas y las ventas de hidrocarburos, junto a la disminución de las transferencias corrientes en un contexto interno de estabilidad y reactivación económica promovido por las políticas públicas que se aplicaron como: el retorno paulatino y controlado a las labores público – privadas, la normalización del pago de impuestos y la mayor inversión pública con el objeto de reimpulsar la economía (Gráfico 1.27).

**GRÁFICO 1.27: BALANCE FISCAL GLOBAL Y CORRIENTE**  
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
NOTA: (p) Cifras preliminares

### 2.2.1. INGRESOS

En 2021, casi todas las partidas de ingreso del sector público registraron incrementos a diferencia de 2020 cuando sucedió lo contrario. El ingreso total aumentó en Bs14.237 millones (16,7%), donde destacaron los ingresos por renta interna, renta aduanera y regalías mineras, que junto a los impuestos sobre hidrocarburos, se incrementaron (Bs6.321 millones) respecto a la gestión pasada. Esto se explica por la recuperación de la actividad económica, la normalización de las recaudaciones tributarias y la creación del Impuesto a las Grandes Fortunas<sup>2</sup> (IGF). Asimismo, las ventas de otros bienes y servicios efectuados por empresas públicas no hidrocarburíferas aumentaron en Bs4.821 millones, tanto en el mercado interno como en el externo, debido a la reactivación de las operaciones que fueron paralizadas en 2020 por el gobierno transitorio<sup>3</sup>. Las ventas de hidrocarburos aumentaron (Bs2.209 millones; 7,4%) principalmente las destinadas al mercado interno por la reapertura de la actividad económica, asimismo, las exportaciones de gas natural a Argentina y Brasil generaron mayores ingresos (Cuadro 1.1).

<sup>2</sup> La Ley N° 1357 del 28 de diciembre del 2020 creó el IGF que se aplica desde 2021 a las personas naturales residentes en Bolivia con fortuna situada en Bolivia o en el exterior y a las no residentes con fortuna situada en Bolivia, para aplicar este impuesto la fortuna neta acumulada al 31 de diciembre de cada año debe superar los Bs30 millones o su equivalente en moneda extranjera

<sup>3</sup> Según la rendición final de cuentas de 2020 del Ministerio de Desarrollo Productivo y Economía Plural la mayoría de las empresas públicas tanto estratégicas: Planta de Urea y Empresa Boliviana de Industrialización de Hidrocarburos (EBIH) como aquellas del Servicio de Desarrollo de Empresas (SEDEM) y de la Empresa Boliviana de Alimentos (EBA) estuvieron casi totalmente paralizadas durante la gestión del gobierno transitorio.

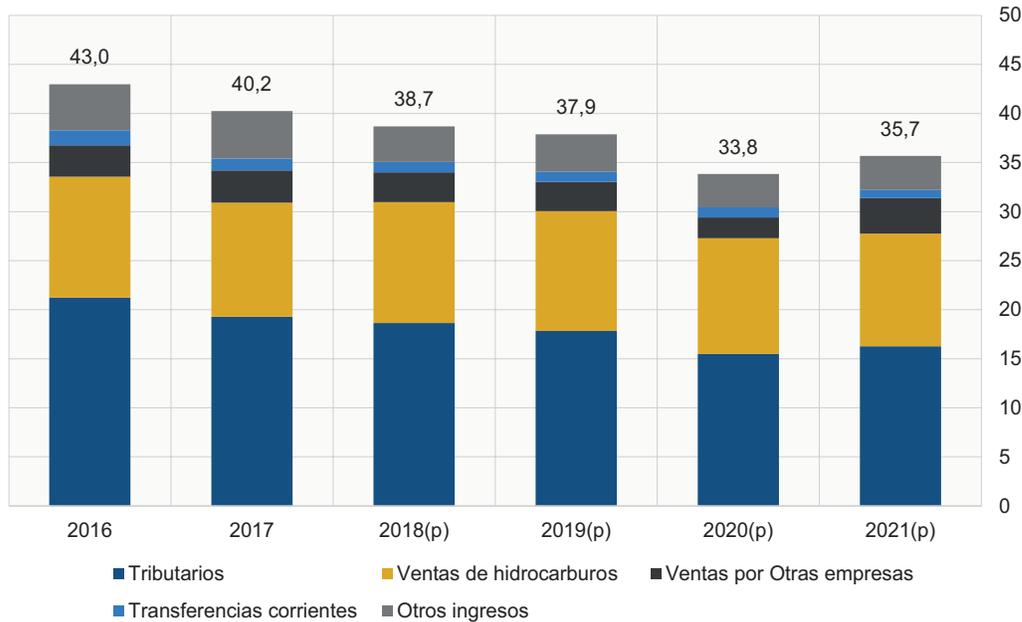
**CUADRO 1.1: OPERACIONES CONSOLIDADAS DEL SECTOR PÚBLICO**  
(En millones de bolivianos y porcentaje del PIB)

| Detalle                             | Flujos en millones de Bs |                   | En porcentajes del PIB <sup>1</sup> |                   | Variación      |              |
|-------------------------------------|--------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------|----------------|--------------|
|                                     | 2020 <sup>P</sup>        | 2021 <sup>P</sup> | 2020 <sup>P</sup>                   | 2021 <sup>P</sup> | Absoluta       | %            |
| <b>Ingresos totales</b>             | <b>85.492</b>            | <b>99.729</b>     | <b>33,8</b>                         | <b>35,7</b>       | <b>14.237</b>  | <b>16,7</b>  |
| Ingresos corrientes                 | 85.375                   | 99.598            | 33,8                                | 35,7              | 14.223         | 16,7         |
| Tributarios                         | 39.116                   | 45.437            | 15,5                                | 16,3              | 6.321          | 16,2         |
| Renta interna                       | 33.527                   | 38.447            | 13,3                                | 13,8              | 4.919          | 14,7         |
| Renta aduanera                      | 2.034                    | 2.752             | 0,8                                 | 1,0               | 718            | 35,3         |
| Regalias mineras                    | 1.004                    | 1.729             | 0,4                                 | 0,6               | 725            | 72,2         |
| Impuesto sobre hidrocarburos        | 2.551                    | 2.510             | 1,0                                 | 0,9               | -41            | -1,6         |
| Ventas de hidrocarburos             | 29.846                   | 32.055            | 11,8                                | 11,5              | 2.209          | 7,4          |
| Ventas mercado interno              | 17.812                   | 19.499            | 7,0                                 | 7,0               | 1.686          | 9,5          |
| Ventas mercado externo              | 12.034                   | 12.557            | 4,8                                 | 4,5               | 523            | 4,3          |
| Ventas de otras empresas            | 5.338                    | 10.159            | 2,1                                 | 3,6               | 4.821          | 90,3         |
| Ventas mercado interno              | 3.874                    | 6.421             | 1,5                                 | 2,3               | 2.547          | 65,8         |
| Ventas mercado externo              | 1.464                    | 3.738             | 0,6                                 | 1,3               | 2.274          | 155,3        |
| Transferencias corrientes           | 2.603                    | 2.479             | 1,0                                 | 0,9               | -123           | -4,7         |
| Otros ingresos corrientes           | 8.473                    | 9.467             | 3,4                                 | 3,4               | 995            | 11,7         |
| Ingresos de capital                 | 116                      | 130               | 0,0                                 | 0,0               | 14             | 12,0         |
| <b>Gastos totales</b>               | <b>117.568</b>           | <b>125.674</b>    | <b>46,5</b>                         | <b>45,0</b>       | <b>8.107</b>   | <b>6,9</b>   |
| Gastos corrientes                   | 100.780                  | 104.718           | 39,9                                | 37,5              | 3.938          | 3,9          |
| Salarios                            | 38.499                   | 39.479            | 15,2                                | 14,1              | 980            | 2,5          |
| Compra bienes y servicios           | 34.026                   | 44.037            | 13,5                                | 15,8              | 10.011         | 29,4         |
| Intereses deuda externa             | 2.439                    | 2.205             | 1,0                                 | 0,8               | -234           | -9,6         |
| Intereses deuda interna             | 326                      | 1.156             | 0,1                                 | 0,4               | 830            | 254,7        |
| Intereses                           | 1.691                    | 1.983             | 0,7                                 | 0,7               | 292            | 17,3         |
| Cuasifiscal                         | -1.365                   | -827              | -0,5                                | -0,3              | 538            | -39,4        |
| Transferencias corrientes           | 22.165                   | 14.247            | 8,8                                 | 5,1               | -7.918         | -35,7        |
| d/c pensiones                       | 7.643                    | 7.698             | 3,0                                 | 2,8               | 55             | 0,7          |
| Otros gastos corrientes             | 3.325                    | 3.594             | 1,3                                 | 1,3               | 269            | 8,1          |
| Gastos de capital                   | 16.788                   | 20.956            | 6,6                                 | 7,5               | 4.169          | 24,8         |
| <b>Balance global</b>               | <b>-32.076</b>           | <b>-25.946</b>    | <b>-12,7</b>                        | <b>-9,3</b>       | <b>-6.130</b>  | <b>-19,1</b> |
| <b>Balance primario<sup>2</sup></b> | <b>-27.946</b>           | <b>-21.758</b>    | <b>-11,0</b>                        | <b>-7,8</b>       | <b>-6.188</b>  | <b>-22,1</b> |
| <b>Balance corriente</b>            | <b>-15.405</b>           | <b>-5.120</b>     | <b>-6,1</b>                         | <b>-1,8</b>       | <b>-10.285</b> | <b>-66,8</b> |

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras preliminares  
 1/ PIB anual: Bs253.112 millones para 2020 y Bs279.221 millones para 2021.  
 2/ Excluye de los intereses de deuda interna el resultado cuasifiscal

Los ingresos fiscales totales en términos del PIB fueron 35,7%, mayores en 1,9pp respecto a 2020 explicado principalmente por las recaudaciones tributarias, este aumento pudo haber sido mayor, sin embargo, para apoyar y fomentar la actividad productiva se aplicaron medidas de incentivos tributarios como: i) la exención del IVA a la importación de bienes de capital destinados a los sectores agrícola, construcción, minería, textil y madera, entre otros, y ii) la exención del GA y disminución del ICE para la importación y ensamblaje de vehículos eléctricos e híbridos y de maquinaria agrícola eléctrica e híbrida, con el fin de impulsar el ahorro y eficiencia energética. Asimismo, las ventas de bienes y servicios de empresas no hidrocarbúferas fueron importantes en el incremento de los ingresos fiscales (Gráfico 1.28).

**GRÁFICO 1.28: COMPOSICIÓN DE LOS INGRESOS PÚBLICOS**  
(Porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
NOTA: (p) Cifras preliminares

### 2.2.1.1. RENTA INTERNA CONSOLIDADA Y TOTAL

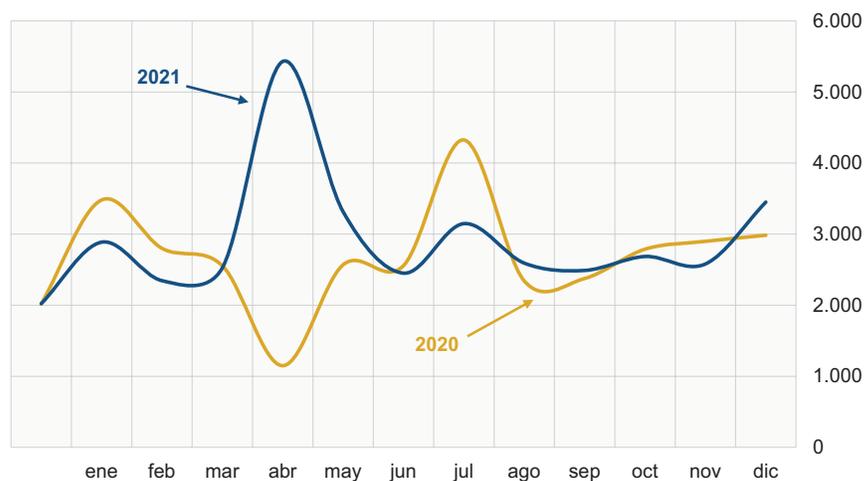
Los ingresos por renta interna reportados en las operaciones consolidadas del SPNF consideran los impuestos municipales y excluyen los pagos de impuestos realizados por instituciones del sector público, mostrando únicamente la recaudación tributaria proveniente del sector privado, a diferencia de la información que difunde el Servicio de Impuestos Nacionales (SIN).

La información del SIN muestra que en 2021 la recaudación fue mayor que la de 2020 (Bs3.076 millones; 9,4%), donde destacaron los incrementos en el IVA (Bs1.845 millones) y el IT (Bs1.092 millones) debido a la reactivación y reconstrucción económica. Por su parte, destaca el pago del IUE a los servicios comerciales, financieros, profesionales y otros servicios en el mes de abril y IUE del sector industrial en el mes de julio, en ambos casos superaron en Bs256 millones a la gestión previa. Finalmente, el ICE se incrementó en Bs147 millones y el IGF recaudó Bs241 millones (Cuadro 1.2). Esta mayor recaudación permitió mejorar la capacidad de las transferencias por coparticipación tributaria a los Gobiernos Municipales y Universidades Públicas (Gráfico 1.29).

Cabe mencionar, que en 2021 se asignó Bs34,1 millones como reintegro en efectivo del IVA (Re IVA)<sup>4</sup>, alcanzando un total de 54.516 personas que se beneficiaron con el reintegro por la emisión de facturas de compra de bienes y servicios en el mercado nacional.

<sup>4</sup> Según Ley N° 1355 del 28 de diciembre de 2020, el Re-IVA es un régimen que devuelve el 5% del valor de las facturas de compras de bienes y servicios, a todas las personas naturales con un ingreso promedio igual o menor a Bs9.000.

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



FUENTE: Servicio de Impuestos Nacionales  
NOTA: Cifras preliminares

**CUADRO 1.2: RECAUDACIÓN POR FUENTE DE INGRESO**  
(En millones de bolivianos)

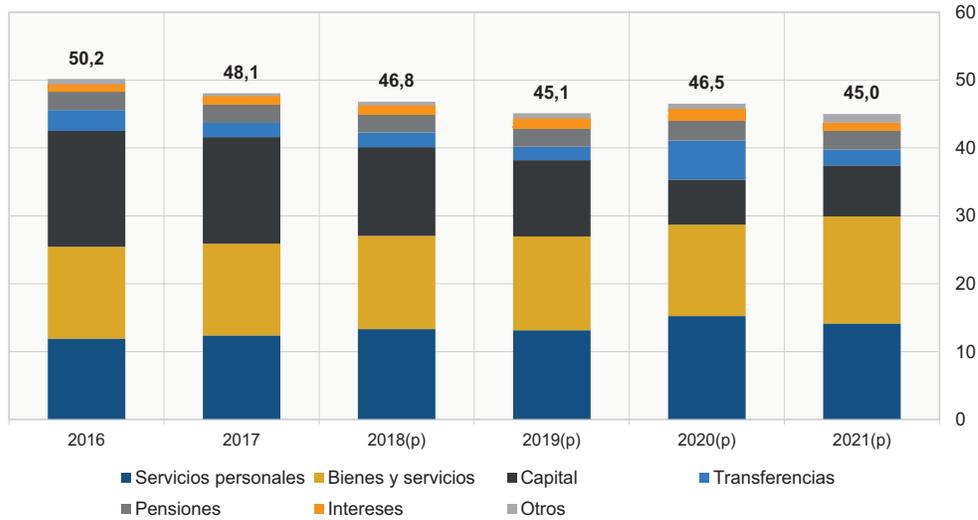
| Fuente de ingreso     | 2020          | 2021          | Variación    |            |
|-----------------------|---------------|---------------|--------------|------------|
|                       |               |               | Absoluta     | %          |
| IVA (mercado interno) | 8.024         | 9.869         | 1.845        | 23,0       |
| IT                    | 3.977         | 5.070         | 1.092        | 27,5       |
| IUE <sup>1</sup>      | 6.931         | 7.187         | 256          | 3,7        |
| ICE (mercado interno) | 1.538         | 1.685         | 147          | 9,5        |
| RC-IVA                | 470           | 457           | -14          | -2,9       |
| ISAE                  | 42            | 30            | -12          | -27,7      |
| ITF                   | 421           | 502           | 81           | 19,4       |
| IJ/PJ                 | 47            | 30            | -18          | -37,3      |
| IGF <sup>2</sup>      | -             | 241           | 241          | -          |
| Regímenes especiales  | 52            | 63            | 11           | 21,0       |
| Conceptos varios      | 3.138         | 2.935         | -204         | -6,5       |
| IDH                   | 5.752         | 5.445         | -307         | -5,3       |
| IEHD                  | 2.432         | 2.389         | -42          | -1,7       |
| <b>Total</b>          | <b>32.825</b> | <b>35.901</b> | <b>3.076</b> | <b>9,4</b> |

FUENTE: Servicio de Impuestos Nacionales  
NOTA: 1 IUE incluye los pagos por remesas al exterior y la alícuota adicional minera.  
2 Comprende el IGF a personas residentes y no residentes.

### 2.2.2. GASTOS

El gasto total respecto al año anterior se incrementó (Bs8.107 millones; 6,9%) por la reactivación de las actividades en general y la atención a las necesidades surgidas por la emergencia sanitaria, principalmente en la compra de bienes y servicios y gastos de capital asociados a la actividad económica, esto fue parcialmente compensado por el menor gasto en transferencias corrientes. Se observa una tendencia decreciente de los gastos totales en términos del PIB, en 2016 este se situaba en 50,2% y en 2021 alcanzó a 45,0% (Gráfico 1.30).

**GRÁFICO 1.30: COMPOSICIÓN DEL GASTO PÚBLICO**  
(Porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas  
 NOTA: (p) Cifras preliminares

El gasto corriente fue mayor en Bs3.938 millones (3,9%) por el incremento en la compra de bienes y servicios principalmente relacionados al sector salud (vacunas y medicamentos)<sup>5</sup> para evitar los efectos adversos de la pandemia. Por su parte la reapertura de la economía demandó una mayor importación de combustibles y lubricantes de YPF. El gasto en sueldos registró un leve aumento (Bs980 millones; 2,5%) principalmente por la contratación de personal de salud para atender a la población afectada por el COVID-19, la creación de 1.700 ítems en educación y el incremento al salario mínimo nacional en 2%. El retorno gradual y controlado de la población a sus actividades regulares permitió la generación de ingresos que se reflejó en la disminución de las transferencias corrientes (Bs7.918 millones).

El gasto de capital en 2021 registró un incremento (Bs4.169 millones; 24,8%), situándose en Bs20.956 millones. El aumento se explica por la mayor ejecución de inversión pública (66%) en la gestión frente al 40,6% de 2020. Todos los sectores registraron incrementos, destacando las inversiones efectuadas en los sectores productivos e infraestructura, lo que muestra la decisión del gobierno de promover la inversión pública destinada a reactivar la economía y la disminución de los niveles de desempleo. En los sectores productivos tuvieron mayor incremento las inversiones en energía, minería y agropecuaria, mientras que en infraestructura fue transportes (infraestructura vial; Cuadro 1.3).

<sup>5</sup> Según el MEFP, para la compra de vacunas y medicamentos el TGN destinó Bs1.515 millones en la gestión 2021.

**CUADRO 1.3: INVERSIÓN PÚBLICA**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

| Sector                  | 2020          | 2021          | Variación    |             |
|-------------------------|---------------|---------------|--------------|-------------|
|                         |               |               | Absoluta     | Relativa    |
| <b>Productivos</b>      | <b>3.252</b>  | <b>5.920</b>  | <b>2.668</b> | <b>82,0</b> |
| Agropecuario            | 919           | 1.250         | 331          | 36,1        |
| Energía                 | 1.100         | 2.397         | 1.297        | 118,0       |
| Minero                  | 395           | 1.244         | 849          | 215,2       |
| Industria               | 200           | 269           | 69           | 34,2        |
| Turismo                 | 42            | 36            | -6           | -15,4       |
| Hidrocarburos           | 596           | 724           | 128          | 21,5        |
| <b>Infraestructura</b>  | <b>3.549</b>  | <b>6.041</b>  | <b>2.492</b> | <b>70,2</b> |
| Transportes             | 3.175         | 5.578         | 2.402        | 75,7        |
| Comunicaciones          | 173           | 241           | 68           | 39,3        |
| Recursos Hídricos       | 200           | 222           | 22           | 11,0        |
| <b>Sociales</b>         | <b>4.877</b>  | <b>5.426</b>  | <b>549</b>   | <b>11,3</b> |
| Salud                   | 1.591         | 1.929         | 339          | 21,3        |
| Seguridad Social        | 34            | 34            | 0            | -1,1        |
| Educación               | 670           | 847           | 178          | 26,5        |
| Cultura                 | 40            | 34            | -6           | -13,8       |
| Saneamiento Básico      | 1.094         | 1.254         | 159          | 14,6        |
| Urbanismo y Vivienda    | 1.245         | 1.142         | -103         | -8,3        |
| Deportes                | 203           | 185           | -18          | -8,7        |
| <b>Multisectoriales</b> | <b>561</b>    | <b>762</b>    | <b>201</b>   | <b>35,9</b> |
| <b>TOTAL</b>            | <b>12.238</b> | <b>18.149</b> | <b>5.911</b> | <b>48,3</b> |

FUENTE: Ministerio de Planificación del Desarrollo – Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo

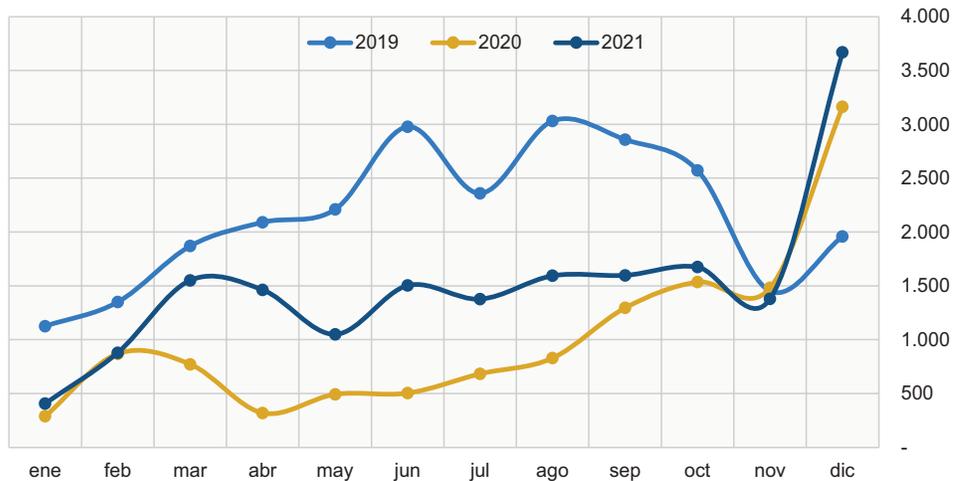
La inversión pública ejecutada alcanzó a \$us2.646 millones (Bs18.149 millones), un 66% de lo presupuestado. Estos recursos fueron direccionados principalmente a proyectos de inversión que habían sido paralizados en la gestión 2020. Dentro de las entidades descentralizadas sobresale la ejecución de la Administradora Boliviana de Carreteras (ABC), mientras que entre las empresas públicas se destacaron ENDE y la empresa Siderúrgica del Mutún.

La ABC ejecutó importantes recursos en proyectos de construcción y rehabilitación de carreteras, reinició obras que fueron paralizadas en la gestión anterior y finalizó otros proyectos. Las obras reiniciadas fueron: a) Construcción: carretera Uyuni-Atocha-Tupiza (Potosí) y carretera doble Vía Huarina-Tiquina (La Paz); b) Construcción de puentes: Tramo I San Buenaventura-Tumupasa y Rurrenabaque- Tumupasa-Ixiamas (La Paz). Por su parte, los proyectos concluidos fueron: a) Construcción de carreteras: carretera KM 25 Tarata-Anzaldo-Toro Toro; carretera doble vía Ivirgarzama-Puente Chimoré; carretera Doble vía al valle alto (Cochabamba); carretera Doble vía Puente Yapacani – Puente Ichilo; y carretera Doble vía Montero-Yapacani (Santa Cruz); b) Construcción de puentes: Puente El Torno-Espejos (Santa Cruz); puente Aroma (Cochabamba) y puente Itonama (Beni); c) Construcción de los túneles Quenallata, cajones 1 y cajones 2 que unen Santa Bárbara, Caranavi y Quiquibey (La Paz).

La inversión efectuada por ENDE estuvo direccionada principalmente a: Planta de generación hidroeléctrica IVIRIZU; Central hidroeléctrica Río Miguillas La Paz; y Generación eólica “La ventolera”. Los recursos provenientes para dichos proyectos en su mayoría fueron de origen interno, provenientes de créditos del BCB. Por su parte, la inversión de YPFB estuvo destinada a la reactivación de diferentes proyectos; entre los principales fueron: a) exploración de pozos (Sararenda, Itacaray, San Miguel, Astillero, entre otros), b) explotación (Margarita, Pozo Enconada, Boquerón Norte, Incahuasi), c) transporte (ampliación de gasoductos, poliductos, renovación de unidades de bombeo), d) refinación (Guillermo Elder Bell, Gualberto Villarroel e introducción de nueva línea de lubricantes para vehículos de gasolina) y la reactivación de la planta de Urea y Amoniaco.

A comparación de la gestión 2020, donde el gobierno transitorio redujo la inversión pública y consecuentemente se paralizaron muchos proyectos estratégicos, en 2021 se priorizó la inversión pública como uno de los principales elementos que impulsa el crecimiento económico. La inversión pública ejecutada por el gobierno democráticamente elegido (noviembre 2020 a diciembre 2021) fue superior a la inversión ejecutada por el gobierno transitorio (noviembre 2019 a octubre 2020) ya que este último tomó la decisión inadecuada de paralizar las operaciones de las EPNE y de otros proyectos importantes (Gráfico 1.31).

**GRÁFICO 1.31: INVERSIÓN PÚBLICA EJECUTADA**  
(En millones de bolivianos)



FUENTE: Ministerio de Planificación del Desarrollo – Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo

### 2.2.3. FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO

En 2021, el déficit fiscal de Bs25.960 millones (9,3% del PIB) fue financiado con recursos internos provenientes de la colocación de Bonos del Tesoro General de la Nación en el mercado financiero nacional y el crédito interno neto del BCB. En efecto, el financiamiento interno neto fue Bs22.732 millones que significan el 88% del financiamiento total; la mayor parte de estos recursos fueron destinados a cubrir la brecha generada por las obligaciones incurridas por el anterior gobierno. El sector público recibió un crédito interno neto del BCB de Bs11.874 millones menor en Bs13.443 millones al otorgado en la gestión 2020. Por otro lado, el sector público se financió con la colocación neta de Bonos del TGN a largo plazo al sistema financiero (Bs9.121 millones) y de otro financiamiento interno. Cabe mencionar que, a diferencia de la gestión anterior, este financiamiento se realizó en un escenario donde la liquidez del sistema financiero fue mayor (en 2021 el promedio fue de Bs12.123 millones frente a 2020 cuando el promedio fue de Bs9.666 millones) y las tasas interbancarias y de reporto de la BBV menores (en 2021 fueron 6,2% y 2,7% frente a las de 2020 7,2% y 5,2%, respectivamente). Por tanto, la captación de recursos del TGN no implicó un efecto desplazamiento de la inversión privada.

El financiamiento externo neto fue positivo (Bs3.228 millones) debido a que los desembolsos fueron mayores que los recibidos en la gestión pasada en Bs779 millones, no obstante se canceló un monto mayor por amortizaciones y se realizó la devolución del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR, \$us346,7 millones) que fue contratado irregularmente por el gobierno transitorio. Los desembolsos externos (Bs9.368 millones) provinieron de la CAF, BIRF, AFD, China, BID, FONPLATA, FDA y BEI. Por su parte las amortizaciones se realizaron principalmente a la CAF, BID, BM y FIDA (Cuadro 1.4).

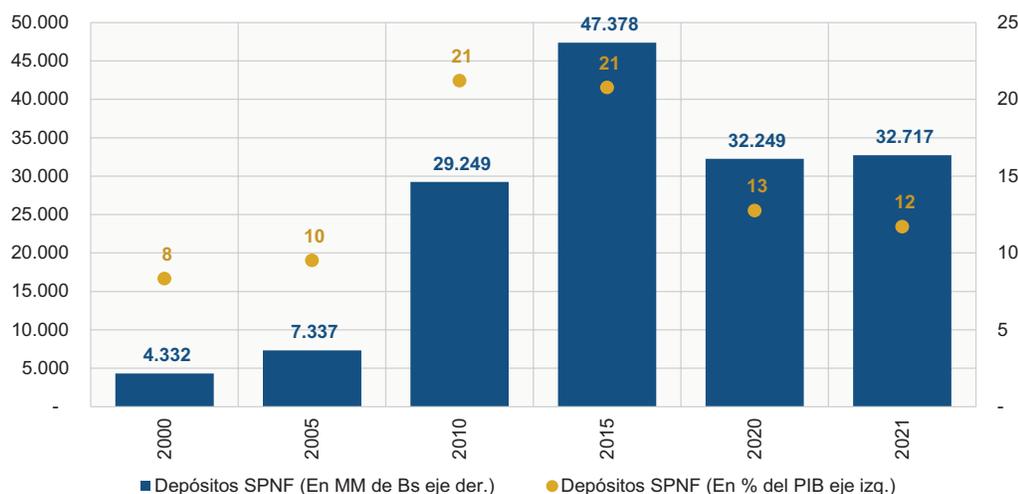
**CUADRO 1.4: FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO<sup>1</sup>**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

|                                       | 2020p         | 2021p         | En porcentaje del PIB |            | Variación respecto a 2020 |                 |
|---------------------------------------|---------------|---------------|-----------------------|------------|---------------------------|-----------------|
|                                       |               |               | 2020p                 | 2021p      | Absoluta                  | %               |
| <b>FINANCIAMIENTO TOTAL</b>           | <b>32.094</b> | <b>25.960</b> | <b>12,7</b>           | <b>9,3</b> | <b>-6.134</b>             | <b>-19,1</b>    |
| <b>Financiamiento externo neto</b>    | <b>7.394</b>  | <b>3.228</b>  | <b>2,9</b>            | <b>1,2</b> | <b>-4.166</b>             | <b>-56,3</b>    |
| Desembolsos                           | 8.589         | 9.368         | 3,4                   | 3,4        | 779                       | 9,1             |
| Amortizaciones                        | -3.119        | -3.435        | -1,2                  | -1,2       | -316                      | 10,1            |
| Otros <sup>2</sup>                    | 1.924         | -2.705        | 0,8                   | -1,0       | -4.629                    | -240,6          |
| <b>Financiamiento interno neto</b>    | <b>24.700</b> | <b>22.732</b> | <b>9,8</b>            | <b>8,1</b> | <b>-1.967</b>             | <b>-8,0</b>     |
| <b>Banco Central de Bolivia</b>       | <b>23.953</b> | <b>11.047</b> | <b>9,5</b>            | <b>4,0</b> | <b>-12.905</b>            | <b>-53,9</b>    |
| CIN-SPNF                              | 25.318        | 11.874        | 10,0                  | 4,3        | -13.443                   | -53,1           |
| Créditos                              | 24.418        | 13.778        | 9,7                   | 4,9        | -10.641                   | -43,6           |
| Depósitos <sup>3</sup>                | 899           | -1.903        | 0,4                   | -0,7       | -2.803                    | -311,7          |
| Cuasifiscal                           | -1.365        | -827          | -0,5                  | -0,3       | 538                       | -39,4           |
| <b>Sistema financiero<sup>4</sup></b> | <b>804</b>    | <b>9.121</b>  | <b>0,3</b>            | <b>3,3</b> | <b>8.317</b>              | <b>1.034,1</b>  |
| Sistema Bancario                      | 670           | -361          | 0,3                   | -0,1       | -1.031                    | -153,9          |
| Depósitos no corrientes               | -55           | 16            | 0,0                   | 0,0        | 71                        | -128,7          |
| Otras entidades de Intern. Financiera | 3             | 5             | 0,0                   | 0,0        | 2                         | 84,5            |
| Otros IFD                             | 43            | 22            | 0,0                   | 0,0        | -21                       | -49,2           |
| AFP's                                 | 143           | 9.439         | 0,1                   | 3,4        | 9.296                     | 6.499,9         |
| <b>Otros Financiamientos Internos</b> | <b>-58</b>    | <b>2.564</b>  | <b>-0,02</b>          | <b>0,9</b> | <b>2.622</b>              | <b>-4.555,9</b> |
| BDP-FINPRO                            | 181           | 93            | 0,1                   | 0,0        | -88                       | -48,7           |
| Deuda flotante                        | -1.097        | 729           | -0,4                  | 0,3        | 1.825                     | -166,4          |
| Certificados fiscales                 | 603           | 935           | 0,2                   | 0,3        | 332                       | 55,2            |
| Bonos C otras entidades               | 961           | 2.243         | 0,4                   | 0,8        | 1.282                     | 133,4           |
| Bonos TGN directo                     | -389          | -155          | -0,2                  | -0,1       | 235                       | -60,3           |
| Otros                                 | -316          | -1.280        | -0,1                  | -0,5       | -965                      | 305,4           |

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: 1 Los datos del financiamiento de este cuadro difieren del cuadro 1.1 por la forma distinta del registro del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) del FMI  
 2 Incluye la operación del Instrumento de Financiamiento Rápido del Fondo Monetario Internacional (FMI) como Otro pasivo externo  
 3 Signo negativo significa incremento  
 4 Incluye resto del sistema bancario, depósitos no corrientes y colocación de títulos a SAFI y otros  
 (p) Cifras preliminares, datos calculados con cifras del Banco Central de Bolivia

A diciembre de 2021, los depósitos del sector público en el BCB se situaron en Bs32.717 millones, monto mayor en Bs468 millones a los del cierre de 2020 y más de 4 veces a los registrados en 2005, asimismo en términos del PIB se situaron en 12,0% superior a los observados en las gestiones previas al 2005. Estos recursos continúan siendo un importante colchón financiero para los gastos de funcionamiento del Estado, a fin de sostener los programas de protección social y expandir el gasto en inversión pública para profundizar la reactivación y reconstrucción de la economía nacional (Gráfico 1.32).

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



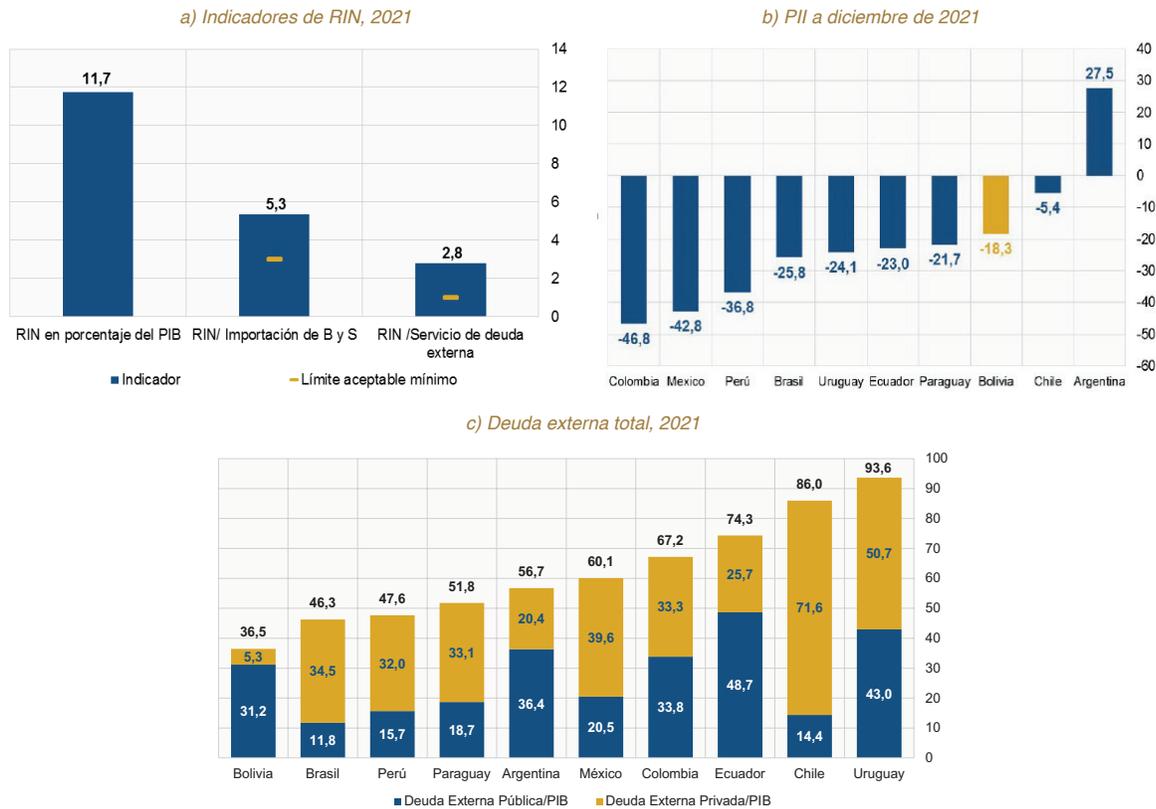
FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.3. SECTOR EXTERNO

En 2021, las RIN se estabilizaron alcanzando a 11,7% del PIB al cierre de la gestión. Este nivel permite cubrir más de cinco meses de importaciones de bienes y servicios y casi tres veces la deuda externa de corto plazo, así también se encuentran por encima de los parámetros referenciales de tres meses y una vez, respectivamente, establecido por organismos internacionales (Gráfico 1.33a).

Por su parte, la Posición de Inversión Internacional (PII) registró un saldo deudor equivalente a 18,3% 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 1.33c).

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



FUENTE: Bancos centrales de países seleccionados y Banco Mundial  
 NOTA: Para el dato del PIB de los países se consideró información correspondiente al FMI (WEO – enero 2022) y para Bolivia el dato oficial.

#### 2.3.1. BALANZA DE PAGOS

La tendencia de recuperación económica se ratificó en 2021, donde la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit equivalente al 2,0% del PIB (\$us815 millones), destacando el cambio de signo luego de seis años. Este resultado favorable se debió a un importante crecimiento del volumen y valor de las exportaciones y mayores remesas familiares recibidas.

La cuenta financiera registró una emisión neta de pasivos de \$us310 millones (0,8% del PIB), destacando los pasivos netos de Inversión Directa equivalente a 1,2% del PIB y la estabilización de las Reservas Internacionales Netas, en comparación con gestiones pasadas (Cuadro 1.5).

**CUADRO 1.5: BALANZA DE PAGOS<sup>o</sup>**  
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje del PIB)

|  | 2020p         |              |              | 2021p         |               |               | En % del PIB |             |
|--|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|--------------|-------------|
|  | Crédito       | Débito       | Saldo        | Crédito       | Débito        | Saldo         | 2020         | 2021        |
| <b>Cuenta corriente</b>                                | <b>8.747</b>  | <b>9.018</b> | <b>-271</b>  | <b>12.900</b> | <b>12.085</b> | <b>815</b>    | <b>-0,7</b>  | <b>2,0</b>  |
| <b>Bienes y servicios</b>                              | <b>7.386</b>  | <b>8.266</b> | <b>-880</b>  | <b>11.326</b> | <b>10.675</b> | <b>651</b>    | <b>-2,4</b>  | <b>1,6</b>  |
| Bienes   | 6.953         | 6.517        | 436          | 10.919        | 8.684         | 2.235         | 1,2          | 5,5         |
| Servicios  | 433           | 1.749        | -1.315       | 407           | 1.991         | -1.584        | -3,6         | -3,9        |
| <b>Ingreso primario</b>                                | <b>116</b>    | <b>533</b>   | <b>-417</b>  | <b>75</b>     | <b>1.116</b>  | <b>-1.042</b> | <b>-1,1</b>  | <b>-2,6</b> |
| <b>Ingreso secundario</b>                              | <b>1.245</b>  | <b>219</b>   | <b>1.026</b> | <b>1.499</b>  | <b>293</b>    | <b>1.206</b>  | <b>2,8</b>   | <b>3,0</b>  |
| <b>Cuenta Capital</b>                                  | <b>13</b>     | <b>1</b>     | <b>12</b>    | <b>2</b>      | <b>1</b>      | <b>1</b>      | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>  |
| <b>Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento</b> |               |              | <b>-259</b>  |               |               | <b>817</b>    | <b>-0,7</b>  | <b>2,0</b>  |
|  | Activos       | Pasivos      | Saldo        | Activos       | Pasivos       | Saldo         | 2020         | 2021        |
| <b>Cuenta financiera</b>                               | <b>-1.210</b> | <b>-238</b>  | <b>-972</b>  | <b>1.156</b>  | <b>1.466</b>  | <b>-310</b>   | <b>-2,6</b>  | <b>-0,8</b> |
| Inversión directa                                      | -111          | -1.129       | 1.018        | 104           | 594           | -490          | 2,8          | -1,2        |
| Inversión de cartera                                   | -615          | -2           | -613         | -6            | 4             | -10           | -1,7         | 0,0         |
| Derivados financieros                                  | 0             | 0            | 0            | 7             | 0             | 7             | 0,0          | 0,0         |
| Otra inversión   | 1.268         | 894          | 374          | 1.404         | 867           | 537           | 1,0          | 1,3         |
| Activos de reserva <sup>1</sup>                        | -1.752        |              | -1.752       | -354          |               | -354          | -4,7         | -0,9        |
| <b>Errores y omisiones</b>                             |               |              | <b>-713</b>  |               |               | <b>-1.127</b> | <b>-1,9</b>  | <b>-2,8</b> |

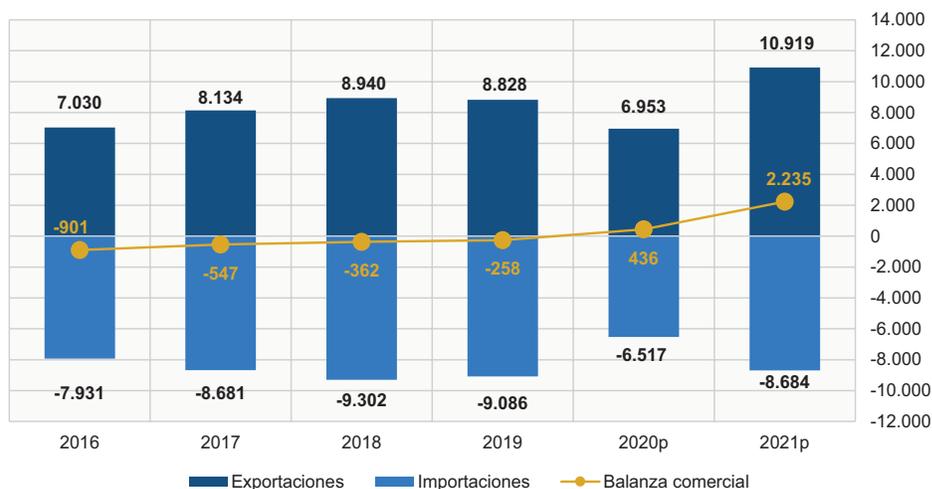
FUENTE: Banco Central de Bolivia  
Compilado con el MBP6

NOTA: 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.  
p Cifras preliminares.

### 2.3.2. COMERCIO EXTERIOR DE BIENES

La balanza comercial de bienes presentó un superavit de \$us2.235 millones, el más alto observado después de seis años. Este resultado se dio por un incremento de las exportaciones (57,0%) mayor al de las importaciones (33,2%; 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

#### 2.3.2.1. EXPORTACIONES

Las exportaciones FOB alcanzaron a \$us10.919 millones, registrando un incremento de 57,0% respecto a 2020, explicado por el buen desempeño en todos los sectores, siendo los de mayor incidencia minerales y productos no tradicionales. Resaltó el incremento en volumen del sector no tradicional, que en 2021 marcó un récord histórico, además del importante aumento en minerales (Cuadro 1.6).

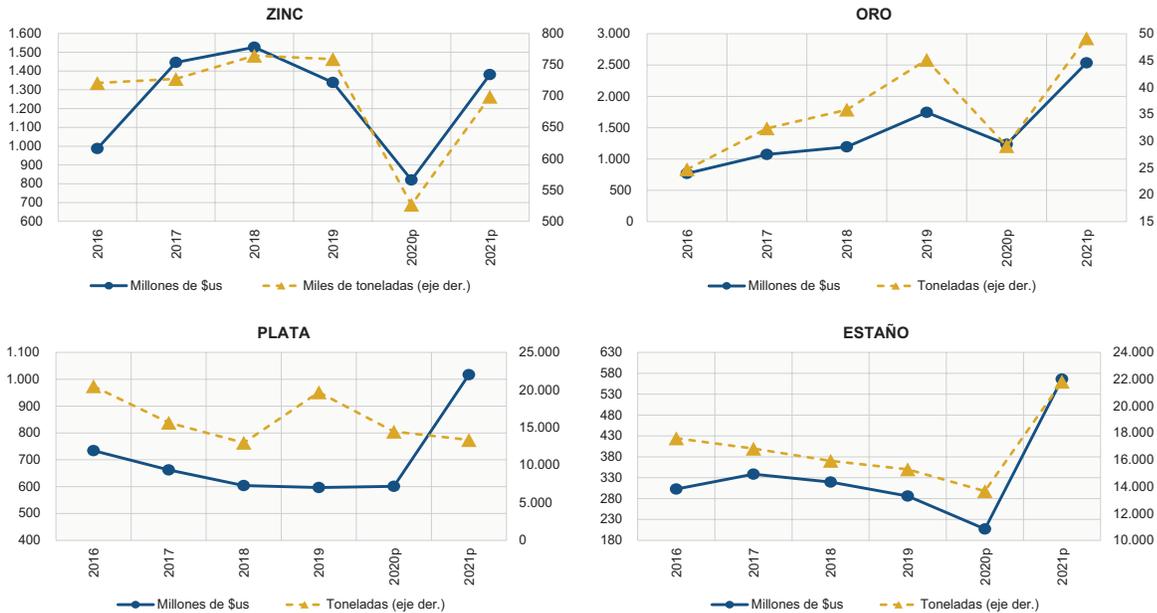
**CUADRO 1.6: EXPORTACIONES POR PRODUCTO<sup>1</sup>**  
(En millones de dólares estadounidenses)

|                         | 2020 <sup>P</sup><br>Ene-Dic |                      |                             | 2021 <sup>P</sup><br>Ene-Dic |                      |                             |
|-------------------------|------------------------------|----------------------|-----------------------------|------------------------------|----------------------|-----------------------------|
|                         | Valor                        | Volumen <sup>2</sup> | Valor Unitario <sup>3</sup> | Valor                        | Volumen <sup>2</sup> | Valor Unitario <sup>3</sup> |
| <b>Minerales</b>        | <b>3.038</b>                 |                      |                             | <b>5.809</b>                 |                      |                             |
| Zinc                    | 820                          | 355                  | 1,0                         | 1.381                        | 465                  | 1,3                         |
| Oro                     | 1.235                        | 23                   | 1.692,3                     | 2.535                        | 44                   | 1.788,7                     |
| Plata                   | 601                          | 888                  | 21,0                        | 1.017                        | 1.250                | 25,3                        |
| Estaño                  | 206                          | 12                   | 7,9                         | 565                          | 18                   | 14,5                        |
| Otros                   | 175                          |                      |                             | 311                          |                      |                             |
| <b>Hidrocarburos</b>    | <b>2.029</b>                 |                      |                             | <b>2.326</b>                 |                      |                             |
| Gas natural             | 1.989                        | 12.090               | 6,0                         | 2.233                        | 12.032               | 4,5                         |
| Petróleo                | 11                           | 192                  | 54,7                        | 20                           | 402                  | 50,5                        |
| Otros                   | 29                           |                      |                             | 73                           |                      |                             |
| <b>No tradicionales</b> | <b>1.811</b>                 |                      |                             | <b>2.748</b>                 |                      |                             |
| Torta de soya           | 491                          | 1.630                | 300,9                       | 707                          | 1.839                | 384,5                       |
| Aceite de soya          | 260                          | 377                  | 688,2                       | 571                          | 508                  | 1.124,2                     |
| Castaña                 | 125                          | 24                   | 5.184,9                     | 156                          | 23                   | 6.833,9                     |
| Quinua                  | 92                           | 37                   | 2.477,7                     | 61                           | 28                   | 2.191,1                     |
| Joyería                 | 130                          | 3                    | 41.333,0                    | 204                          | 5                    | 41.235,5                    |
| Otros                   | 713                          |                      |                             | 1.049                        |                      |                             |
| <b>Otros bienes</b>     | <b>156</b>                   |                      |                             | <b>146</b>                   |                      |                             |
| <b>Valor declarado</b>  | <b>7.033</b>                 |                      |                             | <b>11.030</b>                |                      |                             |
| Ajustes                 | -80                          |                      |                             | -111                         |                      |                             |
| <b>Valor FOB</b>        | <b>6.953</b>                 |                      |                             | <b>10.919</b>                |                      |                             |

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia  
 (p) Cifras preliminares  
 NOTA: 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 finas. Oro, plata y artículos de joyería en toneladas finas, gas natural en millones de m3 y petróleo en miles de barriles. Difiere de los volúmenes presentados en otras publicaciones, los cuales se expresan en toneladas netas.  
 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.

La mejora en la exportación de minerales se atribuyó al incremento en las ventas de oro, zinc, plata y estaño, principalmente. Si bien la recuperación de los precios internacionales tuvo un efecto positivo, también resalta el mayor volumen exportado, en especial de oro y estaño, que alcanzaron máximos en 2021 (Gráfico 1.35).

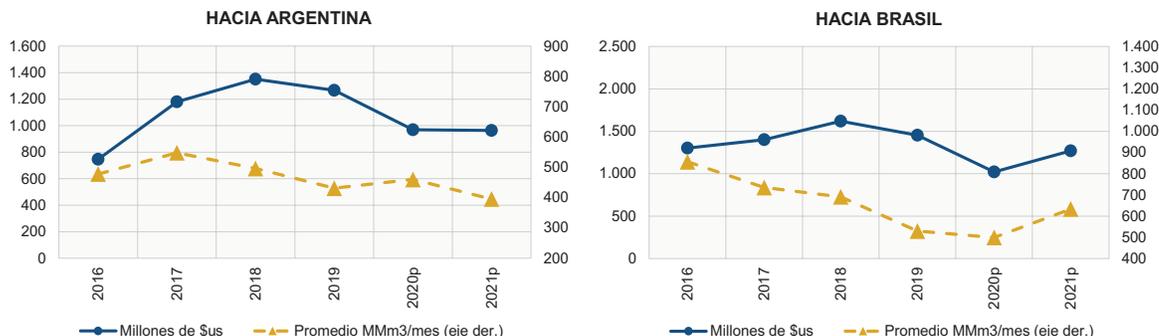
**GRÁFICO 1.35: EXPORTACIONES DE MINERALES SELECCIONADOS<sup>2</sup>**  
(En valor y volumen)



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

Por su parte, el incremento en hidrocarburos se explicó por una recuperación en el precio del petróleo que tuvo una tendencia ascendente desde mayo de 2020, la que a su vez tiene a su vez un efecto rezagado en la cotización del gas natural. Respecto al volumen, se observó una mejora en los envíos a Brasil, mientras que a Argentina se observó un leve descenso (Gráfico 1.36).

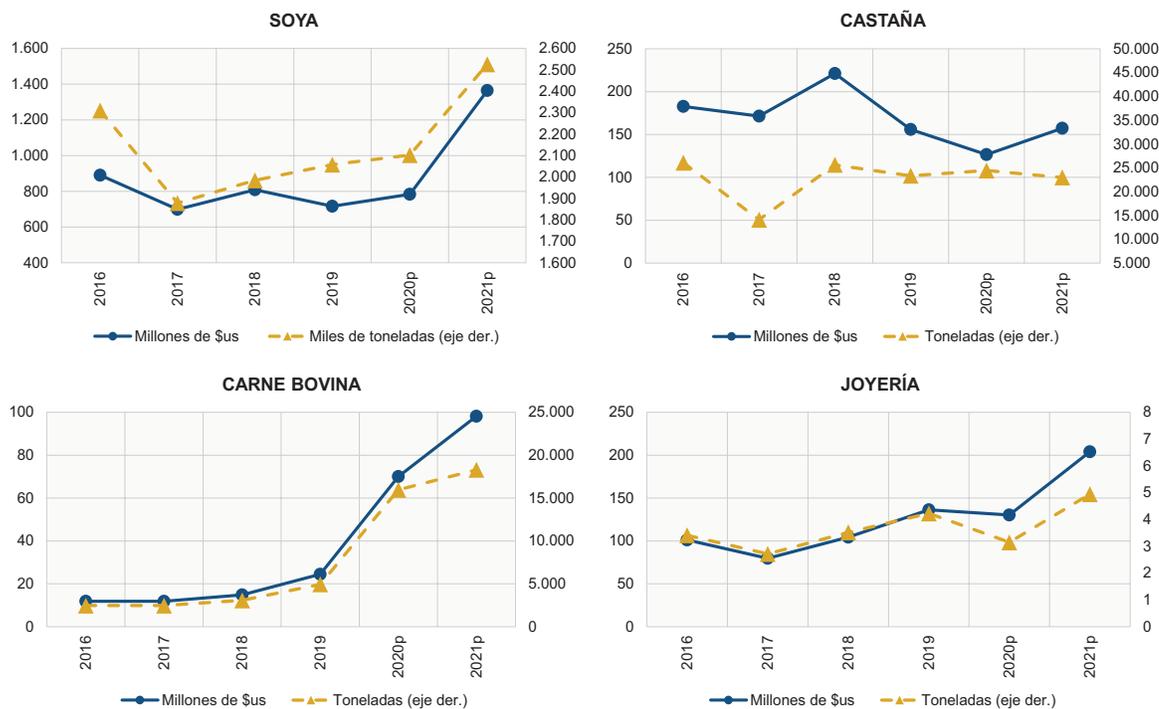
**GRÁFICO 1.36: EXPORTACIONES DE GAS NATURAL**  
(En valor y volumen)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

El sector no tradicional mostró su mejor desempeño en 2021 en valor y volumen exportado, alcanzando cifras históricas para los productos la soya y derivados, joyería y carne bovina (Gráfico 1.37). Asimismo, destacó la venta al mercado externo de urea que debido a la reanudación en las exportaciones tuvo un incremento de 541,7% respecto a 2020; así también, el litio registró ventas de \$us10 millones en 2021. De igual forma, es de destacar el incremento en volumen exportado de cueros (146,5%), asociado al incremento en la producción de carne bovina.

**GRÁFICO 1.37: EXPORTACIONES DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES SELECCIONADOS<sup>1</sup>**  
(En valor y volumen)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia  
NOTA: <sup>1</sup> En el caso de la soya se incluye la soya en grano y sus derivados

2.3.2.2. IMPORTACIONES

El valor de las importaciones FOB ajustadas<sup>6</sup> (\$us8.684 millones) tuvo un incremento de 33,2% con respecto a 2020, como resultado de un aumento en todos los usos o destinos económicos. Al interior destaca la adquisición de productos intermedios y bienes de capital. (Cuadro 1.7 y Gráfico 1.38).

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

| Detalle                            | 2020 <sup>P</sup><br>Ene-Dic |                      |                             | 2021 <sup>P</sup><br>Ene-Dic |                      |                             |
|------------------------------------|------------------------------|----------------------|-----------------------------|------------------------------|----------------------|-----------------------------|
|                                    | Valor                        | Volumen <sup>2</sup> | Valor unitario <sup>3</sup> | Valor                        | Volumen <sup>2</sup> | Valor unitario <sup>3</sup> |
| <b>Bienes de consumo</b>           | <b>1.875</b>                 | <b>680</b>           | <b>2,8</b>                  | <b>2.116</b>                 | <b>664</b>           | <b>3,2</b>                  |
| <b>No duradero</b>                 | <b>1.093</b>                 | <b>506</b>           | <b>2,2</b>                  | <b>1.106</b>                 | <b>446</b>           | <b>2,5</b>                  |
| Alimentos elaborados               | 340                          | 173                  | 2,0                         | 352                          | 146                  | 2,4                         |
| Prod. Farmacéuticos                | 351                          | 121                  | 2,9                         | 356                          | 91                   | 3,9                         |
| Otros                              | 402                          | 213                  | 1,9                         | 397                          | 209                  | 1,9                         |
| <b>Duradero</b>                    | <b>782</b>                   | <b>173</b>           | <b>4,5</b>                  | <b>1.010</b>                 | <b>218</b>           | <b>4,6</b>                  |
| Vehículos particulares             | 333                          | 45                   | 7,3                         | 457                          | 60                   | 7,6                         |
| Adornos e instrumentos             | 201                          | 56                   | 3,6                         | 211                          | 58                   | 3,7                         |
| Aparatos domésticos                | 148                          | 31                   | 4,8                         | 201                          | 39                   | 5,1                         |
| Otros                              | 100                          | 41                   | 2,4                         | 141                          | 61                   | 2,3                         |
| <b>Bienes intermedios</b>          | <b>3.580</b>                 | <b>4.025</b>         | <b>0,9</b>                  | <b>5.650</b>                 | <b>5.505</b>         | <b>1,0</b>                  |
| Para la industria                  | 1.705                        | 1.666                | 1,0                         | 2.147                        | 1.682                | 1,3                         |
| Combustibles                       | 920                          | 1.489                | 0,6                         | 2.211                        | 2.802                | 0,8                         |
| Materiales de construcción         | 360                          | 515                  | 0,7                         | 544                          | 674                  | 0,8                         |
| Otros                              | 594                          | 356                  | 1,7                         | 748                          | 347                  | 2,2                         |
| <b>Bienes de capital</b>           | <b>1.656</b>                 | <b>225</b>           | <b>7,4</b>                  | <b>1.788</b>                 | <b>263</b>           | <b>6,8</b>                  |
| Para la industria                  | 1.226                        | 151                  | 8,1                         | 1.307                        | 170                  | 7,7                         |
| Equipo de transporte               | 298                          | 40                   | 7,4                         | 294                          | 48                   | 6,1                         |
| Para la agricultura                | 133                          | 34                   | 4,0                         | 187                          | 45                   | 4,2                         |
| <b>Diversos<sup>1</sup></b>        | <b>4</b>                     | <b>1</b>             | <b>4,0</b>                  | <b>5</b>                     | <b>1</b>             | <b>3,4</b>                  |
| <b>Importaciones declaradas</b>    | <b>7.115</b>                 |                      |                             | <b>9.559</b>                 |                      |                             |
| Ajustes                            | -598                         |                      |                             | -875                         |                      |                             |
| <b>Importaciones FOB ajustadas</b> | <b>6.517</b>                 |                      |                             | <b>8.684</b>                 |                      |                             |

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

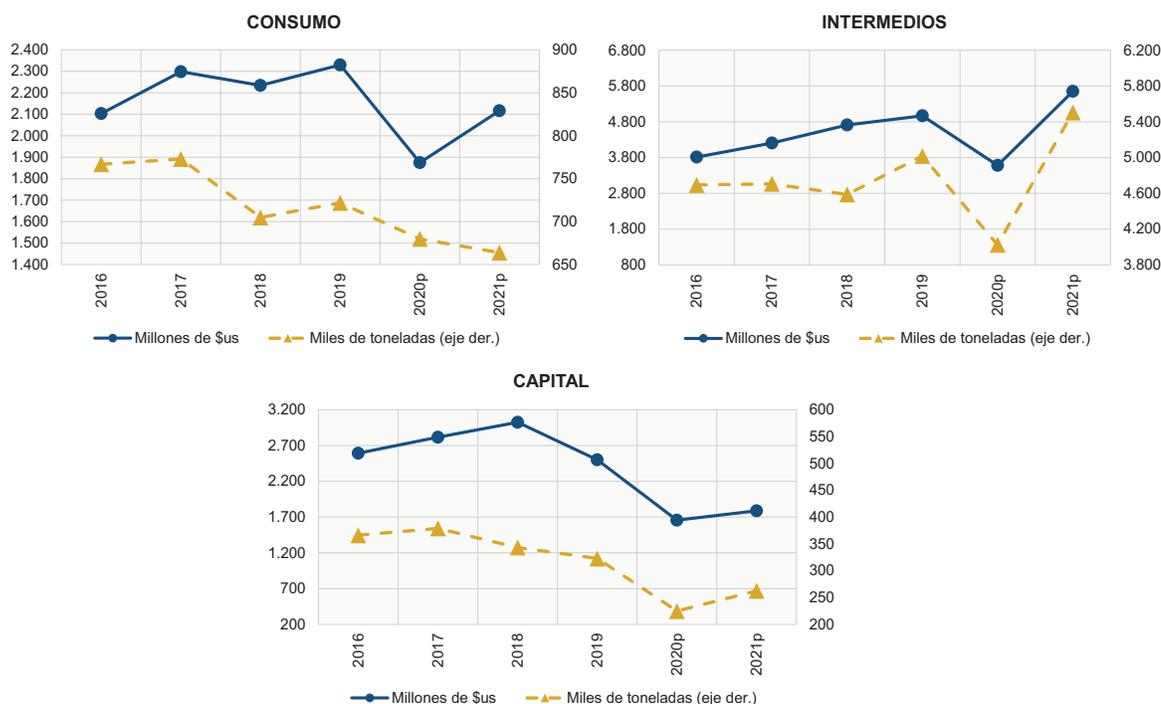
En efecto, las importaciones de bienes intermedios se incrementaron en 57,8%, principalmente por la importación de combustibles, materias primas para la agricultura, productos químicos y farmacéuticos, y materiales para construcción; la mayor importación de estos bienes se asocia a la reactivación del aparato productivo nacional.

Por su parte, dentro de bienes de capital se observa un importante aumento en bienes para la agricultura e industria, tanto en valor como volumen. Cabe destacar, que en el marco de la política de sustitución de importaciones, el gobierno nacional promulgó la Ley N° 1394, de 31 de agosto de 2021, que establece incentivos tributarios a la importación de bienes de capital para los sectores agropecuario, industrial, construcción y minería.

Respecto a la importación de bienes de consumo, se observa un incremento en la adquisición de vehículos particulares y aparatos domésticos respecto a 2020, pero aun ligeramente inferior a 2019.

<sup>6</sup> Incluye ajustes por fletes, seguros, aeronaves alquiladas y nacionalización de vehículos importados en gestiones anteriores.

**GRÁFICO 1.38: 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

Por zona económica, se registró un saldo deficitario con el MERCOSUR debido al incremento de las importaciones provenientes de 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 productos derivados de soya y azúcar, tanto a Colombia como a Ecuador.

El déficit comercial con EE.UU. fue menor al de la gestión anterior, a causa de un aumento en la exportación de estaño, oro y castaña, principalmente.

En cuanto al comercio exterior con la Unión Europea, se presentó un superávit respecto al déficit observado en 2020. Esta mejora en el saldo comercial se debió a una fuerte contracción de las importaciones desde el mercado europeo, principalmente de material para construcción y equipo de transporte.

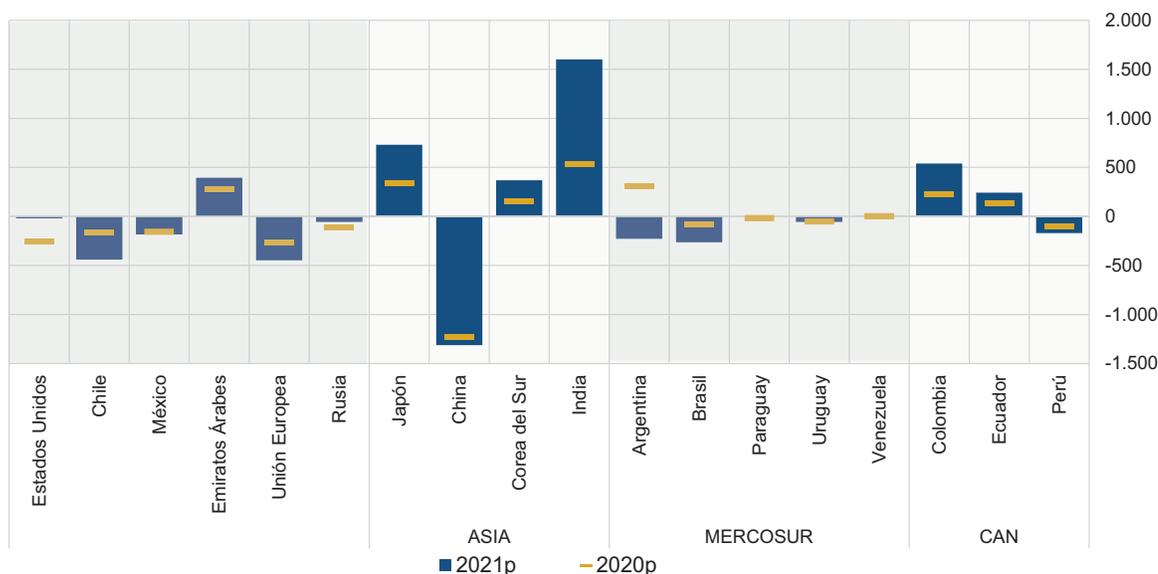
Respecto a Asia, también se observó una significativa corrección del déficit comercial por la disminución de las importaciones de materiales para construcción y confecciones textiles (Cuadro 1.8 y Gráfico 1.39).

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

| Zonas económicas             | 2020(p)      |              |             | 2021(p)       |              |              | Variación     |             |               |
|------------------------------|--------------|--------------|-------------|---------------|--------------|--------------|---------------|-------------|---------------|
|                              | Ene-Dic      |              |             | Ene-Dic       |              |              | X             | M           | Saldo         |
|                              | X            | M            | Saldo       | X             | M            | Saldo        |               |             |               |
| <b>ALADI</b>                 | <b>3.388</b> | <b>3.302</b> | <b>86</b>   | <b>4.428</b>  | <b>5.018</b> | <b>-589</b>  | <b>31</b>     | <b>52</b>   | <b>-786</b>   |
| <b>MERCOSUR</b>              | <b>2.195</b> | <b>2.030</b> | <b>165</b>  | <b>2.559</b>  | <b>3.093</b> | <b>-535</b>  | <b>17</b>     | <b>52</b>   | <b>-424</b>   |
| Argentina                    | 1.028        | 719          | 309         | 1.043         | 1.271        | -228         | 1             | 77          | -174          |
| Brasil                       | 1.117        | 1.199        | -82         | 1.433         | 1.695        | -262         | 28            | 41          | 219           |
| Paraguay                     | 34           | 49           | -16         | 62            | 59           | 3            | 82            | 19          | -118          |
| Uruguay                      | 9            | 61           | -52         | 11            | 67           | -56          | 24            | 11          | 9             |
| Venezuela                    | 6            | 1            | 5           | 9             | 1            | 8            | 52            | 39          | 54            |
| <b>COMUNIDAD ANDINA</b>      | <b>1.012</b> | <b>751</b>   | <b>261</b>  | <b>1.637</b>  | <b>1.026</b> | <b>611</b>   | <b>62</b>     | <b>37</b>   | <b>134</b>    |
| Colombia                     | 370          | 147          | 223         | 711           | 171          | 540          | 92            | 16          | 142           |
| Ecuador                      | 178          | 43           | 135         | 289           | 46           | 242          | 62            | 7           | 80            |
| Perú                         | 463          | 560          | -97         | 638           | 809          | -171         | 38            | 44          | 77            |
| Chile                        | 153          | 314          | -160        | 190           | 630          | -440         | 24            | 101         | 174           |
| Cuba                         | 5            | 2            | 3           | 1             | 2            | -1           | -85           | -12         | -123          |
| México                       | 21           | 178          | -156        | 35            | 219          | -183         | 66            | 23          | 17            |
| Panamá                       | 2            | 29           | -27         | 6             | 48           | -42          | 230           | 66          | 55            |
| <b>Canadá</b>                | <b>145</b>   | <b>28</b>    | <b>117</b>  | <b>231</b>    | <b>28</b>    | <b>203</b>   | <b>60</b>     | <b>0</b>    | <b>74</b>     |
| <b>Estados Unidos</b>        | <b>313</b>   | <b>566</b>   | <b>-252</b> | <b>537</b>    | <b>555</b>   | <b>-18</b>   | <b>71</b>     | <b>-2</b>   | <b>-93</b>    |
| <b>Rusia</b>                 | <b>2</b>     | <b>116</b>   | <b>-114</b> | <b>13</b>     | <b>68</b>    | <b>-54</b>   | <b>472</b>    | <b>-42</b>  | <b>-52</b>    |
| <b>Emiratos Árabes</b>       | <b>279</b>   | <b>4</b>     | <b>275</b>  | <b>400</b>    | <b>8</b>     | <b>393</b>   | <b>44</b>     | <b>115</b>  | <b>43</b>     |
| <b>UNIÓN EUROPEA (UE)</b>    | <b>689</b>   | <b>699</b>   | <b>-10</b>  | <b>1.109</b>  | <b>690</b>   | <b>419</b>   | <b>-14</b>    | <b>-36</b>  | <b>-115</b>   |
| Alemania                     | 42           | 156          | -114        | 38            | 148          | -110         | -10           | -5          | -4            |
| Bélgica                      | 128          | 23           | 105         | 166           | 88           | 78           | 30            | 288         | -26           |
| España                       | 80           | 148          | -68         | 170           | 0            | 170          | 112           | -100        | -351          |
| Francia                      | 14           | 66           | -52         | 18            | 57           | -39          | 34            | -14         | -26           |
| Países Bajos (Holanda)       | 214          | 46           | 168         | 291           | 92           | 199          | 36            | 100         | 19            |
| Reino Unido (Inglaterra)     | 47           | 30           | 17          | 112           | 32           | 80           | 138           | 7           | 359           |
| Italia                       | 116          | 65           | 51          | 270           | 85           | 185          | 132           | 30          | 263           |
| Suecia                       | 1            | 64           | -64         | 2             | 86           | -84          | 91            | 33          | 33            |
| Otros UE                     | 48           | 102          | -54         | 43            | 104          | -60          | -334          | -84         | 71            |
| <b>EX - AELC<sup>1</sup></b> | <b>11</b>    | <b>27</b>    | <b>-16</b>  | <b>7</b>      | <b>94</b>    | <b>-87</b>   | <b>-34</b>    | <b>251</b>  | <b>435</b>    |
| Suiza                        | 10           | 25           | -15         | 6             | 92           | -85          | -37           | 265         | 460           |
| Noruega                      | 1            | 2            | -1          | 1             | 3            | -2           | -1            | 54          | 85            |
| <b>ASIA</b>                  | <b>1.934</b> | <b>2.254</b> | <b>-320</b> | <b>3.907</b>  | <b>2.805</b> | <b>-125</b>  | <b>-14</b>    | <b>-27</b>  | <b>-77</b>    |
| Japón                        | 529          | 186          | 343         | 916           | 186          | 730          | 73            | 0           | 113           |
| China                        | 360          | 1.584        | -1.224      | 657           | 1.969        | -1.312       | 83            | 24          | 7             |
| Corea del Sur                | 200          | 47           | 153         | 435           | 67           | 369          | 118           | 40          | 142           |
| India                        | 718          | 185          | 533         | 1.827         | 226          | 1.601        | 155           | 23          | 200           |
| Otros                        | 127          | 252          | -125        | 71            | 357          | -1.513       | -527          | -148        | 325           |
| <b>RESTO DEL MUNDO</b>       | <b>272</b>   | <b>120</b>   | <b>153</b>  | <b>397</b>    | <b>294</b>   | <b>1.716</b> | <b>-1.845</b> | <b>-243</b> | <b>190</b>    |
| <b>TOTAL</b>                 | <b>7.033</b> | <b>7.115</b> | <b>-82</b>  | <b>11.030</b> | <b>9.559</b> | <b>1.471</b> | <b>57</b>     | <b>34</b>   | <b>-1.884</b> |
| Ajuste                       | -80          | -598         | 518         | -111          | -875         | 764          | 39            | 46          | 47            |
| <b>TOTAL FOB AJUSTADO</b>    | <b>6.953</b> | <b>6.517</b> | <b>436</b>  | <b>10.919</b> | <b>8.684</b> | <b>2.235</b> | <b>57</b>     | <b>33</b>   | <b>413</b>    |

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

**GRÁFICO 1.39: SALDO COMERCIAL POR PAÍS Y ZONA ECONÓMICA**  
(En millones de dólares estadounidenses)

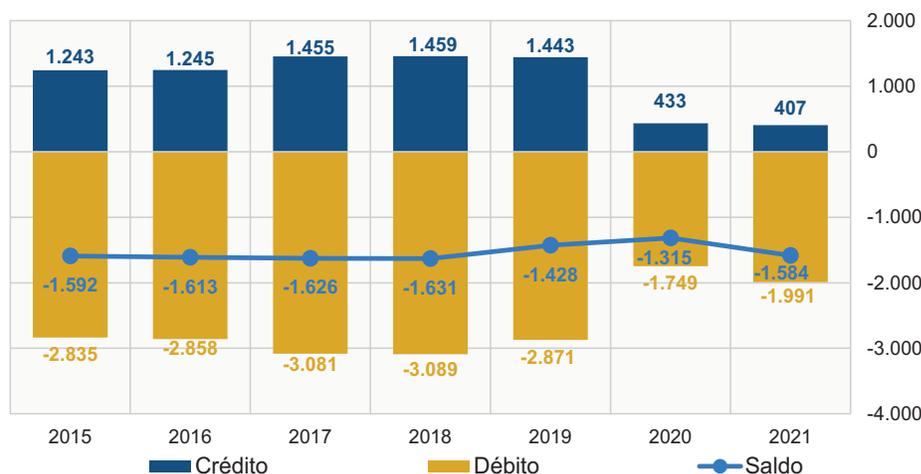


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia  
NOTA: (p) Cifras preliminares

### 2.3.3. COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS

La balanza de servicios registró un déficit de \$us1.584 millones, debido a una reducción de las exportaciones, mientras que las importaciones se incrementaron (Gráfico 1.40). El contexto de pandemia continuó afectando a la actividad turística, lo que incidió en la partida Viajes; por su parte, la reactivación del comercio de bienes implicó mayores costos de transporte de mercancías.

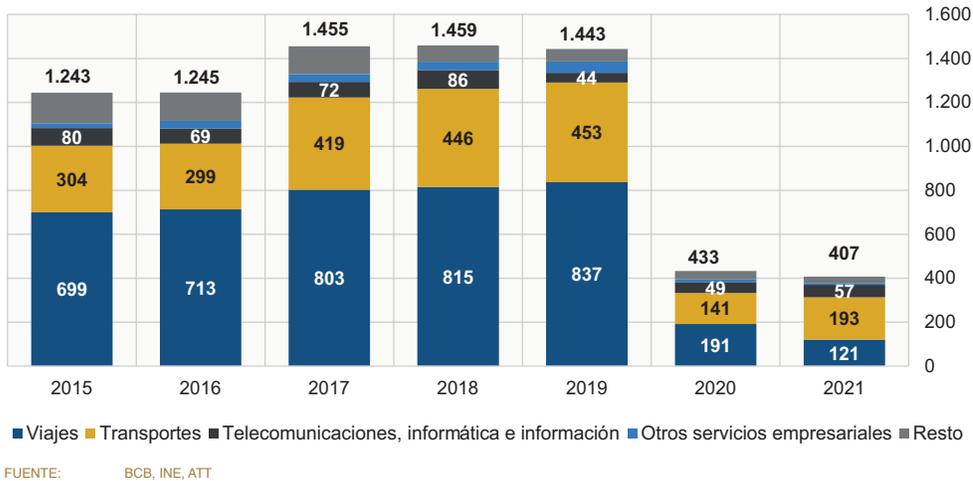
**GRÁFICO 1.40: COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS**  
(En millones de dólares estadounidenses)



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 presentaron una reducción de 6,1% con relación a 2020, explicada principalmente por el bajo flujo del turismo receptor (partida Viajes), actividad que continuó siendo impactada por los efectos negativos de la pandemia, lo que implicó el cierre de fronteras terrestres al tránsito de personas desde mediados de marzo de 2020 (Gráfico 1.41).

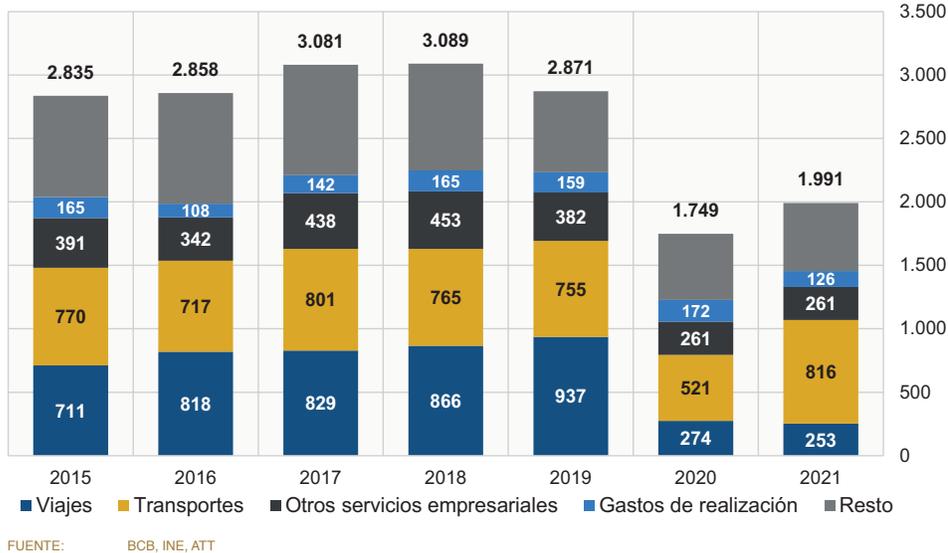
**GRÁFICO 1.41: EXPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN PRINCIPALES COMPONENTES**  
(En millones de dólares estadounidenses)



Las importaciones de servicios registraron un aumento de 13,9% debido a la reactivación del comercio de bienes ante una mayor demanda, que conllevó a un incremento del gasto por transporte de mercancías, así como por el incremento en la tarifa de los fletes marítimos a nivel global. Por su parte, el turismo emisor se mantuvo en niveles bajos respecto a los niveles pre pandémicos (Gráfico 1.42).

Cabe señalar que, el moderado dinamismo del turismo internacional en nuestro país refleja el comportamiento de toda Sudamérica, donde la llegada de turistas internacionales disminuyó en 42,4% respecto a 2020<sup>7</sup>.

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



### 2.3.4. INGRESO PRIMARIO

El ingreso primario (IP) registra el rendimiento que perciben las unidades institucionales con capitales extranjeros, por su contribución al proceso de producción o por el suministro de activos financieros en forma de renta. En 2021, el IP presentó un déficit de \$us1.042 millones (Gráfico 1.43) explicado principalmente por las mayores utilidades relacionadas con la inversión directa. En efecto, en virtud a un mejor desempeño de la economía nacional y la recuperación de los precios internacionales de *commodities*, empresas de los sectores de industria manufacturera, minería e hidrocarburos registraron mayores utilidades.

<sup>7</sup> Organización Mundial de Turismo, Barómetro del Turismo Mundial de enero de 2022.

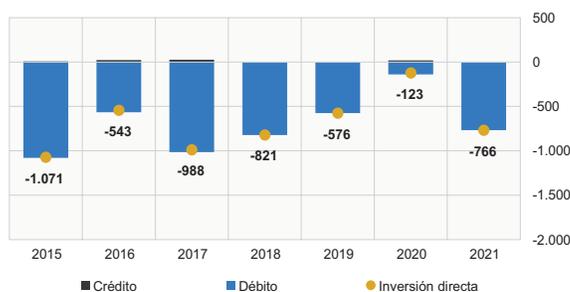
Por su parte, las inversiones de cartera presentaron un saldo deficitario debido a la reducción de rentas de las sociedades no financieras. En el ítem de otra inversión destacaron las transferencias por pago de intereses de deuda externa pública. Los rendimientos de los activos de reserva disminuyeron debido a la baja de las tasas de interés internacional y un menor saldo.

**GRÁFICO 1.43: INGRESO PRIMARIO POR COMPONENTES PRINCIPALES**  
(En millones de dólares estadounidenses)

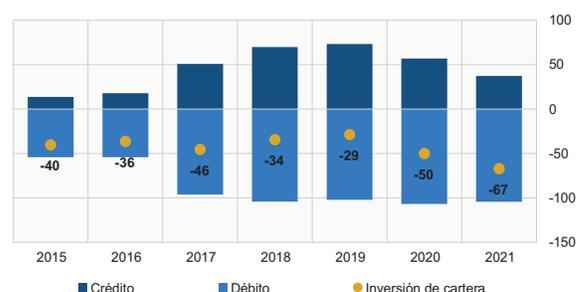
Balance global del ingreso primario



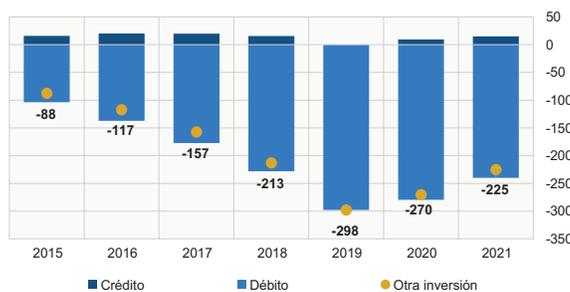
Ingreso primario de Inversión Directa



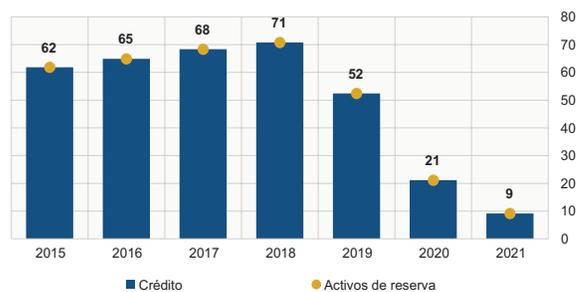
Ingreso primario de Inversión de Cartera



Ingreso primario de Otra Inversión



Ingreso primario de Activos de Reserva

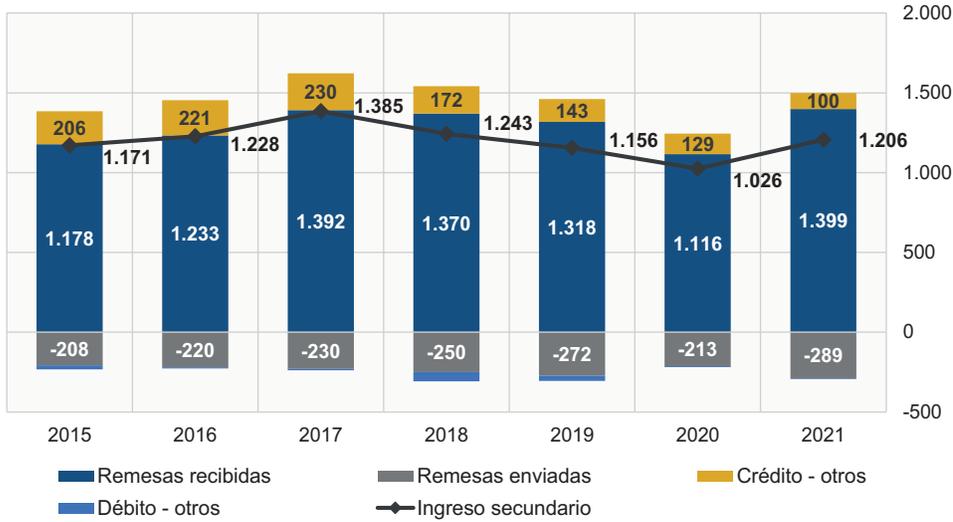


FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.3.5. INGRESO SECUNDARIO Y REMESAS DE TRABAJADORES

El ingreso secundario muestra las transferencias corrientes entre residentes y no residentes. En 2021, presentó un saldo neto favorable de \$us1.206 millones, cuyos registros más relevantes correspondieron a las remesas familiares. Las remesas recibidas alcanzaron a \$us1.399 millones, mayores en 25,4% con respecto a 2020 y registraron un récord histórico. Por su parte, las remesas enviadas subieron 35,3%, aunque su participación continúa siendo poco significativa en términos relativos (Gráfico 1.44).

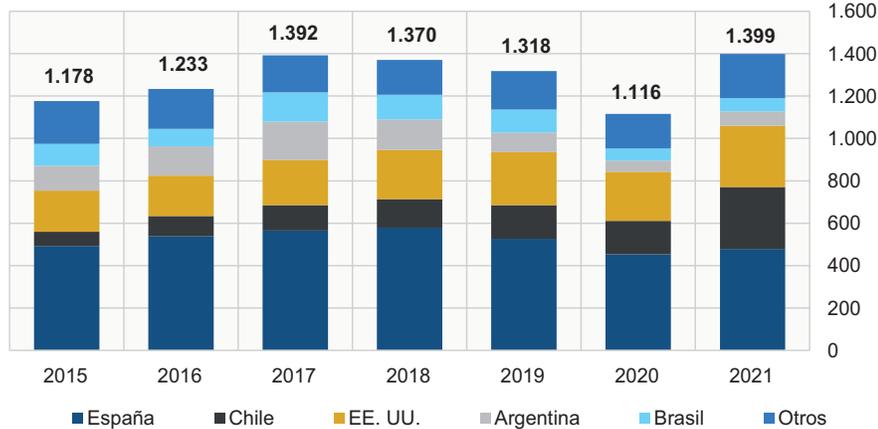
**GRÁFICO 1.44: INGRESO SECUNDARIO**  
(En millones de dólares estadounidenses)



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

Las remesas recibidas se incrementaron debido a la reactivación económica mundial y a las políticas establecidas por el gobierno nacional que impulsan la demanda interna y propician una mayor confianza en la estabilidad económica nacional (Gráfico 1.45). Por país de origen, España continuó siendo el principal país emisor de remesas hacia Bolivia; le siguen, en importancia, Chile, Estados Unidos, Argentina y Brasil.

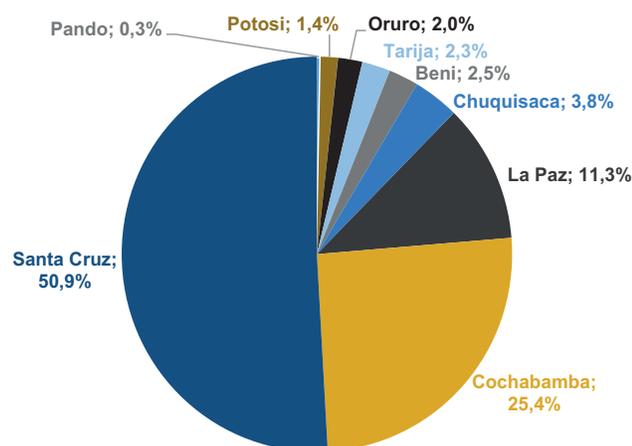
**GRÁFICO 1.45: REMESAS DE TRABAJADORES POR PAÍS DE ORIGEN**  
(En millones de dólares estadounidenses)



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 1.46).

**GRÁFICO 1.46: REMESAS DE TRABAJADORES POR PLAZA DE PAGO**  
(En porcentaje)



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

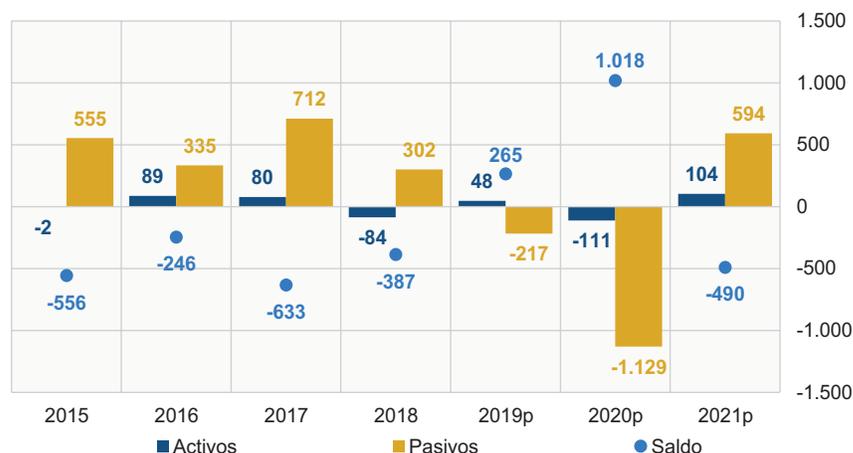
### 2.3.6. CUENTA FINANCIERA

La cuenta financiera de la balanza de pagos registró una emisión neta de pasivos por \$us310 millones, que se explica principalmente por mayores pasivos de Inversión Directa, gracias a un contexto de mayor certidumbre en la gestión económica y estabilidad política otorgada por el gobierno democráticamente electo, que conllevó a un importante incremento tanto de la Inversión Directa Bruta como de la Neta.

#### 2.3.6.1. INVERSIÓN DIRECTA

La economía nacional presentó una entrada neta de capitales por inversión directa de \$us490 millones en 2021, a diferencia de las dos gestiones anteriores que registraron salidas. Este resultado se explica principalmente por un incremento de los pasivos (\$us594 millones) mayor al de activos (\$us104 millones). En el primer caso se registró una mayor reinversión de utilidades producto de la reactivación económica interna, así como por la recuperación de los precios internacionales de *commodities*. En el segundo, se registraron mayores desembolsos de préstamos de empresas residentes en el país a sus filiales en el exterior (Gráfico 1.47).

**GRÁFICO 1.47: INVERSIÓN DIRECTA**  
(En millones de dólares estadounidenses)

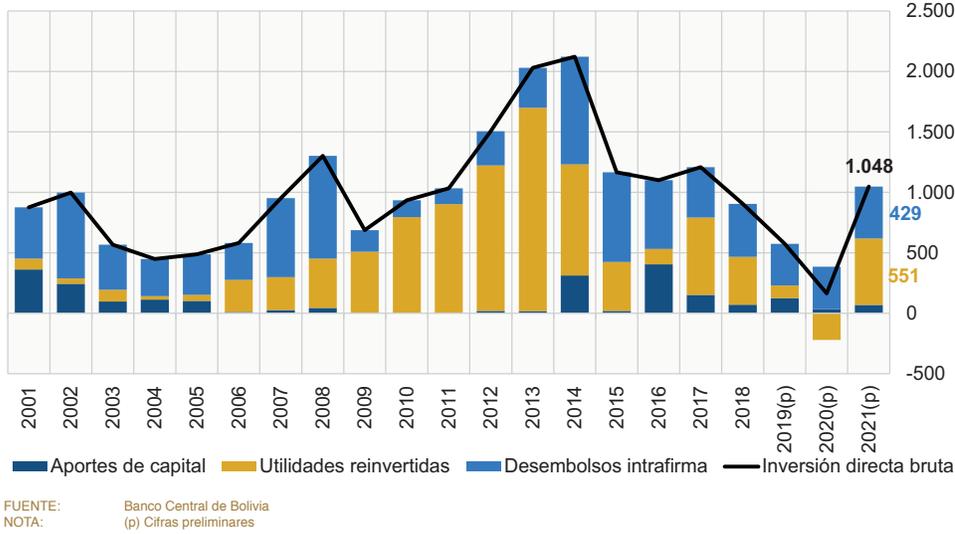


FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Preliminar

Capítulo 1

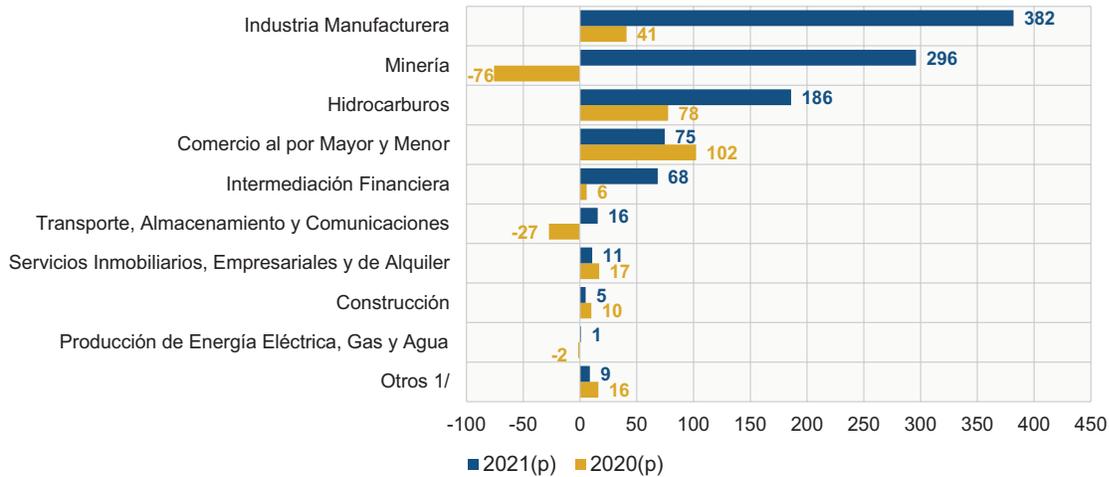
La inversión directa bruta recibida alcanzó a \$us1.048 millones registrando una mejora importante respecto a 2020 (\$us165 millones). Las utilidades reinvertidas y los desembolsos al interior de las empresas se constituyeron en las modalidades más importantes de la inversión directa bruta (Gráfico 1.48).

**GRÁFICO 1.48: INVERSIÓN DIRECTA BRUTA RECIBIDA SEGÚN MODALIDAD**  
(En millones de dólares estadounidenses)



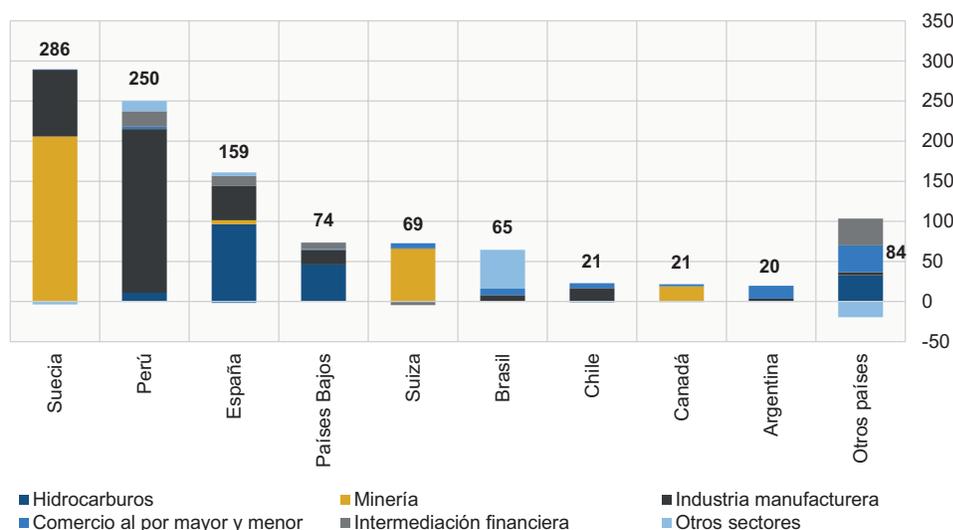
Por sectores, la inversión directa bruta se concentró principalmente en los de industria manufacturera, minería e hidrocarburos, que en conjunto representan el 82,4% del total (Gráfico 1.49).

**GRÁFICO 1.49: INVERSIÓN DIRECTA BRUTA RECIBIDA POR SECTORES**  
(En millones de dólares estadounidenses)



Los principales países de origen de estos recursos fueron Suecia, Perú, España, Países Bajos, Suiza, Brasil y Chile (Gráfico 1.50).

**GRÁFICO 1.50: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN Y SECTOR ECONÓMICO, 2021**  
(En millones de dólares estadounidenses)

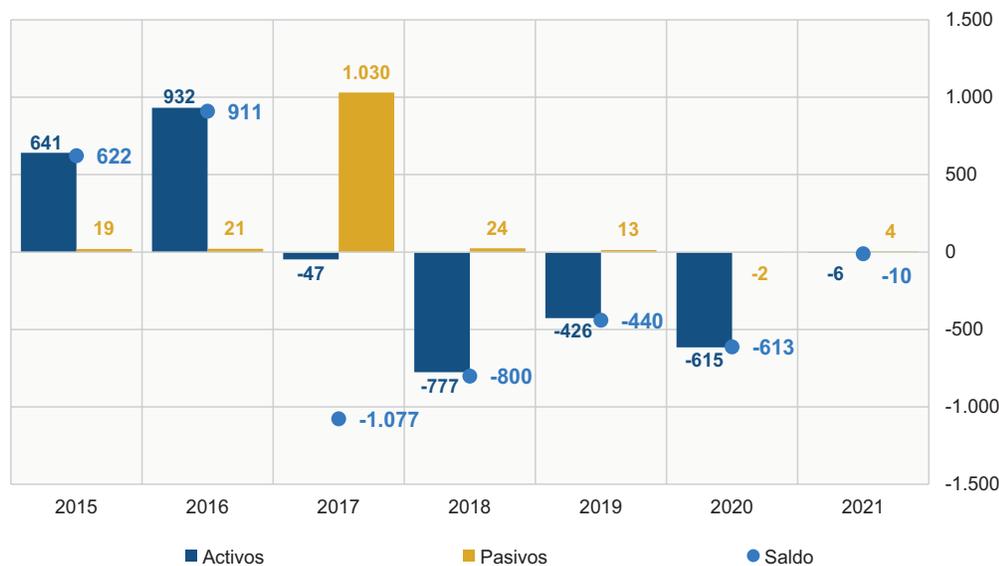


FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.3.6.2. 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 neta de activos mínima (Gráfico 1.51), debido a la disminución de activos en el portafolio del Fondo de Protección al Asegurado y al Ahorrista que se compensó con un aumento de títulos de deuda de las sociedades no financieras.

**GRÁFICO 1.51: INVERSIÓN DE CARTERA**  
(En millones de dólares estadounidenses)



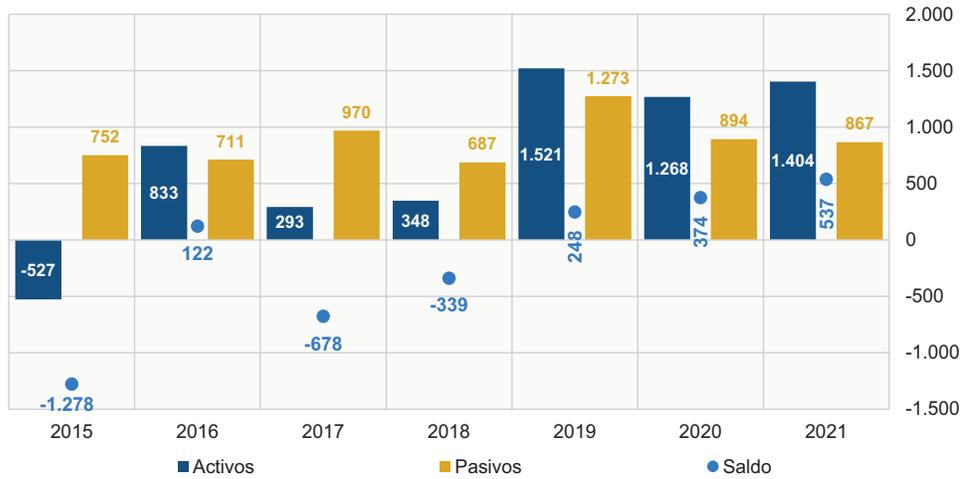
FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.3.6.3. OTRA INVERSIÓN

En esta cuenta se registró un incremento en la constitución de activos en el extranjero por parte de las sociedades captadoras de depósitos y hogares con relación a 2020. Asimismo, se observaron transferencias netas positivas de deuda pública externa (Gráfico 1.52). Cabe señalar la devolución de los recursos del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) por \$us348 millones (correspondiente al capital, pago por variación

cambiaría e intereses) en febrero de 2021, en razón a la vulneración de los procedimientos establecidos en la Constitución Política de Estado para la contratación de deuda pública externa (Artículos 158 y 322).

**GRÁFICO 1.52: OTRA INVERSIÓN**  
(En millones de dólares estadounidenses)

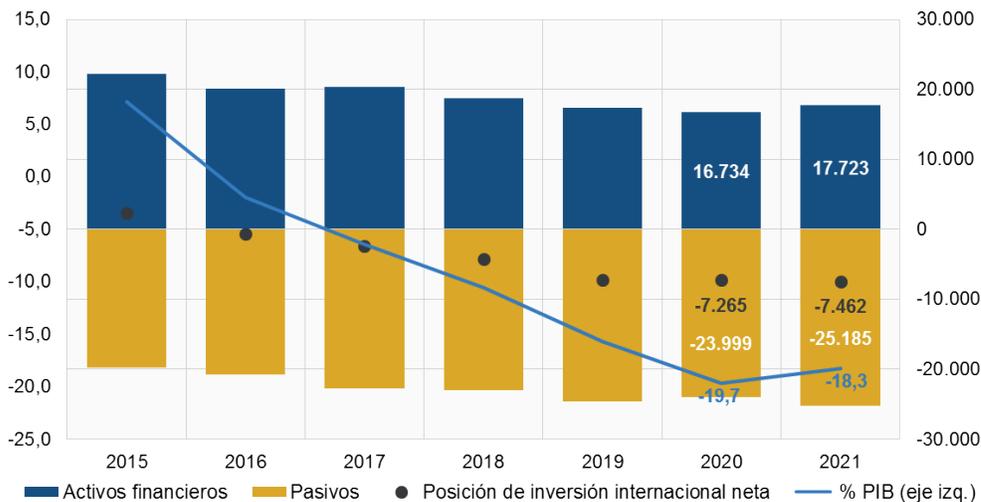


FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.3.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

La PII alcanzó a \$us7.462 millones a diciembre de 2021 (Gráfico 1.53). Los activos y pasivos se incrementaron en \$us989 millones y \$us1.185 millones, respectivamente, en relación a diciembre de 2020. El incremento del saldo de activos se debió a los mayores flujos de activos en forma de moneda y depósitos; así como por el incremento en activos de tenencias DEG, equivalente a \$us326 millones que fueron recibidas en agosto de 2021. Por su parte, el incremento en los pasivos se explica por la recuperación de flujos de inversión directa y por los desembolsos netos de deuda externa. Como porcentaje del PIB, la PII alcanzó 18,3%.

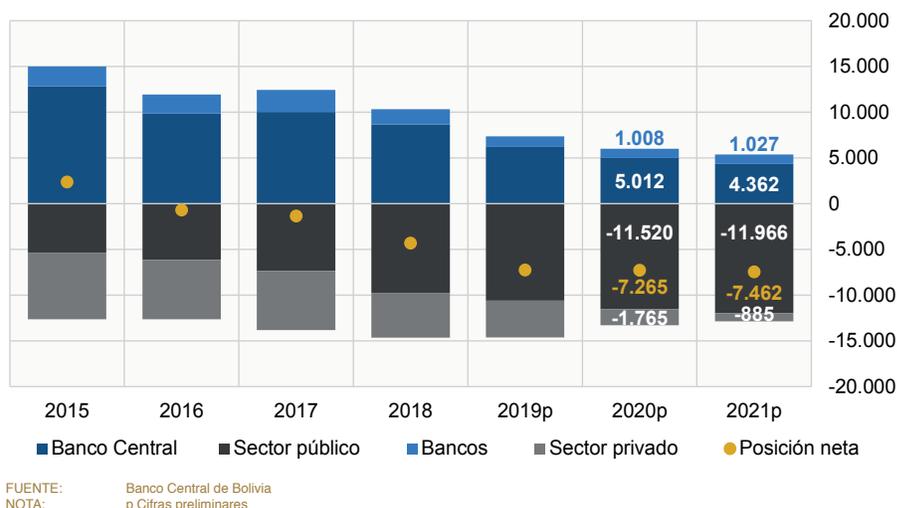
**GRÁFICO 1.53: POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL**  
(En millones de dólares y en porcentaje del PIB)



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

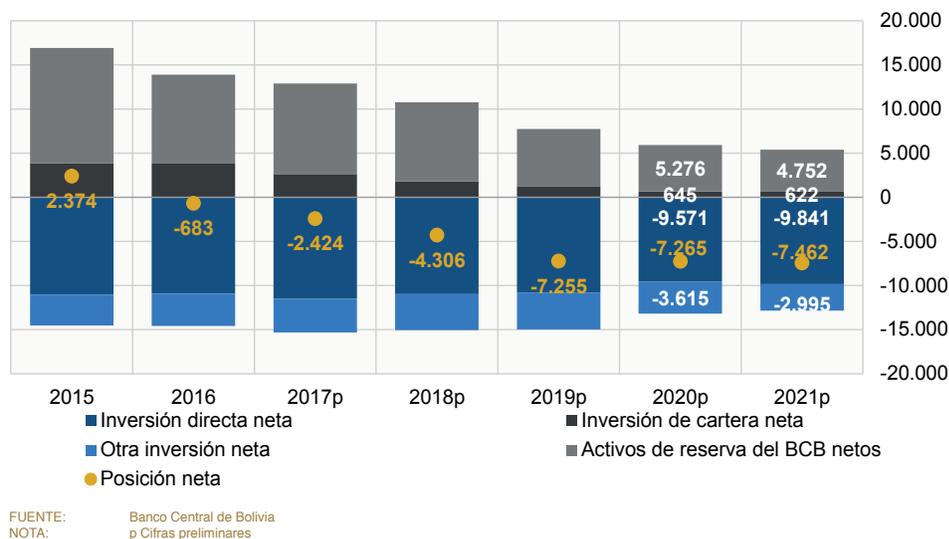
Por sector institucional, la Autoridad Monetaria y el sector privado disminuyeron sus saldos acreedores, mientras que el sector público y bancos disminuyeron sus obligaciones con el exterior (Gráfico 1.54).

**GRÁFICO 1.54: 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 1.55).

**GRÁFICO 1.55: PII POR CATEGORÍA FUNCIONAL**  
(En millones de dólares estadounidenses)



## 2.4. DEUDA PÚBLICA

### 2.4.1. DEUDA PÚBLICA INTERNA

La deuda pública interna comprende los pasivos financieros que adquiere el sector público no financiero (SPNF) con acreedores nacionales para obtener financiamiento destinado a sus operaciones de funcionamiento en las diversas actividades que realiza, así como aquellas referidas al gasto de capital (inversión pública) que corresponden a la formación bruta de capital.

La mayor parte de la deuda pública interna de 2021 fue contratada por el TGN para cancelar sus obligaciones contraídas en la gestión 2020 (incluye interna intrasector). A diciembre de 2021, el saldo de este endeudamiento fue Bs95.253 millones, de los cuales Bs55.196 millones corresponden a deuda con el BCB; es importante mencionar que, este monto aumentó considerablemente en 2020 a Bs41.824 millones desde Bs20.045 millones registrados en 2019 debido al mal manejo de tesorería. En este sentido, en 2021 el TGN tuvo que

solicitar créditos al BCB para atender los desequilibrios financieros generados por el gobierno transitorio. Por otro lado, el TGN tuvo que financiarse del sector privado alcanzando un saldo de Bs40.057 millones, este financiamiento se realizó principalmente con la colocación de Bonos C a largo plazo en el mercado financiero nacional y con el objetivo de atender las necesidades generadas por los efectos adversos de la emergencia sanitaria (Cuadro 1.9).

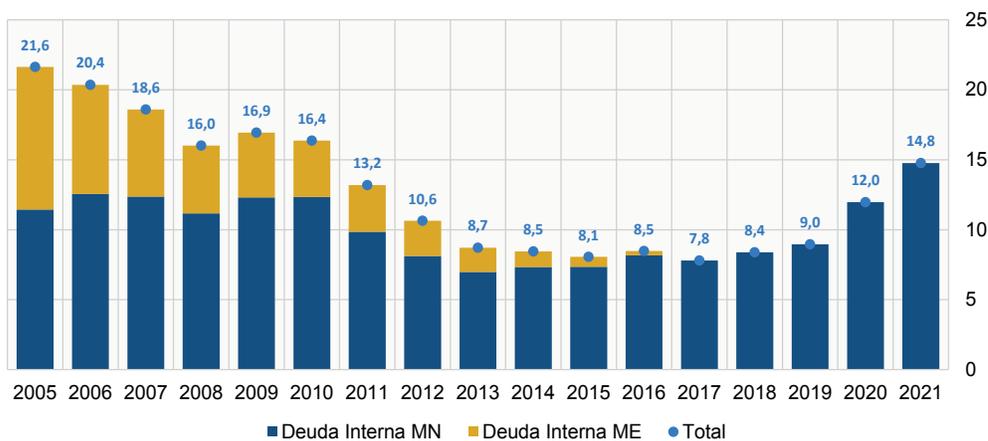
**CUADRO 1.9: SALDO DE LA DEUDA INTERNA DEL TGN<sup>(p)</sup>**  
(En millones de bolivianos)

|   | 2017          | 2018          | 2019          | 2020          | 2021          |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Banco Central de Bolivia</b>               | <b>11.234</b> | <b>14.858</b> | <b>20.045</b> | <b>41.824</b> | <b>55.196</b> |
| Créditos de liquidez                          |               |               | 2.800         | 14.998        | 16.500        |
| Créditos de emergencia                        | 2.627         | 2.502         | 3.777         | 13.587        | 13.399        |
| Crédito extraordinario                        |               |               |               |               | 12.287        |
| BT no negociables (Mi teleférico)             | 1.008         | 3.797         | 4.450         | 4.278         | 4.107         |
| Crédito transporte férreo Montero - Bulu Bulu | 208           | 1.168         | 1.626         | 1.568         | 1.510         |
| Otras obligaciones <sup>1</sup>               | 7.392         | 7.392         | 7.392         | 7.392         | 7.392         |
| <b>Fondos</b>                                 | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>      |
| <b>Otros públicos</b>                         | <b>1</b>      | <b>1</b>      | <b>1</b>      | <b>1</b>      | <b>1</b>      |
| <b>Titulos emitidos al sector privado</b>     | <b>19.907</b> | <b>22.563</b> | <b>24.231</b> | <b>29.214</b> | <b>40.057</b> |
| <b>Subastas</b>                               | <b>13.528</b> | <b>17.378</b> | <b>20.341</b> | <b>25.649</b> | <b>35.668</b> |
| Letras C                                      |               |               |               | 900           |               |
| Bonos C                                       | 13.528        | 17.378        | 20.341        | 24.749        | 35.668        |
| <b>Bonos directos</b>                         | <b>6.379</b>  | <b>5.185</b>  | <b>3.891</b>  | <b>3.565</b>  | <b>4.389</b>  |
| Bonos AFP                                     | 6.353         | 5.166         | 3.859         | 2.488         | 914           |
| Fondos  |               |               |               | 1.070         | 3.470         |
| Bonos Tesoro directo                          | 27            | 19            | 32            | 7             | 5             |
| <b>Total</b>                                  | <b>31.143</b> | <b>37.423</b> | <b>44.277</b> | <b>71.039</b> | <b>95.253</b> |

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras preliminares. 1 Incluye deuda histórica por Letras A y B; y otros por pasivos de entidades en liquidación.

En 2021, la deuda interna del SPNF con el sector privado fue Bs41.203<sup>8</sup> millones, monto mayor en Bs10.925 millones (36,1%) respecto al saldo de 2020 explicado principalmente por mayores colocaciones de Bonos C del TGN a plazos largos de 30 y 50 años<sup>9</sup> que se contrataron para atender las necesidades emergentes de la emergencia sanitaria. En términos del PIB se situó en 14,8% (Gráfico 1.56).

**GRÁFICO 1.56: SALDO DE LA DEUDA INTERNA DEL SPNF CON EL SECTOR PRIVADO**  
(En millones de bolivianos y en porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas - Banco Central de Bolivia  
 NOTA: (p) Cifras preliminares.

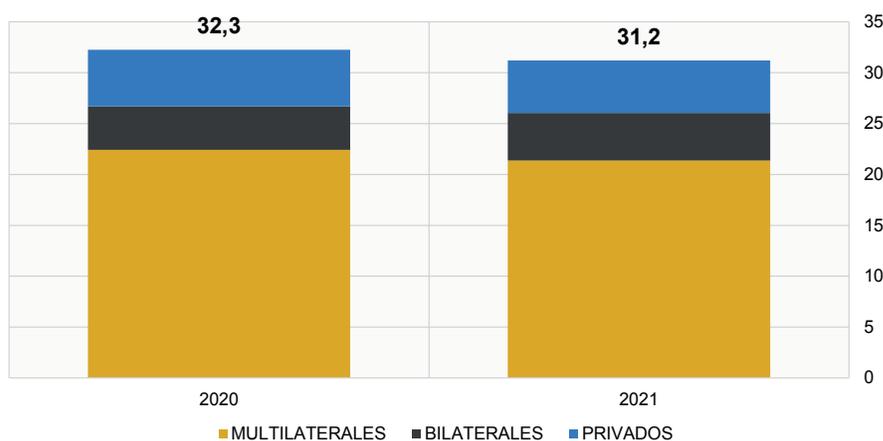
8 Comprende deuda interna del TGN y Entidades Territoriales Autónomas (ETA)  
 9 A diciembre de 2021 el 85,3% de la deuda del TGN por colocaciones de títulos en subasta y mesa de dinero corresponde a Bonos entre 20 y 50 años, el 13% entre 3 y 15 años y el 1,7 a 100 años.

## 2.4.2. DEUDA PÚBLICA EXTERNA

### 2.4.2.1. DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO PLAZO

El endeudamiento público externo a diciembre de 2021 alcanzó a 31,2% del PIB (Gráfico 1.57), por debajo de los umbrales de insostenibilidad según criterios internacionales. Los desembolsos provinieron principalmente del Banco de Desarrollo de América Latina – CAF, Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Mundial, la República Popular de China y Francia. La apreciación del dólar estadounidense frente al euro, yen y libra esterlina redujo el saldo de la deuda externa pública en términos nominales.<sup>10</sup> Los principales acreedores multilaterales son el BID, CAF y Banco Mundial; y los bilaterales, China y Francia. Estos acreedores, en conjunto, concentraron 77,3% del saldo de la deuda a diciembre 2021 (Cuadro 1.10).

**GRÁFICO 1.57: SALDO DE DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR ACREEDOR**  
(En porcentaje del PIB)



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

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

| Acreedor  | Saldo al 31/12/20 | Desembolsos    | Amortización | Variación Cambiaria | Saldo al 31/12/21 | Participación Porcentual | VPN <sup>1</sup> 31/12/2021 | CDI <sup>2</sup> (%) |
|---|-------------------|----------------|--------------|---------------------|-------------------|--------------------------|-----------------------------|----------------------|
| <b>I. PRÉSTAMOS</b>                                   | <b>9.901,0</b>    | <b>1.366,2</b> | <b>503,8</b> | <b>-65,8</b>        | <b>10.697,7</b>   | <b>84,2</b>              | <b>10.362,4</b>             | <b>3,1</b>           |
| <b>A. Multilateral</b>                                | <b>8.275,5</b>    | <b>902,3</b>   | <b>454,1</b> | <b>-24,2</b>        | <b>8.699,6</b>    | <b>68,5</b>              | <b>8.459,1</b>              | <b>2,8</b>           |
| BID   | 3.811,9           | 214,0          | 82,4         | 0,0                 | 3.943,5           | 31,1                     | 3.629,0                     | 8,0                  |
| CAF   | 2.505,7           | 441,5          | 285,4        | 0,0                 | 2.661,8           | 21,0                     | 2.888,5                     | -8,5                 |
| BANCO MUNDIAL   | 1.325,0           | 185,8          | 46,6         | -20,3               | 1.443,9           | 11,4                     | 1.294,7                     | 10,3                 |
| FONPLATA  | 331,6             | 44,7           | 20,9         | 0,0                 | 355,4             | 2,8                      | 376,6                       | -6,0                 |
| OPEP  | 113,1             | 0,0            | 9,7          | 0,0                 | 103,4             | 0,8                      | 105,2                       | -1,7                 |
| BEI   | 87,2              | 13,2           | 2,6          | 0,0                 | 97,9              | 0,8                      | 87,7                        | 10,4                 |
| FIDA  | 72,6              | 3,1            | 5,0          | -2,6                | 68,1              | 0,5                      | 56,5                        | 17,0                 |
| FND   | 28,3              | 0,0            | 1,5          | -1,3                | 25,6              | 0,2                      | 20,8                        | 18,9                 |
| <b>B. Bilateral</b>                                   | <b>1.572,7</b>    | <b>418,2</b>   | <b>49,7</b>  | <b>-37,2</b>        | <b>1.904,1</b>    | <b>15,0</b>              | <b>1.810,2</b>              | <b>4,9</b>           |
| Rep.Pop.China   | 1.073,7           | 273,9          | 41,7         | 5,9                 | 1.311,9           | 10,3                     | 1.288,0                     | 1,8                  |
| Francia   | 344,4             | 141,6          | 0,4          | -32,7               | 452,9             | 3,6                      | 415,4                       | 8,3                  |
| Alemania  | 71,1              | 2,4            | 2,1          | -5,6                | 65,8              | 0,5                      | 49,3                        | 25,1                 |
| Corea del Sur   | 50,9              | 0,0            | 2,3          | -4,3                | 44,3              | 0,3                      | 31,6                        | 28,6                 |
| Brasil  | 19,3              | 0,0            | 2,3          | 0,0                 | 17,0              | 0,1                      | 16,1                        | 5,2                  |
| España  | 8,5               | 0,0            | 1,0          | -0,1                | 7,4               | 0,1                      | 6,2                         | 16,9                 |
| Japón   | 4,4               | 0,3            | 0,0          | -0,5                | 4,2               | 0,0                      | 3,0                         | 28,6                 |
| R.B.Venezuela   | 0,5               | 0,0            | 0,0          | 0,0                 | 0,5               | 0,0                      | 0,5                         | 0,3                  |
| <b>C. Privados</b>                                    | <b>52,8</b>       | <b>45,7</b>    | <b>0,0</b>   | <b>-4,4</b>         | <b>94,0</b>       | <b>0,7</b>               | <b>93,1</b>                 | <b>1,0</b>           |
| <b>II. TÍTULOS DE DEUDA</b>                           | <b>2.000,0</b>    | <b>0,0</b>     | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>          | <b>2.000,0</b>    | <b>15,8</b>              | <b>2.002,2</b>              | <b>-0,1</b>          |
| Bonos Soberanos                                       | 2.000,0           | 0,0            | 0,0          | 0,0                 | 2.000,0           | 15,8                     | 2.002,2                     | -0,1                 |
| <b>Total Mediano y Largo Plazo (I+II)<sup>3</sup></b> | <b>11.901,0</b>   | <b>1.366,2</b> | <b>503,8</b> | <b>-65,8</b>        | <b>12.697,7</b>   | <b>100,0</b>             | <b>12.364,6</b>             | <b>2,6</b>           |

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 préstamos, emisión de títulos de deuda u otros instrumentos de financiamiento, que por su naturaleza, corresponde a la aplicación de la Constitución Política del Estado.

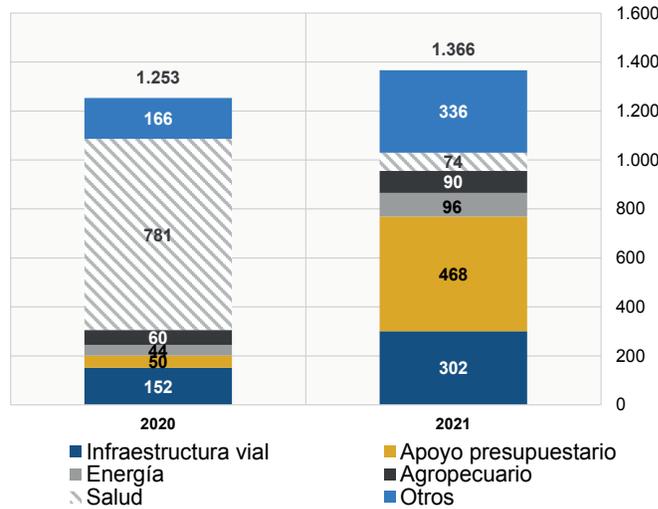
<sup>10</sup> Las variaciones cambiarias reflejan las fluctuaciones de los tipos de cambio de las distintas monedas con relación al dólar estadounidense; tienen efectos sobre el saldo de la deuda expresado en dólares, ya que depreciaciones del dólar respecto a esas monedas aumentan el saldo y apreciaciones lo reducen.

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 externa pública a diciembre alcanzó a \$us12.365 millones, menor en \$us333 millones con respecto a su valor nominal.

**2.4.2.2. DESEMBOLSOS Y SERVICIO DE PRÉSTAMOS**

Los desembolsos de la deuda externa pública alcanzaron \$us1.366 millones a diciembre 2021, de los cuales alrededor del 22,1% se destinó a infraestructura vial, 34,2% se destinó como apoyo presupuestario, 7,0% se orientó a energía, 6,6% a proyectos agropecuarios, 5,4% a proyectos de salud y 24,6% a otros (Gráfico 1.58).

**GRÁFICO 1.58: DESEMBOLSOS DE PRÉSTAMOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR SECTOR ECONÓMICO**  
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

El servicio de la deuda externa pública en la gestión enero diciembre 2021 alcanzó \$us826 millones, de los cuales 61,0% correspondió al pago del principal y, el restante, a intereses y comisiones. El total cancelado fue mayor en \$us11 millones respecto a la gestión 2020 debido a que se tuvieron nuevos vencimientos de principal. Del total del servicio de deuda, el 77,2% fue cancelado a acreedores multilaterales, 10,8% a bilaterales, 12,0% a tenedores de títulos de deuda y el resto a privados. La transferencia neta de la deuda externa pública, incluyendo alivio, fue de \$us540 millones, en similar periodo de 2020 llegó a \$us437 millones (Cuadro 1.11).

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

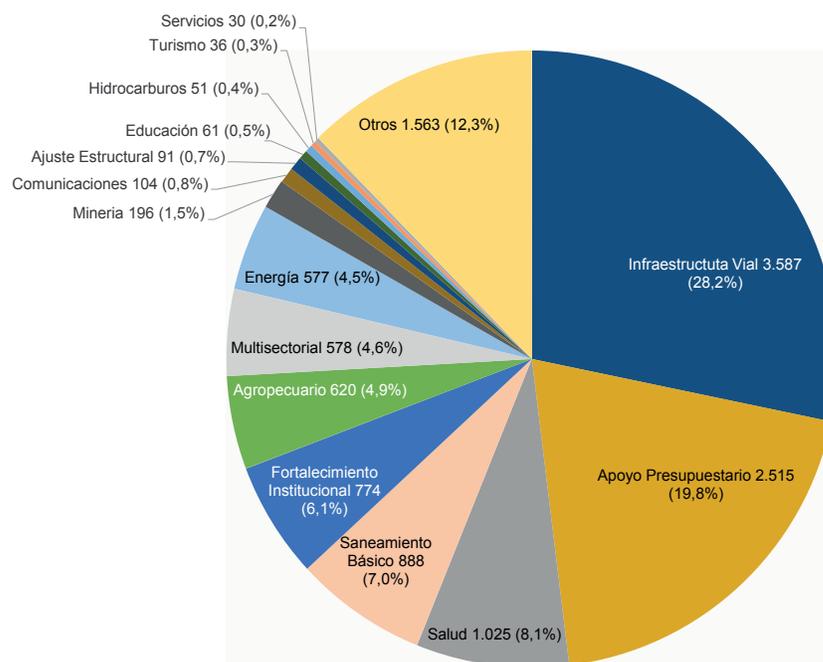
|                  | 2020         |            |             | 2021         |            |             | Alivio en flujos HIPC-donación | Transferencia neta |            |
|------------------|--------------|------------|-------------|--------------|------------|-------------|--------------------------------|--------------------|------------|
|                  | Desembolso   | Principal  | Int. y com. | Desembolsos  | Principal  | Int. y com. |                                | Con alivio         | Sin alivio |
| Multilateral     | 1.168        | 411        | 219         | 902          | 454        | 184         | 0                              | 265                | 265        |
| Bilateral        | 70           | 47         | 39          | 418          | 50         | 40          | 2                              | 329                | 327        |
| Privados         | 15           | 0          | 0           | 46           | 0          | 0           | 0                              | 46                 | 46         |
| Títulos de deuda | 0            | 0          | 99          | 0            | 0          | 99          | 0                              | -99                | -99        |
| <b>Total</b>     | <b>1.252</b> | <b>458</b> | <b>357</b>  | <b>1.366</b> | <b>504</b> | <b>323</b>  | <b>2</b>                       | <b>540</b>         | <b>538</b> |

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 28,2% del saldo adeudado a fines de 2021 correspondió a proyectos de infraestructura vial, el 19,8% para apoyo presupuestario y el resto a proyectos multisectoriales (Gráfico 1.59).

**GRÁFICO 1.59: 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  
 NOTA: Corresponde a préstamos, emisión de títulos de deuda u otros instrumentos de financiamiento, que por su naturaleza, corresponde a la aplicación de la Constitución Política del Estado.

El 77,7% del saldo de la deuda pública externa tiene vencimientos entre 11 años y 30 años. Por su parte, el 39,4% del saldo de la deuda tiene una tasa de interés que se encuentra en el rango de 0,1% y 2%; el 47,6% una tasa de interés entre 2,1% y 6%, y el 12,1% se encuentra a tasa de interés variable cuyos créditos se concentran en el BID, la CAF, FONPLATA y China, principalmente (Cuadro 1.12); en cambio, los préstamos correspondientes al Banco Mundial y Japón 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    | 103           | 0,8             |
| de 6 a 10 años  | 1.002         | 7,9             | 0,1% a 2% | 5.005         | 39,4            |
| de 11 a 15 años | 4.130         | 32,5            | 2,1% a 6% | 6.049         | 47,6            |
| de 16 a 20 años | 2.130         | 16,8            | variable  | 1.541         | 12,1            |
| de 21 a 30 años | 3.604         | 28,4            |           |               |                 |
| más de 30 años  | 1.831         | 14,4            |           |               |                 |
| <b>Total</b>    | <b>12.698</b> | <b>100,0</b>    |           | <b>12.698</b> | <b>100,0</b>    |

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,<sup>11</sup> en sus modalidades de reprogramación, reducción de stock y donación<sup>12</sup> alcanzó a \$us43 millones en 2021 (en 2020 fue \$us45 millones). Según acreedor, el 69,8% del alivio provino de fuentes bilaterales, principalmente de Alemania, Japón y España (Cuadro 1.13).

<sup>11</sup> 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.

<sup>12</sup> 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.

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

|                       | HIPC I    |         | HIPC II   |         | Más Allá  |         | MDRI      |         | Alivio 2021 |         |       |
|-----------------------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-------------|---------|-------|
|                       | Principal | Interés | Principal | Interés | Principal | Interés | Principal | Interés | Principal   | Interés | Total |
| <b>Multilaterales</b> | 4         | 0       | 1         | 0       | 0         | 0       | 6         | 1       | 11          | 1       | 13    |
| BID                   | 4         | 0       | 1         |         |           |         | 4         | 1       | 9           | 1       | 10    |
| Banco Mundial         |           |         |           |         |           |         | 3         | 0       | 3           | 0       | 3     |
| Otros                 |           |         |           |         |           |         |           |         | 0           | 0       | 0     |
| <b>Bilaterales</b>    | 9         | 1       |           |         | 18        | 1       |           |         | 28          | 2       | 30    |
| <b>Total</b>          | 13        | 1       | 1         | 0       | 18        | 1       | 6         | 1       | 39          | 4       | 43    |

FUENTE: Banco Central de Bolivia

#### 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 2021, correspondiente a la suscripción de dos créditos, fue de \$us463 millones (el 75% del monto contratado fue explicado por la CAF). Estos recursos, cuyos desembolsos pueden realizarse en varias gestiones, se orientarán al sector salud.

Al 31 de diciembre de 2021, el saldo por desembolsar de la deuda externa pública alcanzó a \$us3.372 millones (Cuadro 1.14). De este monto, corresponde a acreedores multilaterales un importe de \$us2.006 millones; el BID, Banco Mundial y la CAF concentraron \$us1.813 millones. Entre los acreedores bilaterales, dicho saldo llegó a \$us1.366 millones, destacando China, Japón, Francia y Alemania que, en conjunto, sumaron \$us1.342 millones.

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

|                         | Saldo al 31-12-2020 | Desembolsos | Montos contratados | Reversiones | Ajustes <sup>1</sup> | Saldo al 31-12-2021 <sup>2</sup> |
|-------------------------|---------------------|-------------|--------------------|-------------|----------------------|----------------------------------|
| <b>Multilateral</b>     | 2.660               | 902         | 350                | 83          | -19                  | 2.006                            |
| BID                     | 891                 | 214         | 0                  | 0           | 0                    | 677                              |
| Banco Mundial           | 789                 | 186         | 0                  | 0           | -19                  | 585                              |
| CAF                     | 643                 | 442         | 350                | 0           | 0                    | 552                              |
| BEI                     | 125                 | 13          | 0                  | 82          | 0                    | 30                               |
| FONPLATA                | 117                 | 45          | 0                  | 1           | 0                    | 71                               |
| OPEP                    | 85                  | 0           | 0                  | 0           | 0                    | 85                               |
| FIDA                    | 10                  | 3           | 0                  | 0           | 0                    | 7                                |
| <b>Bilateral</b>        | 1.753               | 418         | 113                | 0           | -82                  | 1.366                            |
| Rep.Pop.China           | 827                 | 274         | 0                  | 0           | 0                    | 553                              |
| Japon                   | 615                 | 0           | 0                  | 0           | -63                  | 552                              |
| Francia                 | 154                 | 142         | 113                | 0           | -6                   | 119                              |
| Alemania                | 131                 | 2           | 0                  | 0           | -10                  | 118                              |
| Italia                  | 27                  | 0           | 0                  | 0           | -2                   | 24                               |
| <b>Privados</b>         | 49                  | 46          | 0                  | 0           | 0                    | 0                                |
| <b>Títulos de Deuda</b> | 0                   | 0           | 0                  | 0           | 0                    | 0                                |
| <b>Total</b>            | 4.462               | 1.366       | 463                | 83          | -101                 | 3.372                            |

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 enero diciembre 2021 no se contrató este tipo de deuda.

#### 2.4.3. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

En 2021, 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 30,4% y se ubicó por debajo del umbral establecido para este ratio (40%). Asimismo, el indicador de valor presente de la deuda externa pública, como proporción de las exportaciones de bienes y servicios, se situó en 109,2%, 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 14,8 %, por debajo de los niveles referenciales de insostenibilidad. Finalmente, el indicador de deuda pública total respecto del PIB alcanzó a 46,0%, 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)

|  | 2020  | 2021  | Umbral DSF | Umbral HIPC | Criterio PAC | Umbral MAASTRICHT |
|--|-------|-------|------------|-------------|--------------|-------------------|
| <b>I.- Indicadores deuda externa (M y LP)</b>            |       |       |            |             |              |                   |
| Saldo deuda en valor nominal / PIB                       | 32,3  | 31,2  |            |             |              |                   |
| Saldo deuda en valor presente / PIB                      | 31,4  | 30,4  | 40         |             |              |                   |
| Saldo deuda en valor presente / exportaciones            | 153,4 | 109,2 | 180        | 150         |              |                   |
| Saldo deuda en valor presente / ingresos fiscales        | 93,0  | 85,1  | 250        | 250         |              |                   |
| Servicio deuda antes HIPC / exportaciones <sup>(1)</sup> | 11,4  | 7,7   |            |             |              |                   |
| Servicio deuda después HIPC / exportaciones              | 10,8  | 7,3   | 15         | < 15-20     |              |                   |
| Servicio deuda después HIPC / ingresos fiscales          | 6,5   | 5,7   | 18         |             |              |                   |
| Flujo alivio HIPC / PIB                                  | 0,1   | 0,1   |            |             |              |                   |
| Servicio deuda después HIPC / PIB                        | 2,2   | 2,0   |            |             |              |                   |
| <b>II.- Indicadores deuda interna</b>                    |       |       |            |             |              |                   |
| Saldo deuda en valor nominal SPNF / PIB                  | 12,0  | 14,8  |            |             |              |                   |
| Saldo deuda en valor nominal BCB / PIB                   | 1,5   | 1,5   |            |             |              |                   |
| Saldo deuda en valor nominal SPNF / ingresos fiscales    | 39,8  | 45,5  |            |             |              |                   |
| <b>III.- Indicadores deuda total (externa e interna)</b> |       |       |            |             |              |                   |
| Saldo deuda en valor nominal / PIB                       | 44,2  | 46,0  |            |             | 50           | 60                |
| Saldo deuda en valor presente / PIB                      | 43,4  | 45,1  | 55         |             |              |                   |

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 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  
 1 No considera los flujos de alivio de deuda

Cabe señalar que 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),<sup>13</sup> un indicador compuesto que integra un conjunto de variables económicas,<sup>14</sup> 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, con un margen algo menor (16,0pp) con relación al que se tenía en 2020 (17,8pp, Cuadro 1.16).

<sup>13</sup> 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.

<sup>14</sup> 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 2021 | 45,1                 | 46,0                |
| Margen (B - D)             | 10,9                 | 16,0                |

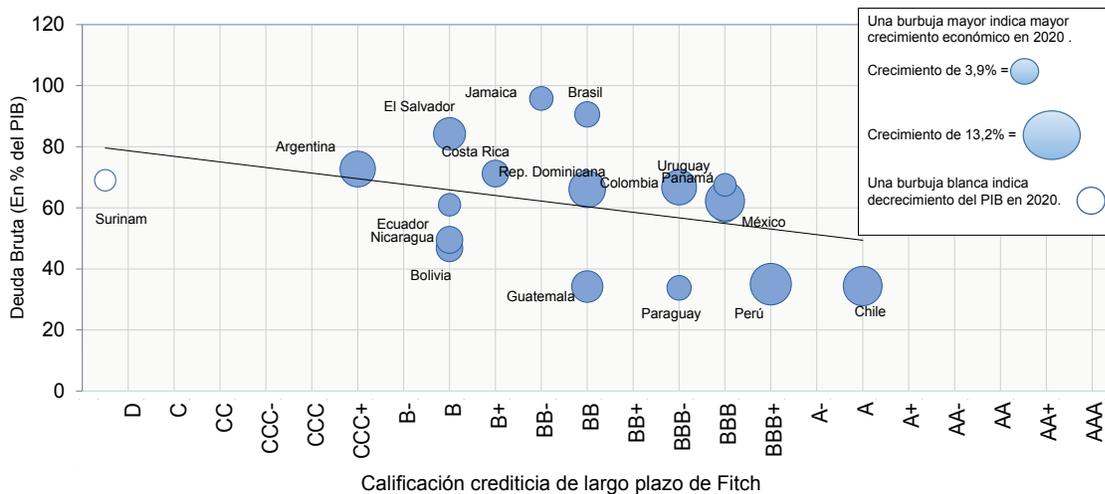
FUENTE: Banco Mundial – Fondo Monetario Internacional “Revisión del Marco de Sostenibilidad de la Deuda para Países de Bajos Ingresos” (Revisiting the Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries) Enero 11, 2012 y Banco Central de Bolivia

La percepción de riesgo país por parte de las calificadoras internacionales se mantuvo constante en 2021, luego de la reducción registrada 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; el 17 de abril de 2020, bajó la calificación de BB- a B+ con perspectiva estable, finalmente el 22 de marzo 2021 se mantuvo la calificación de B+ y sólo se cambió la perspectiva de estable a negativa.
- *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 manteniendo la perspectiva de estable. Estos ajustes obedecieron principalmente al débil contexto macroeconómico, la degradación de las finanzas públicas y la inestabilidad política y social. No obstante, el 24 de septiembre de 2021 se ratificó la calificación de B con perspectiva estable.
- *Moody’s*, el 10 de marzo de 2020, decidió bajar la calificación del país a la categoría B1 desde Ba3, el 22 de septiembre de 2020, volvió a bajar la calificación a B2 con perspectiva estable y el 30 de septiembre de 2021 mantuvo la calificación de B2 y se cambió la perspectiva a negativa.

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 con perspectiva estable (Gráfico 1.60).

**GRÁFICO 1.60: CALIFICACIONES DE RIESGO CREDITICIO SEGÚN DEUDA BRUTA**



FUENTE: Banco Mundial (2021)  
NOTA: El dato para Bolivia a diciembre 2021 llega a 46,0% y considera la deuda pública externa y la deuda interna del SPNF.

## 2.5. DEUDA EXTERNA PRIVADA

Al 31 de diciembre de 2021, el saldo de la deuda externa privada<sup>15</sup> alcanzó a \$us2.141 millones, importe mayor en \$us40 millones con respecto de 2020, debido a que los desembolsos recibidos en la gestión fueron mayores 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.

En función al vínculo, el saldo de la deuda no relacionada<sup>16</sup> se incrementó en \$us47 millones con respecto a 2020, destacándose los importantes flujos por concepto de desembolsos y amortizaciones efectuados. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representó 70,7% del total, se redujo en \$us7 millones con respecto a 2020 (Cuadro 1.17).

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

| Detalle  | Saldo<br>31/12/2020 | Desembolsos    | Servicio de deuda |                        | Ajustes     | Saldo<br>31/12/2021 <sup>P</sup> | Variación    |              | Participación (%)<br>31/12/2021 |
|--|---------------------|----------------|-------------------|------------------------|-------------|----------------------------------|--------------|--------------|---------------------------------|
|  |                     |                | Capital           | Intereses y comisiones |             |                                  | Absoluta     | %            |                                 |
| <b>A. Deuda externa no relacionada</b>   | <b>580,3</b>        | <b>969,1</b>   | <b>950,1</b>      | <b>18,1</b>            | <b>28,0</b> | <b>627,2</b>                     | <b>46,9</b>  | <b>8,1</b>   | <b>29,3</b>                     |
| <b>Sector financiero</b>   | <b>267,6</b>        | <b>357,4</b>   | <b>224,6</b>      | <b>15,7</b>            | <b>0,4</b>  | <b>400,7</b>                     | <b>133,1</b> | <b>49,7</b>  | <b>18,7</b>                     |
| Corto plazo  | 87,0                | 151,2          | 161,2             | 1,0                    | -0,2        | 76,9                             | -10,2        | -11,7        | 3,6                             |
| Mediano y largo plazo  | 180,6               | 206,2          | 63,4              | 14,8                   | 0,5         | 323,9                            | 143,3        | 79,3         | 15,1                            |
| <b>Sector no financiero</b>  | <b>312,7</b>        | <b>611,7</b>   | <b>725,5</b>      | <b>2,4</b>             | <b>27,6</b> | <b>226,5</b>                     | <b>-86,2</b> | <b>-27,6</b> | <b>10,6</b>                     |
| Corto plazo  | 124,3               | 603,2          | 622,8             | 0,1                    | 27,5        | 132,2                            | 7,9          | 6,4          | 6,2                             |
| Mediano y largo plazo  | 188,4               | 8,5            | 102,8             | 2,2                    | 0,1         | 94,2                             | -94,2        | -50,0        | 4,4                             |
| <b>Por plazo</b>   |                     |                |                   |                        |             |                                  |              |              |                                 |
| Corto plazo  | 211,3               | 754,4          | 783,9             | 1,1                    | 27,3        | 209,1                            | -2,2         | -1,0         | 9,8                             |
| Mediano y largo plazo  | 369,0               | 214,7          | 166,2             | 17,0                   | 0,6         | 418,1                            | 49,1         | 13,3         | 19,5                            |
| <b>B. Deuda externa relacionada</b><br>(Con casas matrices y filiales extranjeras) | <b>1.521,4</b>      | <b>428,7</b>   | <b>434,7</b>      | <b>10,3</b>            | <b>-1,4</b> | <b>1.514,0</b>                   | <b>-7,3</b>  | <b>-0,5</b>  | <b>70,7</b>                     |
| <b>Sector no financiero</b>  | <b>1.521,4</b>      | <b>428,7</b>   | <b>434,7</b>      | <b>10,3</b>            | <b>-1,4</b> | <b>1.514,0</b>                   | <b>-7,3</b>  | <b>-0,5</b>  | <b>70,7</b>                     |
| Corto plazo  | 393,7               | 363,6          | 205,8             | 1,5                    | -1,4        | 550,2                            | 156,5        | 39,8         | 25,7                            |
| Mediano y largo plazo  | 1.127,7             | 65,1           | 229,0             | 8,8                    | 0,0         | 963,8                            | -163,8       | -14,5        | 45,0                            |
| <b>C. Deuda externa privada total (A+B)</b>  | <b>2.101,7</b>      | <b>1.397,8</b> | <b>1.384,8</b>    | <b>28,4</b>            | <b>26,6</b> | <b>2.141,3</b>                   | <b>39,6</b>  | <b>1,9</b>   | <b>100,0</b>                    |

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

Por sector económico y plazo, el saldo adeudado del sector financiero en 2021 representó 18,7% del total y mostró un incremento de 49,7% con respecto a 2020. Por su parte, la deuda del sector no financiero representó el 81,3% y disminuyó 5,1% con relación a 2020. El saldo total de la deuda externa privada, por plazo, está compuesto por deuda de corto plazo en un 35,5% y por deuda de largo plazo en un 64,5% (Cuadro 1.18).

<sup>15</sup> 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.

<sup>16</sup> 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 1.18: DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO Y PLAZO**  
(En millones de dólares estadounidenses)

| Detalle                               | Saldo<br>31/12/2020 | Desembolsos    | Servicio de deuda |                        | Ajustes     | Saldo<br>31/12/2021 <sup>P</sup> | Variación    |             | Participación<br>(%)<br>31/12/2021 |
|---------------------------------------|---------------------|----------------|-------------------|------------------------|-------------|----------------------------------|--------------|-------------|------------------------------------|
|                                       |                     |                | Capital           | Intereses y comisiones |             |                                  | Absoluta     | %           |                                    |
| <b>A. Total sector financiero</b>     | <b>267,6</b>        | <b>357,4</b>   | <b>224,6</b>      | <b>15,7</b>            | <b>0,4</b>  | <b>400,7</b>                     | <b>133,1</b> | <b>49,7</b> | <b>18,7</b>                        |
| Corto plazo                           | 87,0                | 151,2          | 161,2             | 1,0                    | -0,2        | 76,9                             | -10,2        | -11,7       | 3,6                                |
| Mediano y largo plazo                 | 180,6               | 206,2          | 63,4              | 14,8                   | 0,5         | 323,9                            | 143,3        | 79,3        | 15,1                               |
| <b>B. Total sector no financiero</b>  | <b>1.834,1</b>      | <b>1.040,4</b> | <b>1.160,2</b>    | <b>12,6</b>            | <b>26,3</b> | <b>1.740,5</b>                   | <b>-93,6</b> | <b>-5,1</b> | <b>81,3</b>                        |
| Corto plazo                           | 518,0               | 966,9          | 828,5             | 1,6                    | 26,1        | 682,4                            | 164,5        | 31,7        | 31,9                               |
| Mediano y largo plazo                 | 1.316,1             | 73,6           | 331,7             | 11,0                   | 0,1         | 1.058,1                          | -258,0       | -19,6       | 49,4                               |
| <b>C. Total por plazo</b>             |                     |                |                   |                        |             |                                  |              |             |                                    |
| Corto plazo                           | 605,0               | 1.118,0        | 989,7             | 2,6                    | 26,0        | 759,3                            | 154,3        | 25,5        | 35,5                               |
| Mediano y largo plazo                 | 1.496,7             | 279,8          | 395,2             | 25,8                   | 0,7         | 1.382,0                          | -114,7       | -7,7        | 64,5                               |
| <b>D. Deuda externa privada total</b> | <b>2.101,7</b>      | <b>1.397,8</b> | <b>1.384,8</b>    | <b>28,4</b>            | <b>26,6</b> | <b>2.141,3</b>                   | <b>39,6</b>  | <b>1,9</b>  | <b>100,0</b>                       |

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

Por sector y actividad económica, el saldo adeudado del sector financiero se incrementó en \$us133 millones y está compuesto, principalmente, por la deuda de instituciones financieras de desarrollo y bancos. Por su parte, la deuda del sector no financiero disminuyó en \$us94 millones y está concentrada principalmente en sectores estratégicos como petróleo y gas, industria, minería y servicios, cuya participación agregada asciende al 63% del total de los recursos percibidos por este sector (Cuadro 1.19).

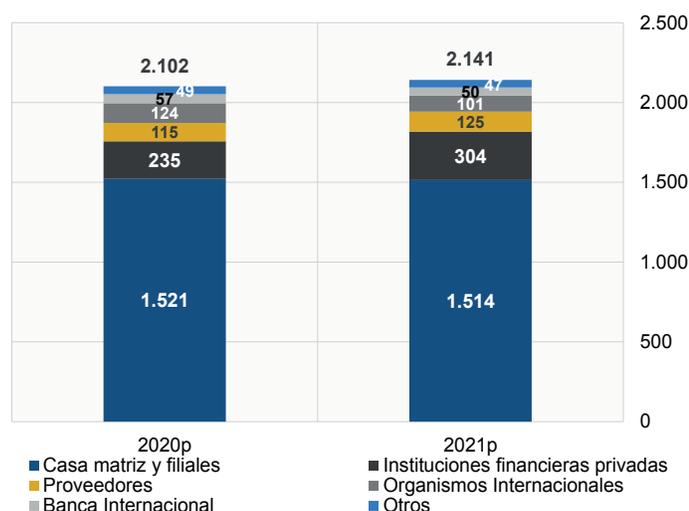
**CUADRO 1.19: DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL POR SECTOR Y ACTIVIDAD ECONÓMICA**  
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

| Detalle                                 | Saldo<br>31-dic-20 | Desembolsos  | Servicio de deuda |                        | Saldo<br>31-dic-21 <sup>P</sup> | Variación  |           | Participación<br>(%)<br>31-dic-21 |
|---|--------------------|--------------|-------------------|------------------------|---------------------------------|------------|-----------|-----------------------------------|
|   |                    |              | Capital           | Intereses y comisiones |                                 | Absoluta   | %         |                                   |
| <b>Sector financiero</b>                | <b>268</b>         | <b>357</b>   | <b>225</b>        | <b>16</b>              | <b>401</b>                      | <b>133</b> | <b>50</b> | <b>19</b>                         |
| Bancos <sup>1</sup>                     | 103                | 125          | 112               | 4                      | 117                             | 14         | 13        | 5                                 |
| Instituciones financieras de desarrollo | 118                | 185          | 59                | 11                     | 244                             | 126        | 107       | 11                                |
| Cooperativas y seguros                  | 47                 | 47           | 54                | 0                      | 40                              | -7         | -15       | 2                                 |
| <b>Sector no financiero</b>             | <b>1.834</b>       | <b>1.040</b> | <b>1.160</b>      | <b>13</b>              | <b>1.741</b>                    | <b>-94</b> | <b>-5</b> | <b>81</b>                         |
| Petróleo y Gas                          | 903                | 136          | 295               | 7                      | 745                             | -159       | -18       | 35                                |
| Industria                               | 116                | 219          | 91                | 1                      | 246                             | 130        | 112       | 11                                |
| Minería                                 | 278                | 201          | 245               | 4                      | 234                             | -44        | -16       | 11                                |
| Servicios                               | 124                | 13           | 15                | 0                      | 122                             | -2         | -1        | 6                                 |
| Construcción                            | 135                | 3            | 17                | 0                      | 121                             | -14        | -10       | 6                                 |
| Comercio                                | 128                | 459          | 492               | 0                      | 120                             | -8         | -6        | 6                                 |
| Transporte                              | 70                 | 8            | 3                 | 0                      | 74                              | 4          | 6         | 3                                 |
| Comunicaciones                          | 63                 | 0            | 0                 | 0                      | 63                              | 0          | 0         | 3                                 |
| Agropecuaria                            | 6                  | 1            | 0                 | 0                      | 7                               | 0          | 6         | 0                                 |
| Energía y agua                          | 6                  | 0            | 2                 | 0                      | 4                               | -2         | -31       | 0                                 |
| Turismo                                 | 4                  | 0            | 0                 | 0                      | 4                               | 0          | 0         | 0                                 |
| <b>TOTAL</b>                            | <b>2.102</b>       | <b>1.398</b> | <b>1.385</b>      | <b>28</b>              | <b>2.141</b>                    | <b>40</b>  | <b>2</b>  | <b>100</b>                        |

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: (p) Cifras preliminares  
1 Incluye bancos múltiples y PYME.

Por tipo de acreedor, el saldo de la deuda externa privada a diciembre de 2021, está compuesta principalmente por la deuda con casas matrices y filiales que representa el 71% del total adeudado, le siguen en orden de importancia las instituciones financieras privadas, proveedores y organismos internacionales (Gráfico 1.61).

**GRÁFICO 1.61: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE ACREEDOR**  
(En millones de dólares estadounidenses)



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

Con relación a los coeficientes de endeudamiento de la deuda externa privada, a diciembre de 2021, el ratio servicio de la deuda externa privada total como proporción del valor de las exportaciones de bienes y servicios alcanzó un 12,5% (Cuadro 1.20), coeficiente menor al de la gestión anterior debido principalmente al incremento del valor de las exportaciones. Por su parte, la relación del saldo de la deuda sobre el PIB fue de un 5,3%, también menor con respecto a 2020.

Estos parámetros, aplicados únicamente 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<sup>17</sup>.

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

| Variables   | Dexpri total      |                   | Dexpri no relacionada |                   |
|-------------|-------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|
|             | 2020 <sup>P</sup> | 2021 <sup>P</sup> | 2020 <sup>P</sup>     | 2021 <sup>P</sup> |
| SDexpri/Xbs | 15,8              | 12,5              | 10,5                  | 8,5               |
| DExpri/Xbs  | 28,5              | 18,9              | 7,9                   | 5,5               |
| DExpri/PIB  | 5,7               | 5,3               | 1,6                   | 1,5               |

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

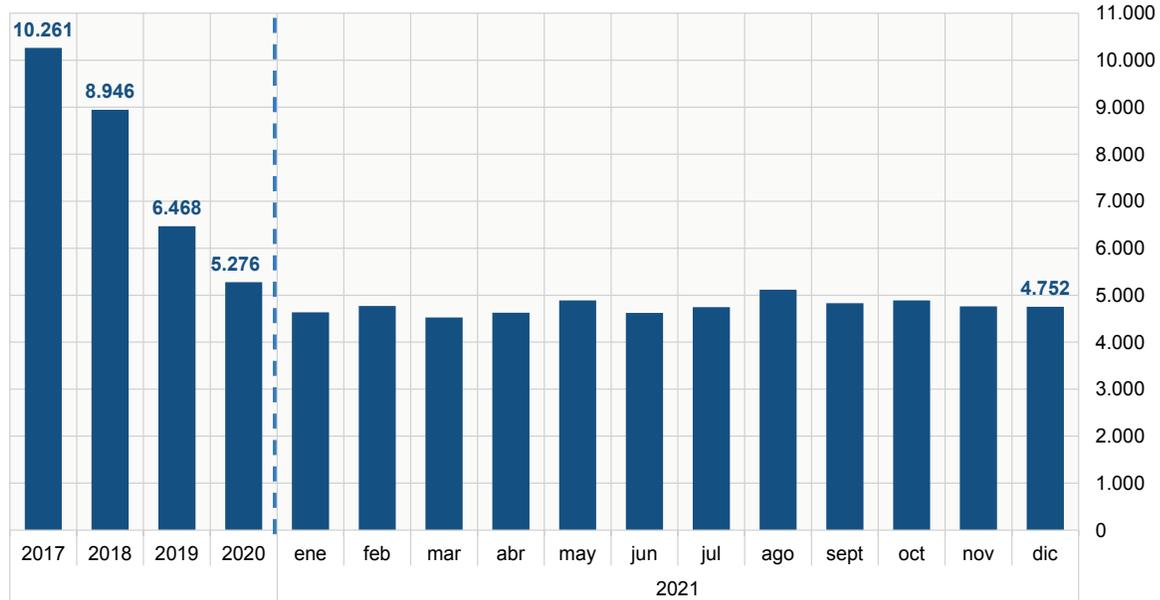
## 2.6. RESERVAS INTERNACIONALES

### 2.6.1. EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las RIN alcanzaron a \$us4.752 millones a fines de 2021, reflejando una estabilización con relación a periodos anteriores, gracias a la recuperación del sector externo impulsada por el superávit de la balanza comercial (que aún sin el comercio de hidrocarburos, continúa siendo positiva), una mayor entrada de remesas y flujos positivos de inversión extranjera directa (Gráfico 1.62).

<sup>17</sup> No existen parámetros referenciales de sostenibilidad exclusivos para la deuda externa privada. Como referencia, se toman los parámetros establecidos para la deuda externa pública en razón a que en términos generales ambas deudas (pública y privada) son pasivos externos de Bolivia, por eso los parámetros establecidos para la deuda pública externa, que en la elaboración de ratios de sostenibilidad toman como elementos principales la exportación de Bienes y Servicios y el PIB, son válidos para la deuda externa total de un país incluyendo la deuda externa privada.

**GRÁFICO 1.62: SALDO DE RIN**  
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

El saldo mencionado representa el 11,7% del PIB, el cual permite cubrir más de cinco meses de importaciones de bienes y servicios y casi tres veces el servicio de la deuda externa de corto plazo, cuando los parámetros referenciales según organismos internacionales son de tres meses y una vez, respectivamente (cuadro 21).

**CUADRO 21: INDICADORES DE RIN**  
(En porcentaje, meses y número de veces)

| Criterio   | Parámetro Referencial | Observado |
|--|-----------------------|-----------|
|  |                       | 31-dic-21 |
| <b>1. RIN como porcentaje del PIB</b>                    |                       |           |
| RIN / PIB  |                       | 11,7      |
| <b>2. Meses de Importaciones</b>                         |                       |           |
| RIN / Importaciones de ByS                               | 3 meses               | 5,3       |
| <b>3. RIN Agregado Monetario</b>                         |                       |           |
| RIN / Depósitos Totales ME                               | 1 vez                 | 1,1       |
| <b>4. Guidotti - Greenspan</b>                           |                       |           |
| RIN / Deuda Externa Pública y Privada de CP <sup>1</sup> | 1 año                 | 2,8       |

FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTAS: Los indicadores presentados se calcularon en base a datos oficiales observados de importaciones y deuda externa de corto plazo para 2021, por lo cual pueden diferir de los que se muestran en el IPM de enero de 2022.  
 El criterio de las importaciones, sostiene que una razón adecuada de las reservas internacionales netas con respecto de las importaciones, es que cubran al menos 3 meses.  
 El indicador de RIN/Agregados Monetarios sostiene que una razón adecuada de reservas con respecto de los depósitos totales en Moneda Extranjera es de 1 vez.  
 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.  
 1/ Este indicador considera el servicio de la deuda externa pública y privada con vencimiento menor a un año.

**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 2021, representaron 14,9% del PIB. Estos activos externos permiten una cobertura adecuada de los pasivos monetarios: su capacidad de cobertura es 1,4 veces los depósitos en dólares y 19,7% de los depósitos totales (Cuadro 1.22). Además, los indicadores de liquidez y solvencia bancaria se mantuvieron sólidos, mientras los ratios de bolivianización continuaron en niveles elevados.

Los colchones internos, constituidos por los depósitos del SPNF en el BCB, y los pasivos del Ente Emisor con el sector privado representaron 15,9% del PIB.

CUADRO 1.22: INDICADORES DE VULNERABILIDAD

|  | 2015        | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        | 2020        | 2021        |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Colchones externos (como % del PIB)</b>   | <b>51,3</b> | <b>40,7</b> | <b>35,8</b> | <b>27,2</b> | <b>19,7</b> | <b>18,3</b> | <b>14,9</b> |
| RIN BCB                                      | 39,3        | 29,5        | 27,2        | 22,0        | 15,7        | 14,3        | 11,7        |
| Otros activos externos                       | 12,0        | 11,2        | 8,6         | 5,1         | 4,0         | 4,0         | 3,3         |
| Fondo RAL en ME                              | 5,3         | 5,3         | 3,8         | 2,6         | 1,5         | 1,1         | 1,1         |
| Activos externos de EIF                      | 2,6         | 1,8         | 2,5         | 2,2         | 2,1         | 2,3         | 2,1         |
| FINPRO <sup>1</sup>                          | 2,6         | 2,2         | 1,5         |             |             |             |             |
| Fondos de protección                         | 1,6         | 1,9         | 0,3         | 0,3         | 0,4         | 0,5         | 0,0         |
| FPIEEH <sup>2</sup>                          |             |             | 0,6         |             |             |             |             |
| <b>Colchones internos (como % del PIB)</b>   | <b>36,7</b> | <b>29,3</b> | <b>26,6</b> | <b>21,5</b> | <b>15,2</b> | <b>15,6</b> | <b>15,9</b> |
| Pasivos monetarios <sup>3</sup>              | 15,9        | 10,6        | 9,8         | 8,3         | 3,5         | 2,9         | 3,7         |
| Depósitos del SPNF en el BCB                 | 20,8        | 18,8        | 16,7        | 13,2        | 11,7        | 12,7        | 12,2        |
| <b>Colchones externos (como % de )</b>       |             |             |             |             |             |             |             |
| Depósitos totales                            | 78,5        | 61,9        | 54,5        | 42,0        | 30,9        | 23,2        | 19,7        |
| Depósitos en dólares                         | 4,7         | 4,0         | 4,0         | 3,4         | 2,2         | 1,7         | 1,4         |
| Dinero en sentido amplio (M3)                | 62,8        | 49,9        | 44,1        | 34,1        | 25,1        | 18,8        | 16,0        |
| <b>Bolivianización financiera (en %)</b>     |             |             |             |             |             |             |             |
| Depósitos                                    | 82,8        | 84,2        | 85,8        | 87,2        | 85,4        | 85,4        | 85,8        |
| Ahorro <sup>4</sup>                          | 83,8        | 84,8        | 86,6        | 87,6        | 85,4        | 85,5        | 85,8        |
| Créditos                                     | 95,2        | 97,0        | 97,8        | 98,4        | 98,7        | 98,9        | 99,0        |
| <b>Ítems de memoria</b>                      |             |             |             |             |             |             |             |
| Colchones externos (millones de \$us)        | 17.057      | 13.910      | 13.524      | 11.036      | 8.096       | 6.745       | 6.082       |
| RIN (millones de \$us)                       | 13.056      | 10.081      | 10.261      | 8.946       | 6.468       | 5.276       | 4.752       |
| Fondo RAL en ME (Millones de \$us)           | 1.760       | 1.814       | 1.434       | 1.052       | 608         | 423         | 462         |
| Activos externos de EIF (millones de \$us)   | 856         | 616         | 933         | 899         | 860         | 862         | 851         |
| FINPRO (millones de \$us)                    | 851         | 755         | 558         |             |             |             |             |
| Fondos de protección (Millones de \$us)      | 534         | 644         | 118         | 139         | 161         | 184         | 16          |
| FPIEEH (Millones de \$us)                    |             |             | 221         |             |             |             |             |
| Colchones internos (Millones de Bs)          | 83.643      | 68.813      | 68.827      | 59.736      | 42.912      | 39.538      | 44.358      |
| Pasivos monetarios                           | 36.264      | 24.796      | 25.443      | 22.991      | 9.764       | 7.289       | 10.202      |
| Depósitos del SPNF en el BCB                 | 47.378      | 44.017      | 43.384      | 36.745      | 33.148      | 32.249      | 34.156      |
| Dinero en sentido amplio M3 (millones de Bs) | 186.305     | 191.109     | 210.521     | 222.251     | 221.529     | 246.307     | 261.279     |
| PIB (Millones de Bs)                         | 228.031     | 234.533     | 259.185     | 278.388     | 282.587     | 253.112     | 279.221     |
| PIB (Millones de \$us)                       | 33.241      | 34.189      | 37.782      | 40.581      | 41.193      | 36.897      | 40.703      |
| Tipo de cambio compra                        | 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 parágrafo 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

Después de un año con un incremento atípico a raíz de la crisis sanitaria y a la inestabilidad política generada por las postergaciones de las elecciones generales, en 2021 la base monetaria se incrementó (Bs8.417 millones) debido a las medidas de reactivación y reconstrucción económica. 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 (Bs11.871 millones), debido a la continuidad en los proyectos de inversión pública y al retorno de las actividades productivas de las empresas paralizadas por el anterior gobierno, especialmente durante el segundo semestre. Este incremento fue acompañado con la estabilización de las RIN (Bs3.591 millones; Cuadro 1.23).

De acuerdo con sus componentes, el comportamiento de la base monetaria se explicó por un incremento de la demanda de circulante (Bs2.402 millones; billetes y monedas) menor al incremento generado en la gestión 2020 porque las expectativas se atenuaron debido a la certidumbre que otorgó el gobierno democráticamente electo. Asimismo, las reservas bancarias se incrementaron principalmente por aportes voluntarios al Fondo CPVIS II a raíz de la medida de reducción de límites de inversiones en el exterior. Este incremento es menor a comparación de 2020 porque a finales de esa gestión, los impulsos fiscales, como el Bono contra el Hambre, implicó un crecimiento de los depósitos en el sistema financiero y por ende del Encaje Legal (Cuadro 1.23).

**CUADRO 1.23: BASE MONETARIA**  
(Flujos en millones de bolivianos)

|                                | Flujos        |               |            |              |              | 2021         |
|--------------------------------|---------------|---------------|------------|--------------|--------------|--------------|
|                                | 2020          | I Trim        | II Trim    | III Trim     | IV Trim      |              |
| <b>Determinantes</b>           | <b>18.503</b> | <b>-2.889</b> | <b>388</b> | <b>1.943</b> | <b>8.974</b> | <b>8.417</b> |
| Reservas internacionales netas | -8.174        | -5.145        | 675        | 2.116        | -1.236       | -3.591       |
| Crédito neto al sector público | 25.317        | 92            | -1.043     | 4.298        | 8.525        | 11.871       |
| Crédito a bancos               | 6.393         | 282           | 1.809      | -2.040       | 1.758        | 1.810        |
| OMA                            | -367          | 7             | -16        | -62          | 167          | 96           |
| Otras cuentas (neto)           | -5.400        | 1.889         | -1.069     | -2.492       | 94           | -1.577       |
| <b>Componentes</b>             | <b>18.503</b> | <b>-2.889</b> | <b>388</b> | <b>1.943</b> | <b>8.974</b> | <b>8.417</b> |
| Billetes y Monedas             | 5.139         | -3.429        | 55         | -57          | 5.834        | 2.402        |
| Reservas Bancarias             | 13.364        | 541           | 333        | 2.000        | 3.140        | 6.014        |
| Encaje Legal                   | 7.067         | -1.311        | -2.058     | 1.855        | 1.952        | 438          |
| Caja                           | -700          | 271           | 158        | -130         | -199         | 100          |
| Otros                          | 6.996         | 1.581         | 2.233      | 276          | 1.387        | 5.477        |
| d/c fondo CPVIS II             | 3.822         | 1.581         | 2.233      | 276          | 1.387        | 5.477        |
| Moneda nacional                | 6.839         | -903          | -1.348     | 1.455        | 2.657        | 1.861        |
| Moneda extranjera              | 6.525         | 1.444         | 1.681      | 545          | 484          | 4.153        |

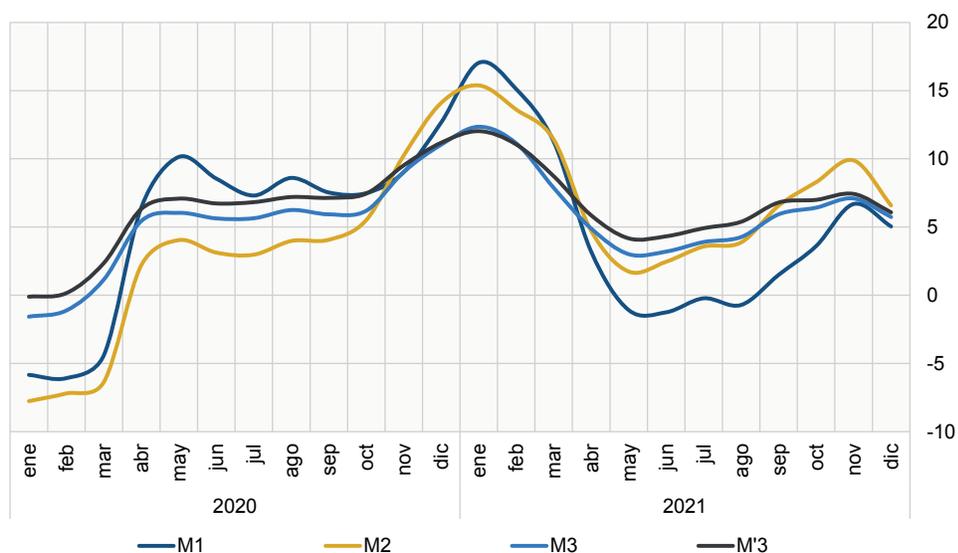
FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: Las operaciones de mercado abierto tienen el signo según su efecto en la base monetaria (+ es colocación y - es redención). La Moneda nacional comprende a las operaciones en moneda nacional y a la Unidad de Fomento a la Vivienda y la Moneda extranjera comprende a las operaciones en moneda extranjera y a operaciones en Mantenimiento de Valor del dólar.  
 Encaje legal constituido incluye encaje requerido y excedente de encaje.

### 2.7.1.1. MEDIO CIRCULANTE Y LIQUIDEZ

En 2021, la evolución de los agregados monetarios estuvo marcada por diferentes factores: en el primer trimestre, las altas tasas de crecimiento interanual recogen eventos extraordinarios de la crisis política y social de 2020 y los impulsos fiscales del actual gobierno a partir de diciembre de 2020 que permitieron incrementar los depósitos más líquidos (caja de ahorros y cuenta corriente en MN) y en consecuencia los agregados M1 y M2.

Una segunda parte inició el segundo trimestre, donde el aumento paulatino de los depósitos en caja de ahorro, producto de mayor certidumbre de los agentes que desde noviembre de 2020 (la elección democrática del actual gobierno), impulsaron el incremento de M2. Finalmente, en el cuarto trimestre se registró un punto de inflexión en los agregados monetarios por base de comparación, sin embargo, todos muestran incrementos mayores a 5% (Gráfico 1.63).

**GRÁFICO 1.63: AGREGADOS MONETARIOS**  
(Variación interanual en porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

### 2.7.1.2. MULTIPLICADORES MONETARIOS

El multiplicador monetario m3 registra un nivel similar al de la gestión 2020 debido a que el crecimiento de los coeficientes r (reservas bancarias respecto a depósitos) y a (cuasidinero en relación a depósitos vista), crecieron casi en la misma proporción. Cabe destacar que el cuasidinero se incrementó en mayor medida que el coeficiente c, (circulante en relación a depósitos a la vista) debido a la preferencia por depósitos a más largo plazo.

Por su parte, la disminución del multiplicador m'3 se explica de manera importante por el aumento del coeficiente "r", debido al crecimiento de las reservas bancarias en ME por aportes voluntarios del CPVIS II en relación a los depósitos totales, reduciendo su efecto multiplicador (Cuadro 1.24).

**CUADRO 1.24: COEFICIENTES Y MULTIPLICADORES MONETARIOS**

|   | Coeficientes monetarios |        |        |        |        |        | Multiplicadores monetarios |        |
|---|-------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------------------------|--------|
|   | c                       | a      | r      | c'     | a'     | r'     | m3                         | m'3    |
| 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 |
| 2021  | 1,7166                  | 5,3442 | 0,1528 | 1,3075 | 4,6374 | 0,2494 | 3,0012                     | 2,5594 |
| <b>Variaciones:<br/>respecto a<br/>2020</b> | 0,2%                    | 1,1%   | 1,2%   | -1,4%  | -0,3%  | 6,1%   | -0,1%                      | -2,7%  |

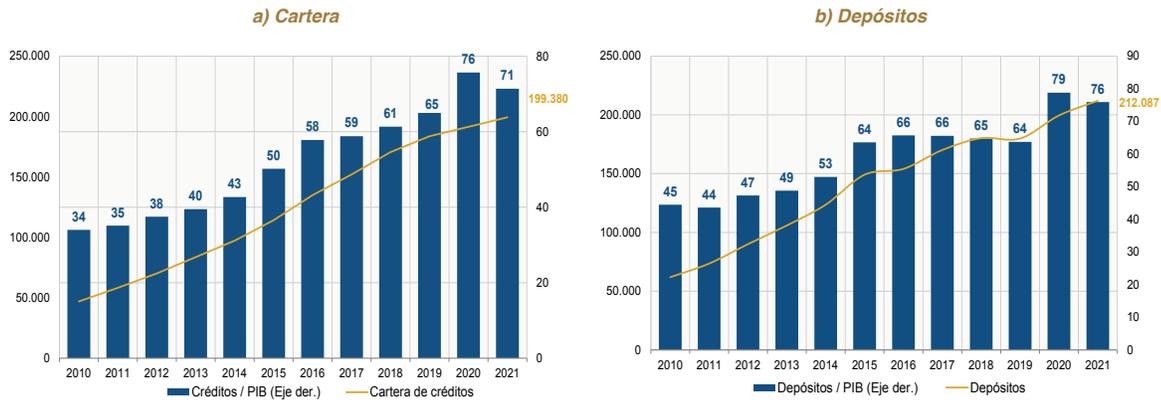
FUENTE: Banco Central de Bolivia  
 NOTA: MN = incluye UFV  
 $m1 = M1/BMmn = (c+1)/[c+r(1+a)]$   
 $m3 = M3/BM = (c + 1 + a)/[c + r(1+a)]$   
 $m'3 = M'3/BM = (c' + 1 + a')/[c' + r'(1+a')]$   
 $c = C/DV_{MN}$        $a = (A_{MN})/DV_{MN}$        $r = R_{MN}/D_{MN}$   
 $c' = C'/DVT$        $a' = AT/DVT$        $r' = RT/DT$   
 C = circulante      DV = depósitos vista  
 DA = depósitos en caja de ahorros      DP = depósitos a plazo y otros  
 A = DA + DP = cuasidinero      R = reservas bancarias  
 D = DV + A = total depósitos      T = MN + UFV + CMV + ME

2.8. SECTOR FINANCIERO

2.8.1. OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

Las políticas de reactivación y reconstrucción económica impulsadas por del Gobierno Nacional apoyaron la recuperación que experimentó la economía reflejada en un mayor dinamismo en la actividad de intermediación financiera. El crecimiento de los depósitos (6,3%) y de la cartera (4,0%), derivó en mejoras de los indicadores de profundización con respecto a periodos de pre pandemia. Aunque el sistema financiero tuvo un mejor desempeño, estos indicadores son menores a los de 2020 porque están relacionados a la disminución del PIB. Empero, reflejaron la solidez y resiliencia del sistema financiero en un escenario de contracción económica por efectos de la pandemia. Este comportamiento fue coadyuvado por la implementación de medidas orientadas a fortalecer la estabilidad del sistema financiero (Gráfico 1.64).

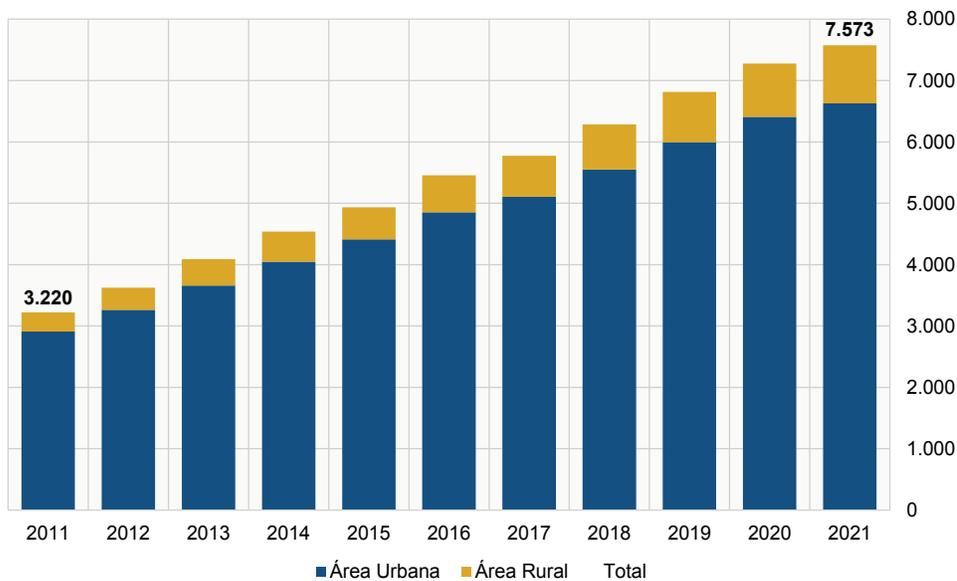
GRÁFICO 1.64: PROFUNDIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO  
(En porcentajes)



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

Por otra parte, se debe destacar que el acceso a los servicios financieros, medido por número de puntos de atención financiera, se ha incrementado en 135% en la última década. Aunque, la atención del área urbana es mayor, se observa un crecimiento importante de los puntos de atención financiera en el área rural, 204% (Gráfico 1.65).

GRÁFICO 1.65: PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA POR ÁREA  
(En número)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

### 2.8.2. DEPÓSITOS

En medio de un ambiente de recuperación económica y estabilidad política, los depósitos mostraron un crecimiento destacable como reflejo de la confianza del público en el sistema financiero. En efecto, en 2021 el saldo de los depósitos alcanzó a Bs212.087 millones con un crecimiento de 6,3% (Bs12.570 millones). Los Depósitos a Plazo Fijo (DPF) incrementaron en 6,8% (Bs6.483 millones), reafirmando la confianza del público reflejada en la preferencia por DPF en MN a plazos mayores a 1.080 días lo que permitió fuentes de fondeo estables, a las entidades. Por su parte, los depósitos a la vista y en cajas de ahorro también registraron crecimientos importantes (6,6% y 6,5%, respectivamente).

La concentración de los depósitos se mantuvo en moneda nacional (MN), reafirmando el proceso de bolivianización. Es así que el 85,8% (Bs181.806 millones) se constituyó en esta denominación, mientras que la participación de moneda extranjera (ME) representó el 14,2% (Bs30.281 millones).

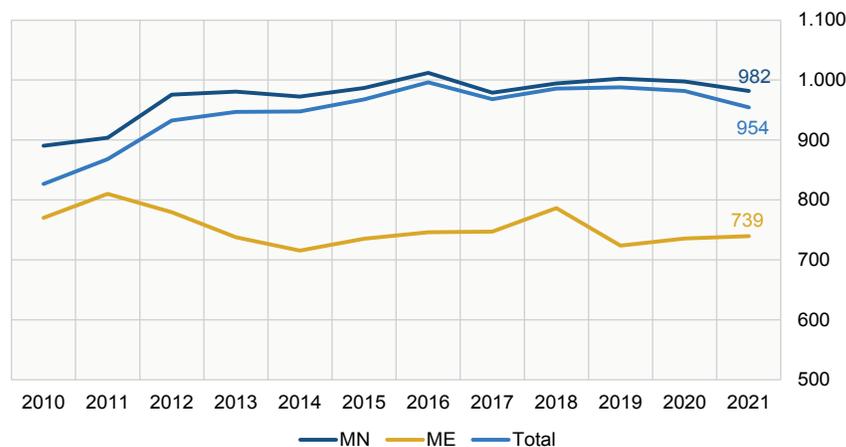
**CUADRO 1.25: DEPÓSITOS DEL PÚBLICO EN EL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO**  
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

|                          | 2020       | 2021       | Variaciones |               | Participación (%) |      |
|--------------------------|------------|------------|-------------|---------------|-------------------|------|
|                          |            |            | Absolutas   | Relativas (%) | 2020              | 2021 |
| <b>ALA VISTA</b>         | 35.299     | 37.621     | 2.323       | 6,6           | 100               | 100  |
| MN                       | 27.321     | 28.657     | 1.336       | 4,9           | 77                | 77   |
| ME                       | 7.978      | 8.965      | 987         | 12,4          | 23                | 23   |
| <b>CAJA DE AHORRO</b>    | 62.202     | 66.218     | 4.017       | 6,5           | 100               | 100  |
| MN                       | 49.400     | 53.799     | 4.399       | 8,9           | 78                | 79   |
| ME                       | 12.802     | 12.419     | -383        | -3,0          | 22                | 21   |
| <b>DEPÓSITOS A PLAZO</b> | 95.300     | 101.783    | 6.483       | 6,8           | 100               | 100  |
| MN                       | 89.768     | 94.350     | 4.582       | 5,1           | 95                | 94   |
| ME                       | 5.532      | 7.433      | 1.901       | 34,4          | 5                 | 6    |
| <b>OTROS</b>             | 6.717      | 6.465      | -252        | -3,8          | 100               | 100  |
| MN                       | 5.186      | 5.001      | -185        | -3,6          | 79                | 77   |
| ME                       | 1.532      | 1.464      | -67         | -4,4          | 21                | 23   |
| <b>TOTAL</b>             | 199.518    | 212.087    | 12.570      | 6,3           | 100               | 100  |
| MN                       | 171.674    | 181.806    | 10.132      | 5,9           | 86                | 86   |
| ME                       | 27.843     | 30.281     | 2.438       | 8,8           | 14                | 14   |
| <b>Bolivianización</b>   | <b>86%</b> | <b>86%</b> |             |               |                   |      |

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

El plazo promedio de los DPF se encuentra alrededor de 950 días, lo que permite a las EIF contar con fondeo estable para la colocación de créditos. El plazo promedio en MN fue superior al promedio total, aunque presentó una leve caída como efecto del mayor crecimiento de los depósitos hasta 720 días (Gráfico 1.66). Por su parte, el plazo promedio en ME mantuvo un comportamiento estable alcanzando casi a 740 días. Se destaca la participación de los depósitos mayores a 1.080 días (73%; Cuadro 1.26).

**GRÁFICO 1.66: PLAZO PROMEDIO PARA DPF EN EL SISTEMA FINANCIERO**  
(En días)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

**CUADRO 1.26: DEPÓSITOS A PLAZO FIJO EN EL SISTEMA FINANCIERO**  
(Saldos en millones de bolivianos y en porcentaje)

|                        | 2020                     |               |              | 2021          |               |              | Composición (%) |            |            | Participación de la MN (%) |           |
|------------------------|--------------------------|---------------|--------------|---------------|---------------|--------------|-----------------|------------|------------|----------------------------|-----------|
|                        | MN                       | ME            | TOTAL        | MN            | ME            | TOTAL        | MN              | ME         | TOTAL      | 2020                       | 2021      |
|                        | <b>Depósitos a plazo</b> | <b>89.768</b> | <b>5.532</b> | <b>95.300</b> | <b>94.350</b> | <b>7.433</b> | <b>101.783</b>  | <b>100</b> | <b>100</b> | <b>100</b>                 | <b>94</b> |
| Hasta 30 días          | 323                      | 167           | 489          | 488           | 141           | 629          | 1               | 2          | 1          | 66                         | 78        |
| De 31 hasta 60 días    | 219                      | 131           | 351          | 686           | 148           | 834          | 1               | 2          | 1          | 63                         | 82        |
| De 61 hasta 90 días    | 227                      | 100           | 327          | 447           | 35            | 483          | 0               | 0          | 0          | 69                         | 93        |
| De 91 hasta 180 días   | 1.502                    | 244           | 1.746        | 768           | 372           | 1.140        | 1               | 5          | 1          | 86                         | 67        |
| De 181 hasta 360 días  | 2.963                    | 1.030         | 3.993        | 4.631         | 846           | 5.477        | 5               | 11         | 5          | 74                         | 85        |
| De 361 hasta 720 días  | 9.039                    | 1.515         | 10.554       | 13.003        | 3.505         | 16.507       | 14              | 47         | 16         | 86                         | 79        |
| De 721 hasta 1080 días | 1.225                    | 947           | 2.172        | 1.746         | 1.062         | 2.808        | 2               | 14         | 3          | 56                         | 62        |
| Mayores 1080           | 74.270                   | 1.397         | 75.668       | 72.581        | 1.324         | 73.905       | 77              | 18         | 73         | 98                         | 98        |
| Plazo promedio         | 997                      | 735           | 982          | 971           | 739           | 954          |                 |            |            |                            |           |

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

### 2.8.3. CRÉDITOS<sup>18</sup>

En 2021, la cartera bruta del sistema financiero creció en 4%, resultado del proceso de reactivación y reconstrucción de la economía emprendida por el Gobierno Nacional, como el restablecimiento de los límites de colocaciones de la cartera orientada a sectores prioritarios y las medidas convencionales y no convencionales implementadas por el BCB. En términos absolutos, este crecimiento fue impulsado principalmente por los bancos múltiples que concentran más del 87,4% de la cartera del sistema financiero. Sin embargo, se destaca el crecimiento de las Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD) que en términos relativos crecieron a una tasa de 9,8%, contribuyendo significativamente a la recuperación de los niveles de la cartera, este crecimiento fue apoyado por la medida no convencional del BCB de otorgar créditos a través del BDP (Cuadro 1.27).

**CUADRO 1.27: CARTERA BRUTA POR SUBSISTEMAS**  
(Saldo en millones de bolivianos y porcentaje)

|   | 2020           | 2021           | Variaciones      |            | Composición (%) |              |
|---|----------------|----------------|------------------|------------|-----------------|--------------|
|   |                |                | Absoluta         | Relativa   | 2020            | 2021         |
|   |                |                | Bancos múltiples | 169.136    | 176.049         | 6.913        |
| Bancos PYME                             | 4.219          | 4.309          | 91               | 2,1        | 2,2             | 2,1          |
| Entidades financieras de vivienda       | 2.846          | 2.677          | -169             | -5,9       | 1,5             | 1,3          |
| Cooperativas                            | 6.529          | 6.698          | 168              | 2,6        | 3,4             | 3,3          |
| Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.   | 4.561          | 4.586          | 24               | 0,5        | 2,4             | 2,3          |
| Instituciones financieras de desarrollo | 6.395          | 7.020          | 624              | 9,8        | 3,3             | 3,5          |
| <b>Total</b>                            | <b>193.686</b> | <b>201.338</b> | <b>7.652</b>     | <b>4,0</b> | <b>100,0</b>    | <b>100,0</b> |

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

La preferencia por el boliviano en la otorgación de créditos continuó incrementándose. Los créditos en MN superaron el 99% de la cartera y registraron un crecimiento a doce meses de 4,1%, mientras que las colocaciones en ME disminuyeron en 11,4% (Cuadro 1.28).

**CUADRO 1.28: CRÉDITOS POR MONEDA**  
(Saldo en millones de bolivianos y porcentaje)

|                      | 2020           | 2021           | Variación con IFD |              |
|----------------------|----------------|----------------|-------------------|--------------|
|                      |                |                | Absoluta          | Relativa (%) |
|                      |                |                | MN                | 191.522      |
| ME                   | 2.164          | 1.918          | -246              | -11,4        |
| <b>Total sistema</b> | <b>193.686</b> | <b>201.338</b> | <b>7.652</b>      | <b>4,0</b>   |

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

Por destino de crédito, la cartera destinada a las empresas representa el 64,1% del total y creció en 4,3%, las operaciones microcrediticias aumentaron Bs3.192 millones (5,9%). Por su parte, el crédito destinado a los hogares creció en 3,5% (Bs2.380 millones), con un aumento de 3,7% en la cartera de vivienda (Cuadro 1.29).

<sup>18</sup> Sólo entidades en funcionamiento. Incluye créditos al sector privado, a empresas con participación estatal y a gobiernos departamentales y municipales y operaciones del BDP primer y segundo piso.

**CUADRO 1.29: CARTERA DE CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

|                      | 2020           | 2021           | Variación    |              | Composición (%) |              |
|----------------------|----------------|----------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|
|                      |                |                | Absoluta     | Relativa (%) | 2020            | 2021         |
| Empresarial          | 43.247         | 44.531         | 1.284        | 3,0          | 22,9            | 22,6         |
| PYME                 | 23.139         | 23.909         | 771          | 3,3          | 12,2            | 12,2         |
| Microcrédito         | 54.427         | 57.619         | 3.192        | 5,9          | 28,8            | 29,3         |
| Total empresas       | 120.813        | 126.060        | 5.247        | 4,3          | 63,9            | 64,1         |
| Consumo              | 18.690         | 19.213         | 523          | 2,8          | 9,9             | 9,8          |
| Vivienda             | 49.622         | 51.479         | 1.857        | 3,7          | 26,2            | 26,2         |
| Total hogares        | 68.313         | 70.693         | 2.380        | 3,5          | 36,1            | 35,9         |
| <b>Total cartera</b> | <b>189.125</b> | <b>196.753</b> | <b>7.628</b> | <b>4,0</b>   | <b>100,0</b>    | <b>100,0</b> |

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

Por sector económico, en el marco de las medidas implementadas orientadas a reactivar la economía nacional, entre ellas la autorización de constitución de distintos fideicomisos, priorizando los sectores que requieren de mayor inversión, la cartera destinada a las empresas creció en los sectores productivo y comercial. La cartera productiva creció 5,8%, la cartera al sector comercio creció 2,3% y el sector de servicios se contrajo levemente en 0,6% (Cuadro 1.30).

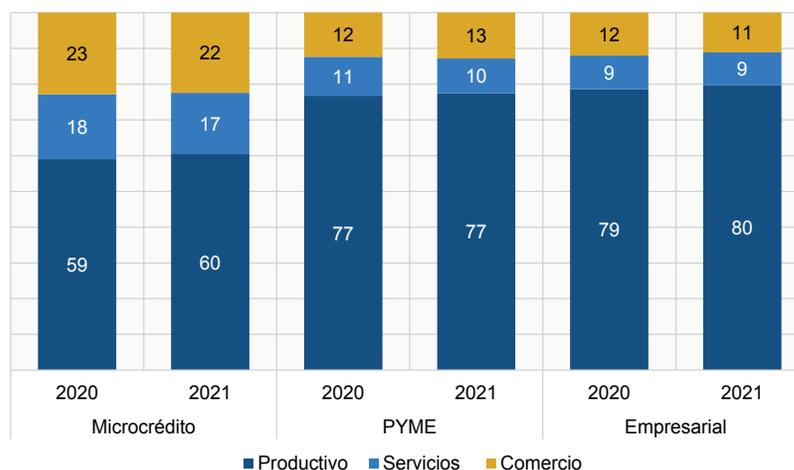
**CUADRO 1.30: CARTERA DESTINADA A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO**  
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

|                      | 2020           | 2021           | Participación en la cartera bruta (%) | Variación    |              |
|----------------------|----------------|----------------|---------------------------------------|--------------|--------------|
|                      |                |                |                                       | Absoluta     | Relativa (%) |
| Productivo           | 83.868         | 88.739         | 45                                    | 4.871        | 5,8          |
| Servicios            | 16.453         | 16.357         | 8                                     | -96          | -0,6         |
| Comercio             | 20.492         | 20.964         | 11                                    | 472          | 2,3          |
| <b>Total cartera</b> | <b>120.813</b> | <b>126.060</b> | <b>64</b>                             | <b>5.247</b> | <b>4,3</b>   |

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

Según la estructura del financiamiento a las empresas, el sector productivo continuó con una mayor participación en todos los tamaños de empresas, con incrementos en las microempresas y en las empresas grandes. De esta manera, el crédito al sector productivo representó el 60% del otorgado a las microempresas, el 77% del crédito a las empresas pequeñas y medianas y el 80% del correspondiente a las empresas grandes (Gráfico 1.67).

**GRÁFICO 1.67: 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 crecimiento del crédito al sector productivo se dio en la mayoría de los subsistemas. El mayor incremento en términos absolutos se observó en los bancos múltiples (Bs4.492 millones), mientras que en términos relativos, el mayor crecimiento se registró en las IFD (13,6%). Dada la naturaleza de las Entidades Financieras de Vivienda (EFV), estas fueron las únicas entidades que no crecieron en este tipo de crédito (Cuadro 1.31).

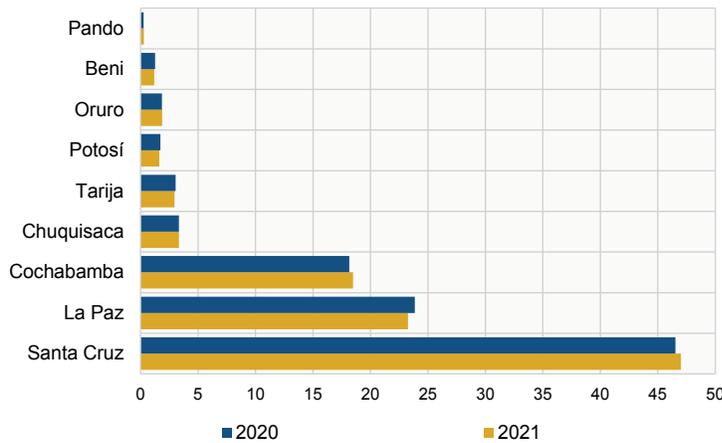
**CUADRO 1.31: CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO POR SUBSISTEMAS**  
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

|   | 2020          | 2021          | Variación    |              | Composición (%) |              |
|---|---------------|---------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|
|   |               |               | Absoluta     | Relativa (%) | 2020            | 2021         |
| Bancos múltiples                        | 78.578        | 83.070        | 4.492        | 5,7          | 93,7            | 93,6         |
| Bancos PYME                             | 2.420         | 2.511         | 91           | 3,8          | 2,9             | 2,8          |
| Entidades financieras de vivienda       | 145           | 115           | -30          | -20,4        | 0,2             | 0,1          |
| Cooperativas                            | 902           | 970           | 68           | 7,6          | 1,1             | 1,1          |
| Instituciones financieras de desarrollo | 1.823         | 2.071         | 248          | 13,6         | 2,2             | 2,3          |
| <b>Total</b>                            | <b>83.868</b> | <b>88.739</b> | <b>4.871</b> | <b>5,8</b>   | <b>100,0</b>    | <b>100,0</b> |

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, siendo el departamento de Santa Cruz el que tiene mayor porcentaje de cartera productiva, seguido de La Paz y Cochabamba (Gráfico 1.68).

**GRÁFICO 1.68: PARTICIPACIÓN DEPARTAMENTAL EN EL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO**  
(En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
 NOTA: No incluye BDP, ni entidades en liquidación

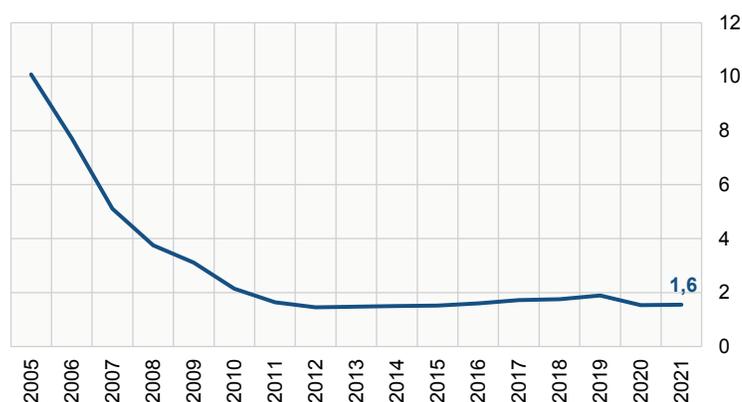
#### 2.8.4. INDICADORES DE SOLIDEZ FINANCIERA

Las políticas de reactivación y reconstrucción económica del Gobierno Nacional y las medidas implementadas por el BCB favorecieron la recuperación de la actividad de intermediación financiera, reflejada en mayores resultados de gestión, adecuados niveles de solvencia y un índice de morosidad bajo.

##### 2.8.4.1. CARTERA EN MORA Y COBERTURA DE PREVISIONES

La aplicación del refinanciamiento y la reprogramación de operaciones que fueron diferidas en la gestión 2020, permitió a las EIF adecuar las cuotas y el plazo de los créditos a aquellos prestatarios que fueron afectados por la crisis sanitaria. En este sentido, el índice de mora permaneció estable y sin cambios significativos cerrando la gestión en 1,6% (Gráfico 1.69).

**GRÁFICO 1.69: ÍNDICE DE MOROSIDAD**  
(En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
 NOTA: No incluye al BDP, ni entidades en liquidación

Se destaca la amplia cobertura de la cartera en mora con provisiones en todos los subsistemas, lo cual implica que el patrimonio de las entidades estaría resguardado ante un incremento de la mora (Cuadro 1.32).

**CUADRO 1.32: 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 |       |
|--|------------------|-------|-------------|-------|-----------------------------------|-------|--------------|-------|---|-------|---------|-------|
|  | 2020             | 2021  | 2020        | 2021  | 2020                              | 2021  | 2020         | 2021  | 2020                                    | 2021  | 2020    | 2021  |
| Índice de morosidad                            | 1,5              | 1,5   | 3,4         | 2,9   | 2,0                               | 1,7   | 2,7          | 2,5   | 0,9                                     | 1,4   | 1,5     | 1,6   |
| Índice de morosidad de cartera reprogramada    | 10,5             | 2,2   | 19,9        | 12,3  | 3,0                               | 0,2   | 12,4         | 2,5   | 7,1                                     | 2,1   | 10,9    | 2,3   |
| Índice de morosidad de cartera no reprogramada | 1,1              | 1,3   | 2,2         | 1,9   | 1,9                               | 2,4   | 2,1          | 2,5   | 0,8                                     | 1,3   | 1,2     | 1,4   |
| Cobertura de provisiones a mora                | 209,4            | 201,5 | 152,9       | 150,5 | 252,7                             | 299,0 | 280,6        | 304,7 | 408,8                                   | 291,9 | 216,0   | 209,4 |
| (Cartera en mora - prev.) / patrimonio         | -16,2            | -14,7 | -19,0       | -14,2 | -8,8                              | -9,1  | -26,6        | -26,4 | -14,3                                   | -14,2 | -16,4   | -15,1 |

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero  
 NOTA: No incluye al BDP, ni entidades en liquidación

### 2.8.4.2. RENTABILIDAD

En concordancia con la reactivación económica, las utilidades del sistema financiero fueron mayores a las de 2020, como resultado de la mayor actividad de intermediación financiera, acompañada por un nivel menor de cargos por incobrabilidad, debido a las menores expectativas de incrementos de la mora. En este sentido, al cierre de la gestión 2021 las utilidades del sistema financiero alcanzaron a Bs1.541 millones, es decir Bs581 millones (60,5%) por encima de lo registrado en la gestión previa. Esta situación implicó una mejora de la rentabilidad con un ROE que pasó de 4,55% en 2020 a 6,98% en 2021 (Cuadro 1.33).

**CUADRO 1.33: RESULTADOS Y RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En millones de bolivianos y porcentaje)

|  | Flujos |        | Variaciones |            |
|--|--------|--------|-------------|------------|
|  | 2020   | 2021   | Absoluta    | Relativa % |
| 1. Ingresos financieros                      | 18.814 | 18.845 | 31          | 0,2        |
| 2. Gastos financieros                        | -6.707 | -7.557 | -850        | 12,7       |
| 3. Margen financiero bruto (1-2)             | 12.107 | 11.288 | -819        | -6,8       |
| 4. Cargos netos por incobrabilidad           | -2.169 | -1.364 | 805         | -37,1      |
| 5. Ingresos operativos netos                 | 1.325  | 2.147  | 822         | 62,0       |
| 6. Gastos de administración                  | -9.006 | -9.251 | -245        | 2,7        |
| 7. Otros (neto)                              | -1.298 | -1.280 | 18          | -1,4       |
| 8. Resultado neto de gestión (3-4+5-6+7)     | 960    | 1.541  | 581         | 60,5       |
| 9. Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE, %) | 4,55   | 6,98   | 2           |            |

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

**2.8.4.3. COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL**

En la gestión 2021, la solvencia del sistema financiero estuvo apoyada por políticas prudenciales de fortalecimiento patrimonial. El capital regulatorio aumentó Bs781 millones (3,2%) como resultado de la capitalización del 100% de utilidades de la gestión 2020 dispuesta por la ASFI a finales de la gestión pasada.<sup>19</sup> En este sentido, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) se mantuvo por encima del mínimo requerido (10%) en todos los subsistemas, pese al incremento de los activos ponderados por riesgo (activos computables) en Bs8.511 millones (4,6%; Cuadro 1.34), reflejo de la recuperación de la dinámica de la cartera.

**CUADRO 1.34: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL**  
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

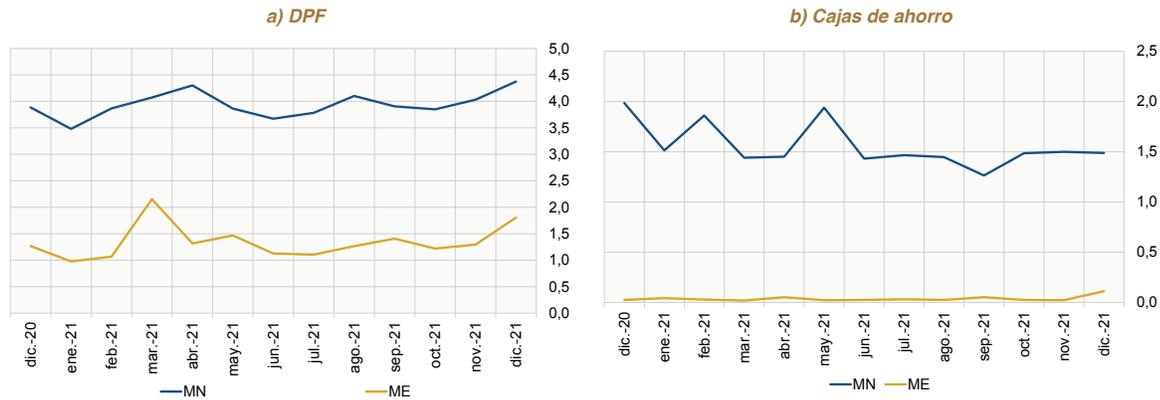
|   | Capital regulatorio |        | Activo computable |         | CAP (%) |        |
|---|---------------------|--------|-------------------|---------|---------|--------|
|   | dic-20              | dic-21 | dic-20            | dic-21  | dic-20  | dic-21 |
| Bancos múltiples                        | 19.498              | 20.045 | 160.006           | 167.154 | 12,2    | 12,1   |
| Bancos PYME                             | 478                 | 489    | 4.233             | 4.375   | 11,3    | 11,2   |
| Entidades financieras de vivienda       | 954                 | 1.014  | 1.799             | 1.861   | 53,0    | 54,5   |
| Cooperativas                            | 1.239               | 1.352  | 6.577             | 6.991   | 18,8    | 19,3   |
| Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.   | 570                 | 576    | 4.021             | 4.229   | 14,2    | 13,6   |
| Instituciones financieras de desarrollo | 1.314               | 1.357  | 6.973             | 7.510   | 18,9    | 18,1   |
| Sistema                                 | 24.053              | 24.833 | 183.610           | 192.121 | 13,1    | 12,9   |

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

**2.8.4.4. TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO**

En el 2021, la tasa de interés para DPF, tanto en MN como ME, se mantuvieron con leve tendencia al alza, cerrando la gestión en 4,37% y 1,80%, respectivamente, que significan incrementos de 50pb en ambos casos. Este comportamiento respondió a los esfuerzos de las entidades por mantener un fondeo a mayor plazo (Gráfico 1.70a). Por su parte, la tasa pasiva en MN para depósitos en cajas de ahorro mostró una disminución de 50pb como reflejo de menores presiones de liquidez, mientras que en ME se registró un incremento de 9pb, alcanzado la tasa al cierre de 2021 a 0,11% (Gráfico 1.70b).

**GRÁFICO 1.70: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS PASIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En porcentaje)

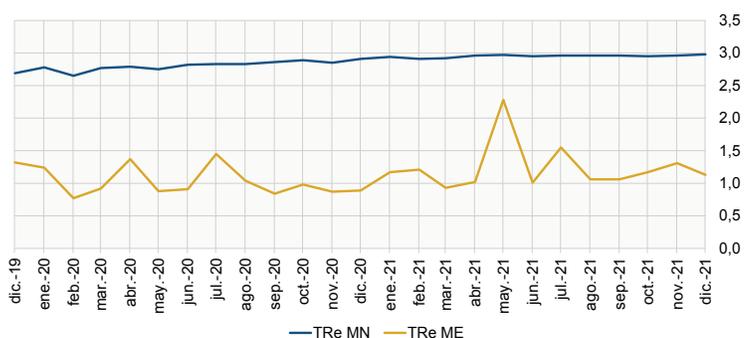


FUENTE: Banco Central de Bolivia

En respuesta al comportamiento de las tasas de interés pasivas, la Tasa de Referencia (TRe) en MN se mantuvo estable en la mayor parte de 2021. Por su parte, en ME esta tasa presentó mayores fluctuaciones a lo largo de la gestión por operaciones puntuales de una entidad financiera en el mes de mayo. Finalizó en 1,13% con un leve aumento de 0,24 pp (Gráfico 1.71).

<sup>19</sup> La Carta Circular ASFI/DNP/CC-8840/2020 de 28 de diciembre de 2020, instruyó a los bancos, IFD y EFV capitalizar el 100% de las utilidades netas de la gestión 2020.

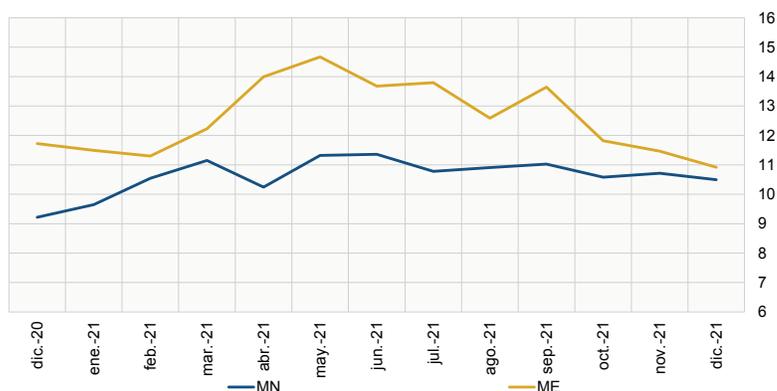
**GRÁFICO 1.71: TRe SEGÚN DENOMINACIÓN**  
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

En 2021, la tasa de interés activa en MN en los primeros meses mostró un ligero incremento que le permitió retornar a niveles previos a la pandemia como efecto de la reactivación de los desembolsos. En ME las tasas de interés reflejaron la volatilidad propia de un bajo volumen de operaciones (Gráfico 1.72).

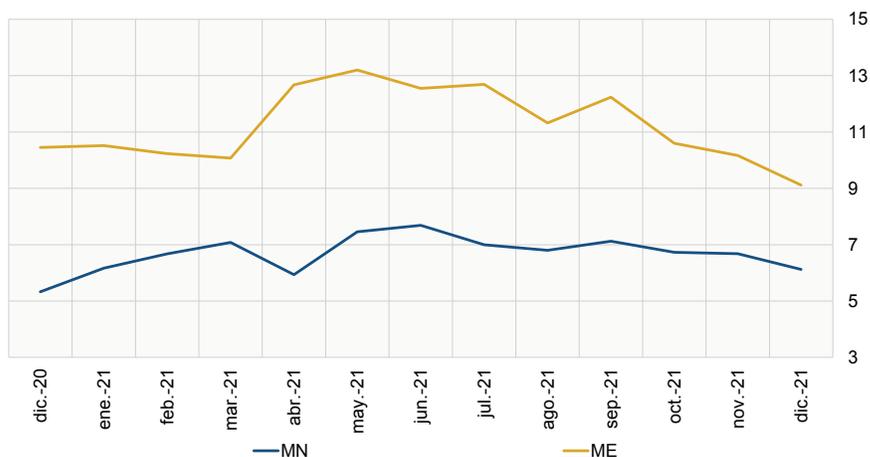
**GRÁFICO 1.72: TASAS DE INTERÉS ACTIVAS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

El *spread* marginal del sistema financiero, calculado como la diferencia entre tasas activas y pasivas, se recuperó en 2021 con un incremento de 79pb en MN, en línea con el comportamiento de las tasas de interés activas, permitiendo a las EIF obtener mayores beneficios en la cartera de nuevos créditos.

**GRÁFICO 1.73: SPREAD MARGINAL DEL SISTEMA FINANCIERO**  
(En puntos porcentuales)

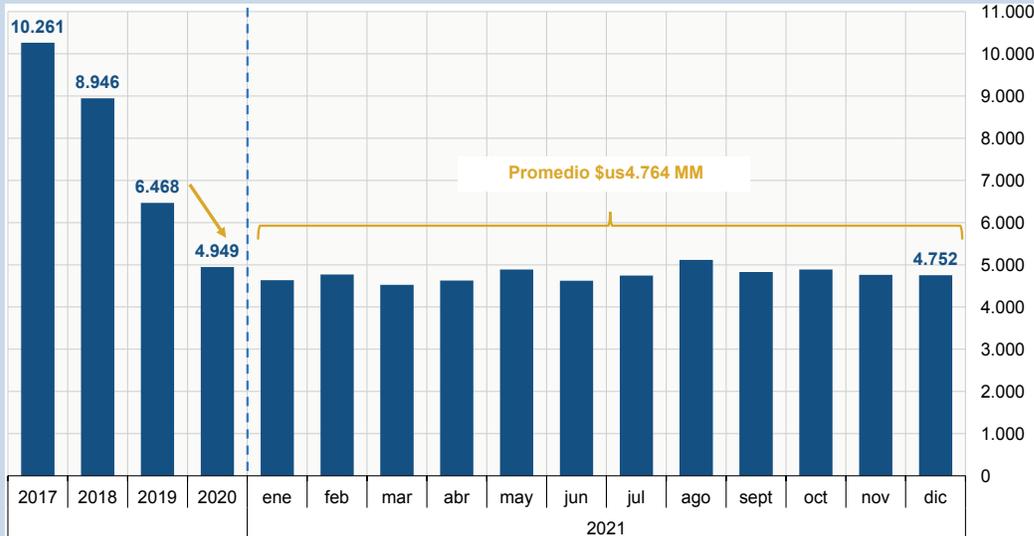


FUENTE: Banco Central de Bolivia

**RECUADRO 1.1**  
**La estabilización de las RIN y el desempeño del sector externo**

En la gestión 2021, las reservas internacionales se estabilizaron, luego de una fuerte caída registrada en 2020. En efecto, entre 2019 y 2020, las reservas disminuyeron en \$us1.519 millones (excluyendo los recursos del IFR<sup>20</sup>); no obstante, en 2021, las RIN mantuvieron un comportamiento estable, alcanzando un promedio de \$us4.764 millones (Gráfico R1.1).

**GRÁFICO R1.1: ESTABILIZACIÓN DE LAS RIN**  
(Saldo en millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: Los Saldos de las RIN de 2020 y de enero 2021 no incluyen el IFR

Adicionalmente, las reservas se encuentran por encima de los umbrales referenciales internacionales y alcanzan más de cinco meses de importaciones de bienes y servicios, y tres veces el servicio de la deuda externa de corto plazo; cuando el umbral referencial es de tres meses y una vez, respectivamente.

La estabilidad de las reservas internacionales se debe al desempeño positivo del sector externo de la economía, que mostró una notable recuperación impulsada por el superávit de la balanza comercial, una mayor entrada de remesas y flujos positivos de inversión extranjera directa (IED).

En particular, en 2021 se registró un superávit en la balanza comercial después de seis años. A diciembre, se observó un saldo positivo acumulado de \$us2.235 millones<sup>21</sup>; este resultado reflejó el incremento de las exportaciones (57,0%, respecto a 2020), que superó ampliamente el crecimiento de las importaciones (33,2%).

Cabe señalar que, en 2021 se observó un récord de transferencias netas provenientes del exterior a través del BCB, consistentes con el superávit comercial, el cual es producto de políticas adoptadas por el gobierno nacional desde noviembre de 2020, las cuales otorgaron mayor certidumbre para el desenvolvimiento de los agentes económicos, y promovieron la reactivación económica del país, aprovechando el contexto favorable de precios de los principales productos de exportación (Gráfico R1.2). Dichas transferencias contribuyen de manera directa a las reservas internacionales, coadyuvando al fortalecimiento de las mismas.

20 En febrero de 2021 se realizó la devolución de los recursos del Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) por \$us348 millones (incluye capital, intereses y variación cambiaria), contratado en abril de 2020, en razón a la vulneración de los procedimientos establecidos en la CPE para la contratación de deuda pública externa según los artículos 158 y 322, que señalan respectivamente que "Son atribuciones de la Asamblea Legislativa Plurinacional [...] aprobar la contratación de empréstitos que comprometan las rentas generales del Estado [...]" y "La Asamblea Legislativa Plurinacional autorizará la contratación de deuda pública cuando se demuestre la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses, y se justifiquen técnicamente las condiciones más ventajosas en las tasas, los plazos, los montos y otras circunstancias".

21 El valor de la Balanza Comercial que se registra en la Balanza de Pagos difiere del valor del saldo comercial presentado por el INE, debido a ajustes metodológicos de acuerdo al Sexto Manual de Balanza de Pagos.

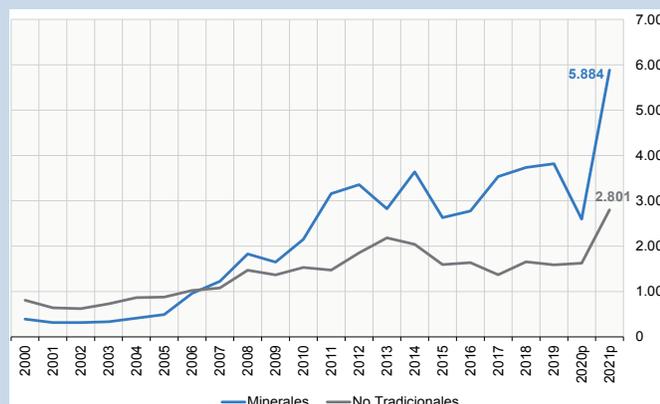
**GRÁFICO R1.2: TRANSFERENCIAS NETAS RECIBIDAS A TRAVÉS DEL BCB Y BALANZA COMERCIAL**  
(En millones de dólares)



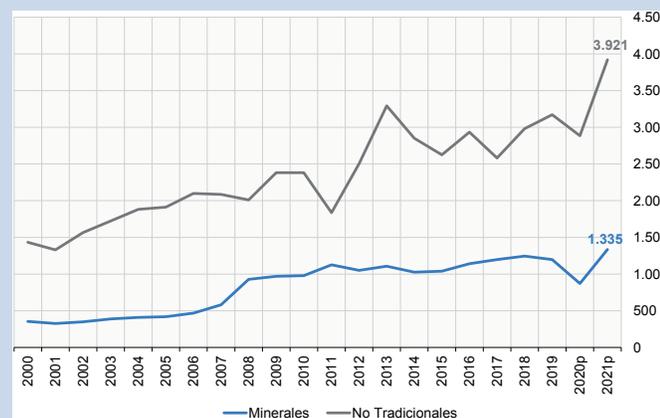
FUENTE: Banco Central de Bolivia  
NOTA: Con cifras al 31 de diciembre de 2021

El nivel de las exportaciones aumentó tanto por mayores volúmenes como por mejoras en los valores unitarios. Por sector, destaca el comportamiento de minerales y productos no tradicionales que mostraron elevados niveles, tanto en valor (Gráfico R1.3-A) como volumen (Gráfico R1.3-B) reflejando la diversificación del sector exportador. Destaca la venta de urea, la cual se reactivó a partir de octubre de 2021, así como la exportación de litio.

**GRÁFICO R1.3: EXPORTACIONES DE MINERALES Y PRODUCTOS NO TRADICIONALES**  
A. En millones de dólares



B. En miles de toneladas netas



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística  
NOTA: Desde 2012 el valor FOB de exportaciones se calcula siguiendo la metodología del MBP6

Por su parte, los flujos de remesas recibidas (\$us1.399 millones) presentaron una notable recuperación (25,4%) respecto a 2020 (Gráfico R1.4) e incluso respecto a otros años, constituyéndose en una fuente de recursos externos que contribuye de forma positiva al fortalecimiento de las reservas internacionales, en respuesta a las políticas desarrolladas por el gobierno para reactivar la economía, impulsar la demanda interna y generar confianza en los compatriotas que residen en el exterior.

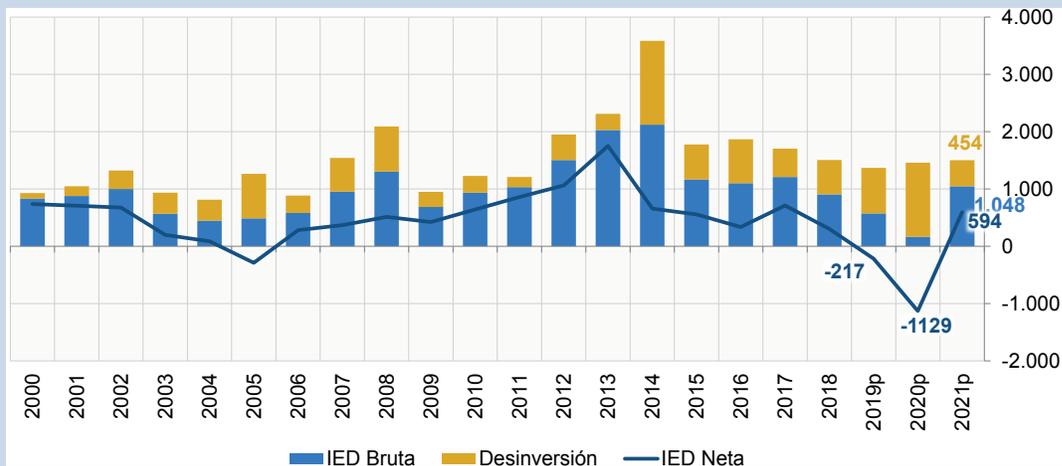
**GRÁFICO R1.4: REMESAS RECIBIDAS**  
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

Adicionalmente, en el actual contexto de certidumbre política y económica, en 2021, la IED registró una entrada neta de capitales a diferencia de las gestiones 2020 y 2019, cuando se anotaron salidas (Gráfico R1.5). En este marco, se efectuó un incremento en la inversión directa bruta y un descenso en la desinversión, dando como resultado una IED positiva e impulsando de manera significativa un mayor influjo de divisas en la economía nacional.

**GRÁFICO R1.5: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA**  
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

En síntesis, las políticas establecidas por el gobierno nacional, que impulsan la reactivación y reconstrucción económica y la demanda interna, propiciaron una mayor confianza en los agentes económicos y permitieron aprovechar el contexto favorable de precios internacionales. Como resultado, se registró un superávit de la balanza comercial, mayor entrada de remesas y flujos positivos de IED que significaron mayores influjos de divisas hacia la economía nacional, y explicaron en gran medida la estabilización de las reservas internacionales en la gestión 2021.

## RECUADRO 1.2

### Devolución del Instrumento de Financiamiento Rápido del FMI

Según el FMI, el Instrumento de Financiamiento Rápido (IFR) tiene la función de proporcionar asistencia financiera rápida y de acceso limitado a países miembros que enfrentan una necesidad urgente de Balanza de Pagos.

El acceso al IFR está limitado al equivalente a 50% de la cuota en un periodo de 12 meses y del 100% en forma acumulada. Esta asistencia financiera se encuentra sujeta a las mismas condiciones de financiamiento que la Línea de Crédito Flexible, la Línea de Precaución y Liquidez y los Acuerdos de Derecho de Giro del FMI, y debe reembolsarse en 3¼ a 5 años con una tasa de cargo básica en función a la tasa de interés del Derechos Especiales de Giro más un margen de 100 puntos básicos.

En 2020, el gobierno de transición realizó la contratación irregular de este financiamiento, vulnerando los procedimientos establecidos en la Constitución Política del Estado (CPE) para la contratación de deuda pública externa.

De acuerdo al marco legal boliviano, el acceso a cualquier empréstito público externo está sujeto a la aprobación de la Asamblea Legislativa Plurinacional. Así lo establece el el Artículo 322 de la Constitución Política del Estado (CPE) que señala: “I. La Asamblea Legislativa Plurinacional autorizará la contratación de deuda pública cuando se demuestre la capacidad de generar ingresos para cubrir el capital y los intereses, y se justifiquen técnicamente las condiciones más ventajosas en las tasas, los plazos, los montos y otras circunstancias” y “II. La deuda pública no incluirá obligaciones que no hayan sido autorizadas y garantizadas expresamente”.

Por lo tanto, al no cumplirse lo establecido en la carta magna, estos recursos no debieron haber ingresado a las arcas del Estado. Sin embargo, en fecha 21 de abril de 2020, el gobierno de *facto* efectivizó la entrada de \$us327 millones, por concepto de “Desembolso del Fondo Monetario Internacional por el préstamo otorgado al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas bajo el IFR”. Esta operación, que vulneró la CPE, implicó un incremento artificial de las RIN en 2020.

Consecuentemente, el BCB en defensa de la soberanía económica del país y el respeto a la CPE el 12 de febrero de 2021 realizó la devolución del IFR por un monto total de \$us346,7 millones, que incluye la variación cambiaria de esta operación realizada al margen de lo establecido en la CPE. Descontando este monto al saldo total de las RIN en 2020, la caída real de esta variable alcanzó a \$us1.519 millones. Considerando únicamente las Divisas, la disminución fue de \$us2.048 millones, que fue contrarrestado por el importante aumento de la valoración positiva de las RIN en oro equivalente a \$us520 millones, históricamente uno de los más altos (Cuadro R1.1).

**CUADRO R1.1: SALDO DE RIN Y COMPONENTES CON Y SIN IFR**  
(Saldo en millones de dólares)

|                  | 2019         | 2020            |              | Variación     |               |
|------------------|--------------|-----------------|--------------|---------------|---------------|
|                  |              | CON IFR         | SIN IFR      | CON IFR       | SIN IFR       |
| <b>Saldo RIN</b> | <b>6.468</b> | <b>5.275,94</b> | <b>4.949</b> | <b>-1.192</b> | <b>-1.519</b> |
| <b>Divisas</b>   | 4.107        | 2.386           | 2.059        | -1.721        | -2.048        |
| <b>Oro</b>       | 2.093        | 2.613           | 2.613        | 520           | 520           |
| <b>DEG</b>       | 231          | 239             | 239          | 8             | 8             |
| <b>Resto</b>     | 36           | 37              | 37           | 1             | 1             |

FUENTE: Banco Central de Bolivia