

CAPÍTULO 1

**ENTORNO
ECONÓMICO**

1. ECONOMÍA MUNDIAL

El crecimiento económico en las economías avanzadas tuvo como uno de sus pilares al empleo, variable que coadyuvó a sostener el consumo de los hogares, aunque, por otra parte, ocasionó presiones sobre los precios a través del incremento de los salarios nominales. El sector de servicios fue el que demostró un desempeño relativamente mejor al observado en el sector manufacturero. En este sentido, la economía de Estados Unidos registró una mejor dinámica que la Zona Euro, región en la que algunos países tuvieron dificultades con preocupantes riesgos de recesión. La economía china mostró un buen desempeño durante la primera parte del año, pero en el segundo semestre se observó un debilitamiento del repunte de su crecimiento debido a factores externos e internos. El desempeño económico de los países de la región fue débil, con tasas de crecimiento negativas en algunas economías como efecto de las elevadas tasas de interés, la escasa demanda externa, un debilitamiento del consumo doméstico y una reducción de la productividad.

Los precios de los productos básicos presentaron una tendencia a la baja asociada a la contracción de la demanda china y la desaceleración económica global.

La inflación tuvo un comportamiento descendente en casi todas las economías, en respuesta a la

aplicación de una sostenida política monetaria restrictiva. La reducción de precios fue algo más rápida en las economías en desarrollo ya que varias de ellas alcanzaron sus metas de inflación. En las economías avanzadas, la reducción fue lenta y ninguna de ellas logró traspasar a la zona de baja inflación que se encuentra por debajo de sus respectivas metas. China ingresó a una etapa de deflación que demuestra el impacto de la contracción de su demanda interna y externa.

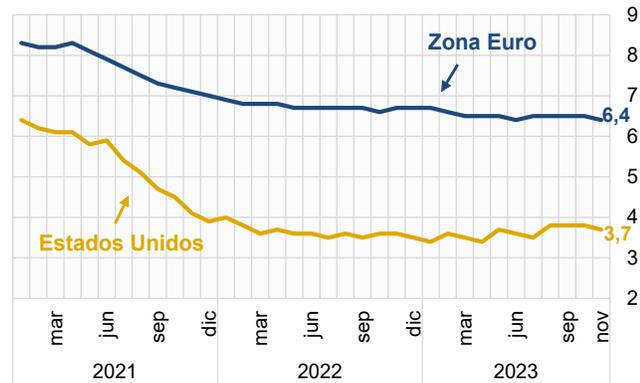
Las tasas de interés en las economías desarrolladas se mantuvieron elevadas con un ritmo de incrementos que disminuyó o se detuvo. En las economías de la región se dio inicio a reducciones de tasas de interés como forma de impulsar el crecimiento, ante la evidencia de una reducción sostenida de precios. China mantuvo su política de disminución de tasas de interés como mecanismo para apuntalar su crecimiento.

Los mercados financieros reflejaron cierta preocupación ante la elevación de los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años, a niveles superiores a los observados recientemente. El riesgo que ello implicó es que los inversores podían desviar sus capitales a otros instrumentos financieros públicos.

1.1. ACTIVIDAD ECONÓMICA MUNDIAL

La demanda agregada de las economías avanzadas se vio sostenida por la fortaleza del empleo. En efecto, las políticas enfocadas a crear fuentes laborales en economías como Estados Unidos y la Zona Euro permitieron que el consumo no decayera y, en consecuencia, que el crecimiento económico se mantuviera resiliente. Sin embargo, la creación de empleo condujo a un mercado laboral ajustado, el cual se caracteriza por ser aquel en el que hay más puestos disponibles que trabajadores desempleados calificados para ocuparlos. De esta manera, se generaron las condiciones para que se elevaran los salarios nominales, ocasionando presiones inflacionarias que retrasaron la decisión de las autoridades monetarias de iniciar un proceso de reducción de tasas de política monetaria (Gráfico 1.1).

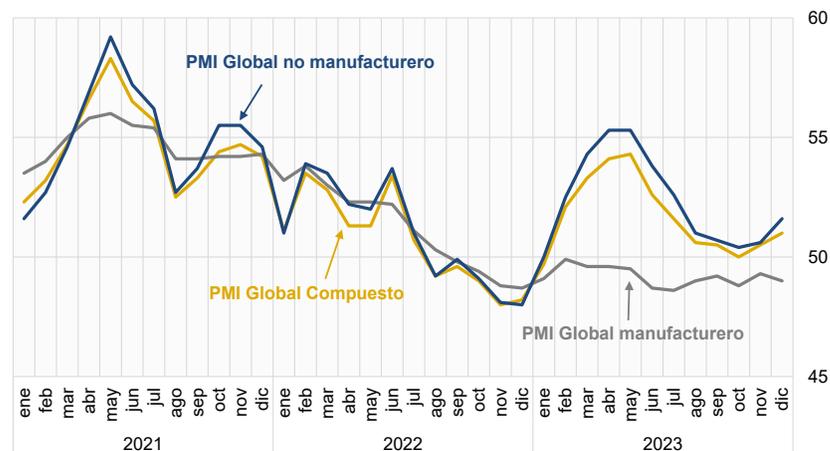
GRÁFICO 1.1: TASAS DE DESEMPLEO DE ESTADOS UNIDOS Y LA ZONA EURO
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

La actividad económica global estuvo apuntalada, de alguna manera, por el desempeño del sector de servicios (Gráfico 1.2). Efectivamente, los indicadores PMI de servicios de las economías avanzadas sobrepasaron el umbral de los 50 puntos la mayor parte del tiempo analizado, aunque no de manera muy significativa. Mientras tanto, los indicadores PMI del sector manufacturero se mantuvieron, la mayor parte del periodo, por debajo del mencionado umbral.¹ El mejor desempeño relativo lo tuvo Estados Unidos, aunque los indicadores de servicios y manufacturero estuvieron por debajo del promedio de largo plazo. La región europea tuvo dificultades en su desempeño económico debido a inconvenientes en economías como Alemania, Francia, Dinamarca y Suecia. En el caso de Alemania, se observó una crisis severa en su sector manufacturero, lo cual contrajo su Producto Interno Bruto. Las razones son, entre otras, las altas tasas de interés, la reducción de la demanda interna y la disminución de la demanda externa. Francia tuvo una contracción del consumo de los hogares y su crecimiento estuvo contenido por efecto de las políticas, monetaria y fiscal, restrictivas. Dinamarca enfrentó preocupantes dificultades en su industria farmacéutica lo cual redujo su crecimiento. En el caso de la economía de Suecia, esta se vio afectada por una disminución del consumo y por la liquidación de inventarios. Estas situaciones elevaron la probabilidad de recesión en la región. Otras economías desarrolladas tuvieron elevadas probabilidades de recesión, aunque menores a las registradas en 2022 (Gráfico 1.3).

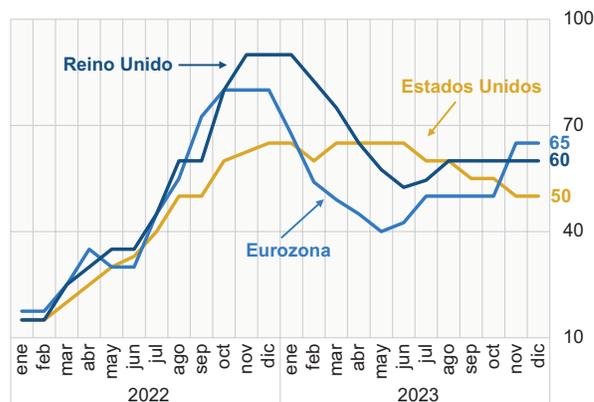
GRÁFICO 1.2: PMI GLOBAL COMPUESTO, MANUFACTURERO Y DE SERVICIOS
(En puntos)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

¹ El Índice de Gestores de Compras (*Purchasing Managers Index – PMI*) es un indicador económico de frecuencia mensual obtenido a partir de encuestas a los gestores de compras del sector privado de distintas economías (más de 30 países, actualmente) para conocer sus perspectivas acerca del desempeño de la actividad económica en el sector manufacturero y en el sector de servicios. Las encuestas dan la misma ponderación a 5 variables indicativas: número de nuevos pedidos, producción del sector, entregas de proveedores, inventarios de las empresas, y cifras de empleo, a partir de lo cual se obtiene una puntuación general que va de 0 a 100 puntos. Si el indicador tiene una puntuación superior a 50 puntos, indica una expansión de la actividad económica, si es inferior a 50 puntos, indica contracción, y si es igual a 50 puntos, indica que no hubo variación con respecto al mes previo.

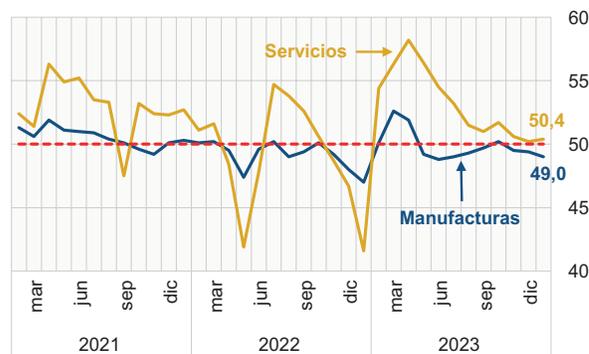
GRÁFICO 1.3: PROBABILIDADES DE RECESIÓN DE LAS ECONOMÍAS AVANZADAS
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

En el primer semestre, la economía china mostró una notable recuperación luego de finalizado el periodo de pandemia. Sin embargo, en el segundo semestre se produjo un debilitamiento económico explicado por factores coyunturales como la reducida confianza de los consumidores, las presiones deflacionarias y la contracción de sus exportaciones en respuesta a una débil demanda externa. Los problemas que enfrenta este país en su sector inmobiliario se traducen en factores de riesgo estructurales para su economía, a lo que se suma la exposición al riesgo por un incremento de su endeudamiento público, especialmente de los gobiernos locales, y la reducción de la productividad laboral resultante de causas como la reducción de la población en edad de trabajar. Pese a ello, el sector de servicios se mantuvo como el pilar principal de la actividad económica en China ya que durante toda la gestión se mantuvo en la zona de expansión económica, frente a un sector manufacturero que fue más volátil al transitar entre la zona de expansión y de contracción (Gráfico 1.4).

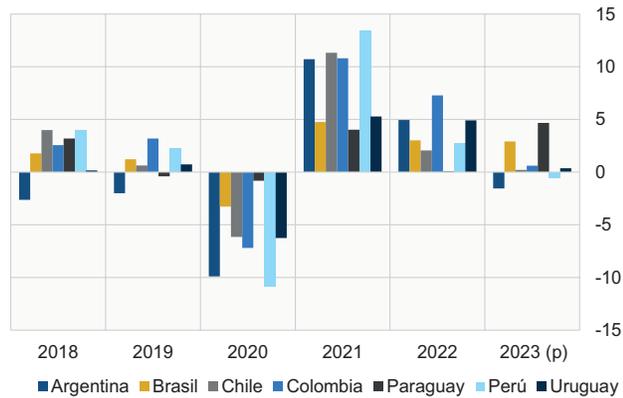
GRÁFICO 1.4: PMI MANUFACTURERO Y DE SERVICIOS DE CHINA
(En puntos)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

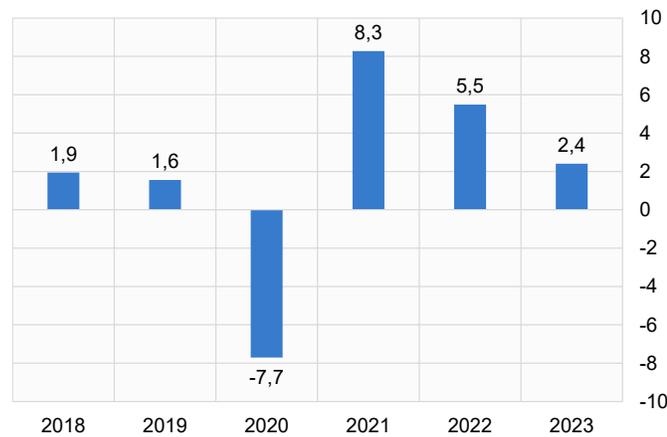
En la región, el crecimiento económico mostró un menor dinamismo. En efecto, con datos al tercer trimestre, se tiene el registro de crecimiento negativo en los siguientes periodos: en Colombia, en el tercer trimestre; en Perú, en el primer, segundo y tercer trimestre; en Chile, en el primer y segundo trimestre; Brasil tuvo un crecimiento positivo pero decreciente a lo largo de los trimestres, al igual que Paraguay (Gráfico 1.5). Estas cifras responden a los efectos de la aplicación de tasas de interés restrictivas para controlar el incremento de precios, al debilitamiento del consumo doméstico (Gráfico 1.6) y la demanda externa, y a una disminuida productividad laboral. La actividad económica reflejó un comportamiento decreciente en todos los sectores de la economía excepto en la minería que mostró el mayor dinamismo durante la gestión.

GRÁFICO 1.5: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB DE ECONOMÍAS DE AMÉRICA DEL SUR
(Variaciones anuales, en porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P., Focus Economics
NOTA: p Preliminar

GRÁFICO 1.6: CONSUMO EN AMÉRICA LATINA
(Variaciones interanuales, en porcentaje)



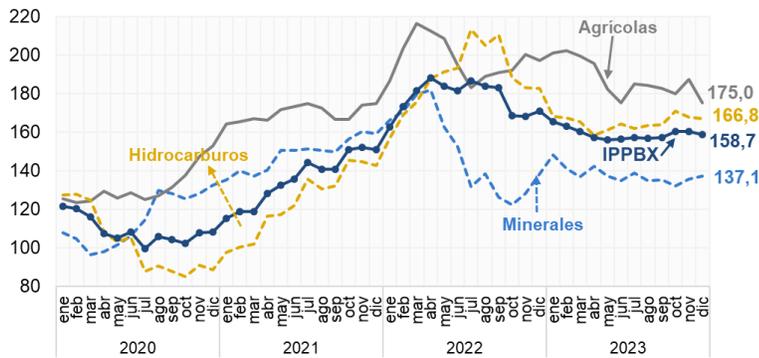
FUENTE: Focus Economics

1.2. PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS

Durante el año 2023, los precios de materias primas presentaron una tendencia a la baja asociada a la contracción de la demanda china y la desaceleración económica global. En efecto, a diciembre del mencionado año, el Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPPBX) presentó una reducción de 7,0% respecto a la gestión 2022. En el caso de los minerales, la disminución se asoció principalmente a menores precios de los metales industriales como el zinc y el plomo, asociada a la contracción de la demanda china y la desaceleración económica global, la cual fue parcialmente contrarrestada por el incremento en la cotización del oro, dada la incertidumbre que acompañó la gestión respecto a la política de tasas de la Reserva Federal (Fed). Por su parte, los precios internacionales de los bienes agrícolas se redujeron, debido a una menor cotización en la soya y derivados por el récord de la cosecha de la oleaginosa en Brasil y Estados Unidos. Finalmente, la caída en el precio de los hidrocarburos estuvo asociada a la desaceleración económica, pese a las presiones al alza generadas por el conflicto bélico en Medio Oriente y los recortes de la OPEP+² (Gráfico 1.7).

² Los 13 miembros de la OPEP son: Irán (fundador), Irak (fundador), Kuwait (fundador), Arabia Saudita (fundador), Venezuela (fundador), Argelia, Angola, Congo, Guinea Ecuatorial, Gabón, Libia, Nigeria, Emiratos Árabes Unidos. En 2016, la OPEP acordó coordinar el suministro de petróleo crudo con 10 países que no pertenecen a la OPEP, bajo lo que se convirtió en OPEP+. Los miembros de la OPEP+ son: Rusia, Kazajstán, Azerbaiyán, Malasia, México, Bahrein, Brunei, Omán, Sudán y Sudán del Sur.

GRÁFICO 1.7: ÍNDICE DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA
(Diciembre 2006=100)

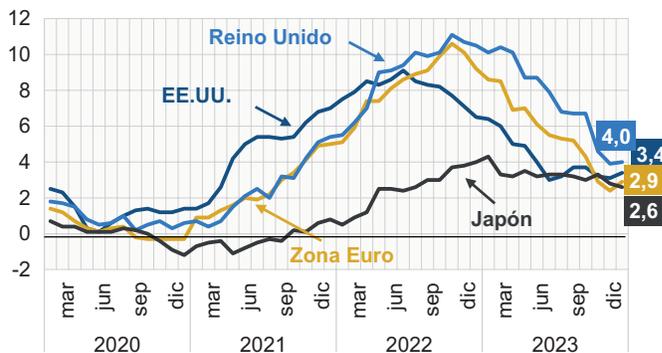


FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

1.3. INFLACIÓN INTERNACIONAL Y POLÍTICA MONETARIA

En las economías avanzadas, la inflación registró datos a la baja en respuesta a la aplicación de la política monetaria contractiva de las tasas de interés. Dado el lento trayecto de descenso de los precios, estos aún no ingresaron a la zona de sus respectivas metas inflacionarias. Cabe mencionar que se registraron algunos repuntes al alza, como el ocurrido en Estados Unidos en el mes de agosto debido a un incremento en el precio de la gasolina al por menor; en septiembre, debido a un incremento en los costos de viviendas; y en diciembre, a causa de los costos de vivienda, pero también de seguros de vehículos de motor, recreación, cuidados personales y costos de educación. En la Zona Euro, se registraron leves repuntes en el mes de abril, debido, principalmente, al mayor aumento de precios en la división de alimentos, alcohol y tabaco; y en el mes de diciembre, a causa de un incremento en los precios de los servicios. El Reino Unido y Japón fueron economías en las que también se registró una reducción continua de los precios (Gráfico 1.8).

GRÁFICO 1.8: INFLACIÓN EN ECONOMÍAS AVANZADAS
(Variación interanual, en porcentaje)



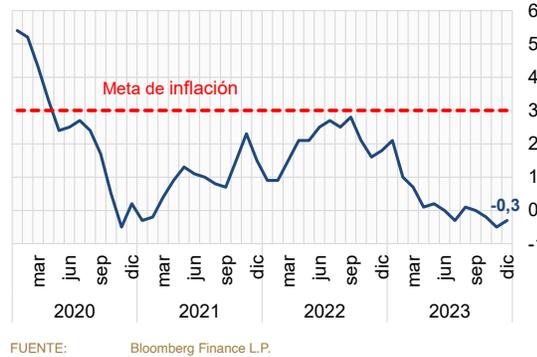
FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

China mantuvo una inflación muy por debajo de su meta establecida en aproximadamente 3%. Sin embargo, la reducción de precios fue tal que provocó inquietantes señales acerca de un posible inicio de un bucle deflacionario³. Variaciones interanuales negativas de precios se registraron en los meses de julio, octubre, noviembre y diciembre. Se identifica que la principal causa es la disminuida demanda agregada ya que el consumo de los hogares, la inversión y las exportaciones netas fueron variables en contracción. La consecuencia de esta dinámica es la reducción de la confianza de los hogares que puede contraer el gasto y aumentar las expectativas deflacionarias, profundizando la posibilidad de entrar en un bucle deflacionario. Es muy posible que este comportamiento de precios haya tenido un efecto contraproducente sobre el objetivo

³ Un bucle deflacionario se caracteriza porque una reducción del consumo puede inhibir el crecimiento económico, lo que, a su vez, causa una reducción de la producción y de la inversión por la incertidumbre de la demanda futura, desencadenando en un aumento del desempleo, y profundizando aún más la reducción del consumo. Una situación como esta puede incidir en las expectativas deflacionarias de los agentes económicos causando la postergación de sus decisiones de consumo e inversión ya que dichas expectativas los conduce a esperar a que el precio futuro sea más bajo que el actual.

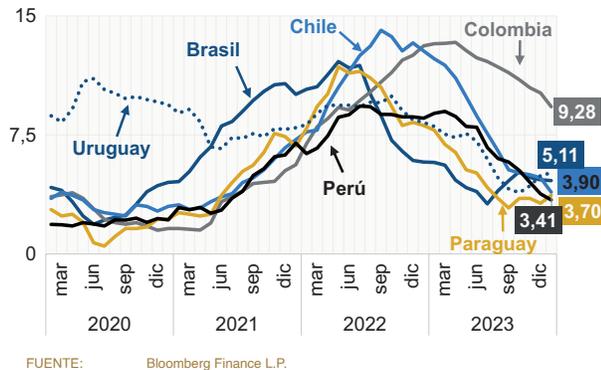
deseado de las medidas públicas sobre el sector inmobiliario, ya que los agentes habrían comenzado a retrasar sus decisiones de compra de viviendas a la espera de que continúen reduciéndose los precios de los bienes inmuebles (Gráfico 1.9).

GRÁFICO 1.9: INFLACIÓN EN CHINA
(Variación interanual, en porcentaje)



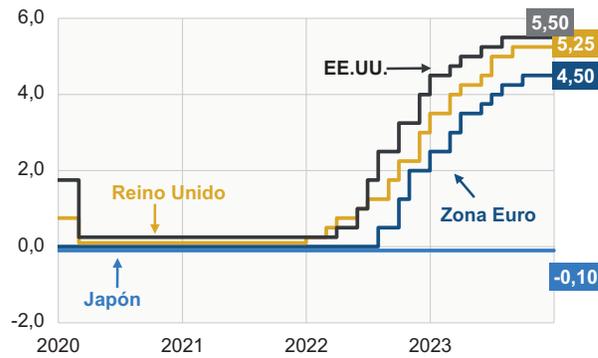
En la región, el comportamiento de los precios también fue descendente. En comparación al comportamiento de la inflación en las economías avanzadas, es posible afirmar que los precios de la región respondieron con mayor rapidez ante la política monetaria implementada. De hecho, algunos países ingresaron en la zona de sus respectivas metas de inflación. Empero, las excepciones fueron economías con inflación notablemente alta como Argentina, Venezuela y Surinam cuyos precios mantuvieron un comportamiento creciente. Los factores que significaron riesgos para la efectividad de las políticas monetarias contra la inflación fueron la volatilidad cambiaria y la reducción de subsidios a la energía en países como México, Chile y Argentina. Subidas pasajeras de precios se experimentaron en Paraguay y Uruguay al finalizar la gestión, pero ello no afectó la trayectoria de control de precios (Gráfico 1.10).

GRÁFICO 1.10: INFLACIÓN EN ECONOMÍAS DE AMÉRICA DEL SUR
(Variación interanual, en porcentaje)



La inflación observada es el resultado de la aplicación de elevadas tasas de política monetaria que incidieron en la contracción de la demanda agregada lo que, a su vez, repercutió en la reducción de los precios. Las economías avanzadas continuaron con la aplicación de incrementos en las tasas de referencia, aunque, cabe mencionar que, en el segundo semestre, el ritmo de elevación se redujo y tuvo un carácter más heterogéneo ya que algunas economías decidieron realizar pausas en la aplicación de su política monetaria restrictiva en distintos momentos. Por ejemplo, Estados Unidos efectuó el último incremento de su tasa, en el mes de julio, mientras que en la Zona Euro se realizó en septiembre y, en el Reino Unido, en agosto. Ello demuestra que se dejó de aplicar medidas monetarias casi sincrónicas. Sin embargo, ninguna de las economías avanzadas optó por comenzar una reducción de tasas, en vista de que los precios aún no alcanzaron sus metas inflacionarias y que los riesgos inflacionarios se mantuvieron latentes (Gráfico 1.11).

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

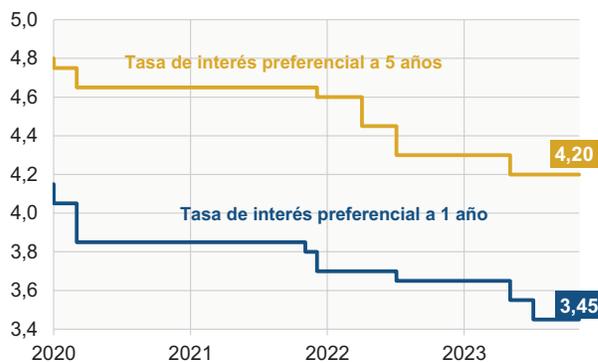


FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

En China, las decisiones de impulsar el crecimiento económico a través de adecuados niveles de empleo, equilibrio en la balanza de pagos y estabilidad financiera condujeron a sus autoridades a continuar flexibilizando sus tasas de interés. Dicha economía cuenta con dos tasas de política monetaria, una a 1 año, que sirve como referencia para la otorgación de créditos corporativos, y otra a 5 años, que se utiliza para fijar el precio de las hipotecas. La modificación más reciente de la tasa a 1 año se realizó en el mes de agosto, mes en el que se estableció una disminución hasta 3,45%. En cuanto a la tasa a 5 años, el último cambio se llevó a cabo en el mes de junio, cuando se redujo la misma a 4,2%. Estas decisiones se enfocan en alentar a los bancos comerciales a otorgar más préstamos a tasas de interés ventajosas para los prestatarios (Gráfico 1.12). Tales medidas fueron parte de un conjunto de disposiciones dirigidas a inyectar liquidez en la economía y dinamizar la actividad económica y, por lo tanto, estuvieron acompañadas por determinaciones tales como recortes de la tasa de interés de la línea de crédito a mediano plazo; realización de repos inversos por importes significativos de liquidez a tasas de interés atractivas; reducción de las tasas de interés de las líneas de crédito permanentes del banco central y recorte del ratio de requerimiento de reservas. Las autoridades chinas también implementaron políticas económicas para fortalecer el sector inmobiliario como la:

- i) flexibilización de ciertas normas de endeudamiento para los compradores de viviendas, incluida la reducción de las tasas hipotecarias existentes para los compradores de primera vivienda y la tasa de pago inicial en algunas ciudades;
- ii) implementación de estímulos a las instituciones financieras dirigidos a mantener abiertos los canales de financiación de bonos y créditos para ayudar a abordar la debilidad del sector inmobiliario.

GRÁFICO 1.12: TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN CHINA
(En porcentaje)

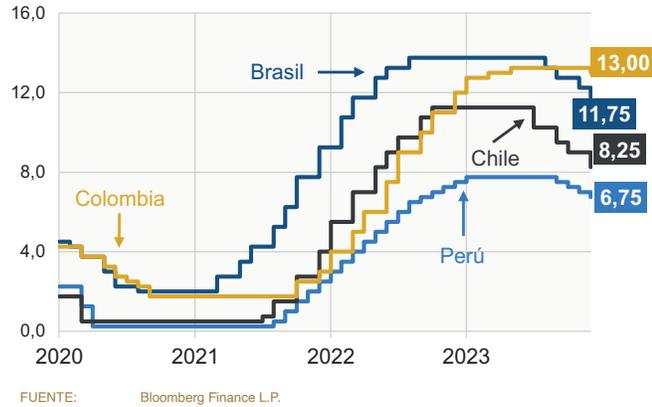


FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

Los países de la región optaron por iniciar una reducción progresiva de las tasas de interés de referencia considerando que, luego de más de un año de haber elevado este indicador, los precios reaccionaron hacia la baja. Efectivamente, Brasil, Colombia, Chile, Paraguay y Perú fueron países que, de manera cautelosa y

en observancia a los riesgos inflacionarios internos y externos, flexibilizaron su política monetaria (Gráfico 1.13). La mayoría de estos países mantuvo el aviso de que la continuidad de las reducciones estaba sujeta al comportamiento de los precios y que nuevos incrementos eran posibles si la situación así lo requería. Entre los factores internos que se vigilan se destaca el comportamiento de la inflación subyacente y la sostenibilidad de la reducción de la inflación, en tanto que, entre los factores exógenos, se observaron los riesgos originados en los conflictos geopolíticos, su posible expansión y lo que ello podría significar para los precios de energía, así como en el desenvolvimiento de los fenómenos climáticos y su probable impacto sobre los precios de los alimentos.

GRÁFICO 1.13: TASAS DE INTERÉS DE POLÍTICA MONETARIA EN ECONOMÍAS DE AMÉRICA DEL SUR
(En porcentaje)



1.4. MERCADOS FINANCIEROS

Ante el aviso de las autoridades monetarias de las economías avanzadas de no reducir las tasas de referencia monetaria, se produjeron ciertos efectos en los mercados bursátiles como, por ejemplo, el hecho de que los rendimientos de los bonos gubernamentales, en Estados Unidos, se incrementaron provocando una reducción de su precio. Efectivamente, el rendimiento de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a diez años aumentó de 3,6%, registrado a principios de junio de 2023, a 5,0% de mediados de octubre. Este efecto también se observó en economías de la Zona Euro como Francia, Alemania e Italia. No obstante, tanto en Estados Unidos como en la región europea, los rendimientos volvieron a disminuir a finales de la gestión en vista de que se produjeron pausas en el incremento de tasas monetarias y los precios continuaron en descenso (Gráfico 1.14).

Cabe mencionar que el incremento en los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos provocó preocupación porque el nivel al que estos llegaron fue inusual y podía provocar que los inversionistas destinaran sus recursos a la adquisición de estos instrumentos y dejaran de invertir en instrumentos emitidos por agentes privados dado el costo de oportunidad que suponía sus mayores rendimientos.

Otros focos de atención de los mercados financieros fueron el conflicto entre Israel y Hamas y el desempeño de la economía china. En lo que se refiere al conflicto, los inversionistas consideraron la posibilidad de invertir en oro o los bonos del Tesoro de Estados Unidos como inversiones de refugio seguro. En relación a la economía china, su desempeño es muy importante ya que se estima que las acciones chinas representan alrededor de un tercio del total de los mercados bursátiles de las economías emergentes, y resulta ser un referente esencial al momento de diversificar las inversiones.

GRÁFICO 1.14: RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS A 10 AÑOS
(En porcentaje)



FUENTE: Bloomberg Finance L.P.

2. ECONOMÍA BOLIVIANA

La actividad económica al tercer trimestre de 2023 registró una tasa de crecimiento positiva de 2,3%, donde destacó la contribución del sector de servicios al crecimiento económico. No obstante, el crecimiento alcanzado habría sido más elevado de no haberse registrado conflictos sociales a inicios de gestión y fenómenos climáticos adversos. En el caso de los sectores extractivos se registró el impacto de dificultades de logística y la disminución de recursos en los campos hidrocarburíferos por la insuficiente inversión en exploración de anteriores gestiones.

En el transcurso de 2023, en un contexto externo adverso caracterizado por conflictos bélicos y una recesión regional, además de un panorama interno desafiante debido a problemas políticos y sociales, la política fiscal adoptó una postura expansiva, orientada a proteger el bienestar de la población y mantener el aparato productivo, principalmente a través del mantenimiento de la subvención a los combustibles y la inversión pública en sectores estratégicos.

La cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit equivalente al 2,7% del PIB (\$us1.247 millones), debido al resultado deficitario de la Cuenta de Servicios y del Ingreso Primario. Contrarrestó a dicho resultado, el influjo de recursos por remesas familiares, reflejado en el Ingreso Secundario, y el superávit comercial en la Cuenta de Bienes.

La Cuenta Financiera registró un resultado equivalente a -6,5% del PIB (\$us3.028 millones), debido al uso de Activos de Reserva y a los desembolsos netos de deuda externa pública. Cabe destacar que se ha registrado, por tercera gestión consecutiva, una entrada neta de capitales en Inversión Directa.

Las Reservas Internacionales Netas se mantuvieron estables desde septiembre de 2023, alcanzando un saldo de \$us1.709 millones a fines de 2023, coadyuvando a mantener un crecimiento económico positivo y estable, pese al contexto externo e interno desfavorable.

El endeudamiento externo público presentó bajos niveles con respecto a los parámetros internacionales. Adicionalmente los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa se situaron en niveles sostenibles.

Asimismo, en el primer semestre se observó un incremento de la base monetaria debido a factores exógenos, el cual fue transitorio gracias a las acciones implementadas por el Ente Emisor. Del mismo modo, los agregados monetarios más estrechos, recuperaron su comportamiento estacional en la segunda mitad del año gracias a las acciones del BCB, lo que también permitió que el agregado más amplio M3 se mantenga estable.

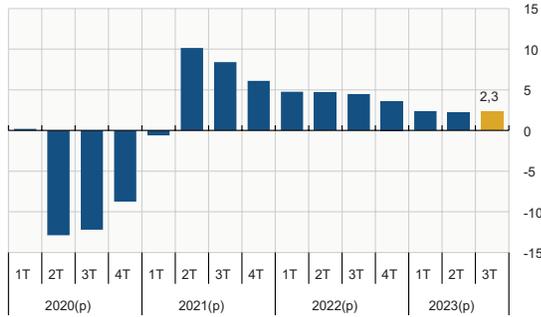
2.1. SECTOR REAL

2.1.1. CRECIMIENTO DEL PIB POR SECTOR ECONÓMICO

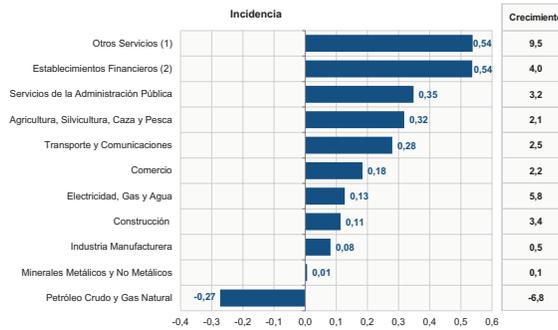
El crecimiento del PIB al tercer trimestre de 2023 fue de 2,3% (Gráfico 1.15a) explicado por el adecuado crecimiento de las actividades de servicios de salud, educación, restaurantes, hoteles; seguido por Servicios financieros. De igual forma, fue importante el desempeño de Servicios de la Administración Pública, el cual fue impulsado por el incremento al salario mínimo nacional y al haber básico determinado en mayo de 2023. Cabe señalar que, el crecimiento del PIB habría sido más alto de no haberse evidenciado una continua disminución de los recursos en los campos hidrocarburíferos, conflictos sociales suscitados a inicios de 2023, fenómenos climáticos adversos y dificultades de logística que determinaron un menor desempeño en los sectores de, Petróleo Crudo y Gas Natural y una ralentización de Minerales Metálicos y No Metálicos, Industria Manufacturera y Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca, respectivamente (Gráfico 1.15b).

GRÁFICO 1.15: COMPORTAMIENTO DEL PIB

a) Crecimiento interanual y acumulado del PIB
(En porcentaje)



b) PIB por sector económico
(Incidencia en pp y crecimiento en porcentaje)

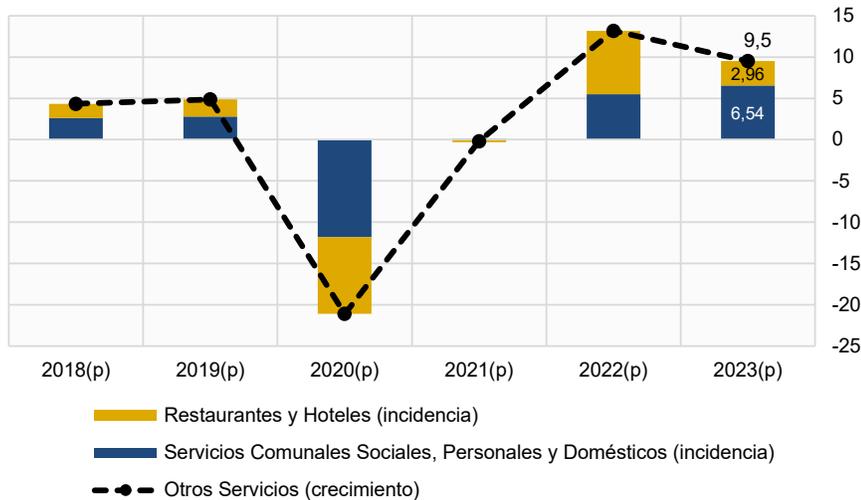


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 NOTA: Información al tercer trimestre de 2023.
 (p) Preliminar, (pp) puntos porcentuales, (1) comprende las actividades de Servicios Comunales, Sociales, Personales y Domésticos; y Restaurantes y Hoteles, (2) comprende las actividades de Servicios Financieros; Servicios a las Empresas; y Propiedad de Vivienda

i) Otros servicios

El sector de Otros Servicios registró el crecimiento más alto ante una dinámica económica favorable. En efecto, el sector alcanzó una tasa de crecimiento de 9,5% al tercer trimestre de 2023 explicada por el aporte de los subsectores de Servicios Comunales, Sociales, Personales y Domésticos, así como Restaurantes y Hoteles (Gráfico 1.16). Es así que, este resultado reflejó el buen desempeño en la provisión de servicios de educación, salud, restaurantes, hoteles y recreativos, en un contexto de completa regularidad de las actividades y una demanda interna expansiva.

GRÁFICO 1.16: OTROS SERVICIOS
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



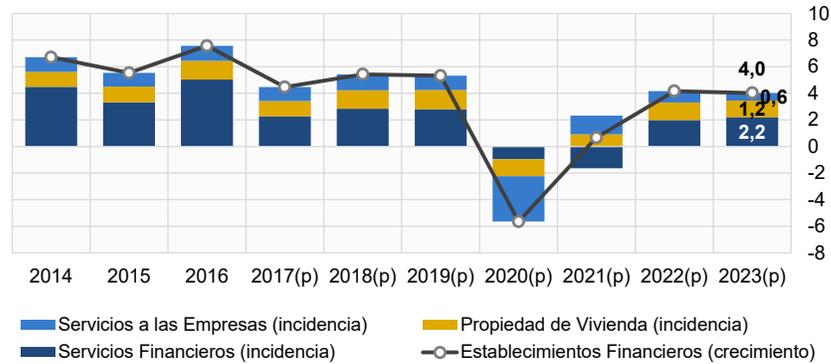
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 NOTA: (p) Cifras preliminares al tercer trimestre de cada gestión

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

La dinámica de Servicios Financieros impactó de manera positiva al crecimiento del sector de Establecimientos Financieros, Seguros, Bienes Inmuebles, y Servicios a las Empresas. Al tercer trimestre, se evidenció la fluidez en el pago de la cartera reprogramada junto a mayores ingresos por comisiones que representaron un ascenso del margen financiero y por tanto un buen desempeño del subsector de Servicios Financieros. En cuanto a los subsectores de Servicios a las Empresas y Propiedad de Vivienda, se observó un aporte moderado respecto

a 2022 debido a una reducción en la contratación de equipos del sector industrial y agropecuario, y a una desaceleración en la dinámica de los nuevos desembolsos hipotecarios, respectivamente. En este contexto, el sector de Establecimientos Financieros registró un crecimiento de 4,0% al tercer trimestre de 2023 (Gráfico 1.17).

GRÁFICO 1.17: ESTABLECIMIENTOS FINANCIEROS
(Crecimiento en porcentaje e incidencias en puntos porcentuales)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
 NOTAS: (p) Cifras preliminares al tercer trimestre de cada gestión.
 Establecimientos Financieros, comprende las actividades de Servicios Financieros, Servicios a las Empresas y Propiedad de Vivienda.

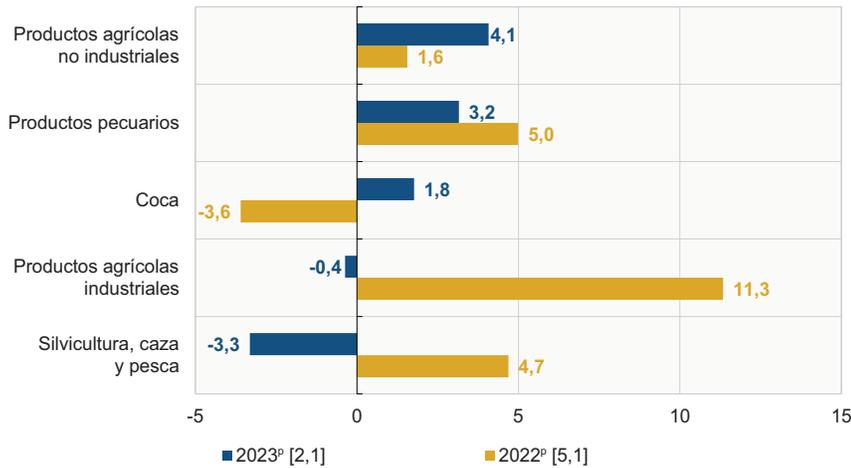
iii) Servicios de la Administración Pública

Los servicios de la Administración Pública continuaron aportando al crecimiento económico. En efecto, la tasa de crecimiento acumulada del sector al tercer trimestre de 2023 fue de 3,2%. La producción de esta actividad económica, que está enfocada en servicios para el consumo de la población no destinados a la venta, fue estimulada por el incremento del salario mínimo y el haber básico en los sectores público y privado en mayo de 2023. Este aspecto, en contraste con lo determinado en 2022, implicó el incremento en las remuneraciones de más sectores del país y excluyó a las máximas autoridades del Órgano Ejecutivo del nivel central del Estado.

iv) Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca

A pesar de la ocurrencia de fenómenos climáticos adversos registrados en el año, el sector de Agricultura, Silvicultura, Caza y Pesca tuvo un desempeño positivo. Al tercer trimestre de 2023 el sector registró una tasa de crecimiento de 2,1%, inferior a la observada en el mismo periodo de la pasada gestión a causa de una menor dinámica en el subsector de productos agrícolas industriales, que hicieron frente a inundaciones que afectaron la producción de soya en el primer trimestre, además del retraso de la zafra de caña de azúcar. Por su parte, los productos agrícolas no industriales crecieron favorablemente debido al buen desempeño de la producción de trigo y maíz principalmente. Respecto a los productos pecuarios, la gripe aviar restringió la producción de pollos de granja, misma que fue compensada por el incremento en el número de cabezas de ganado bovino (Gráfico 1.18).

GRÁFICO 1.18: AGRICULTURA, SILVICULTURA, CAZA Y PESCA
(Crecimiento acumulado en porcentaje)

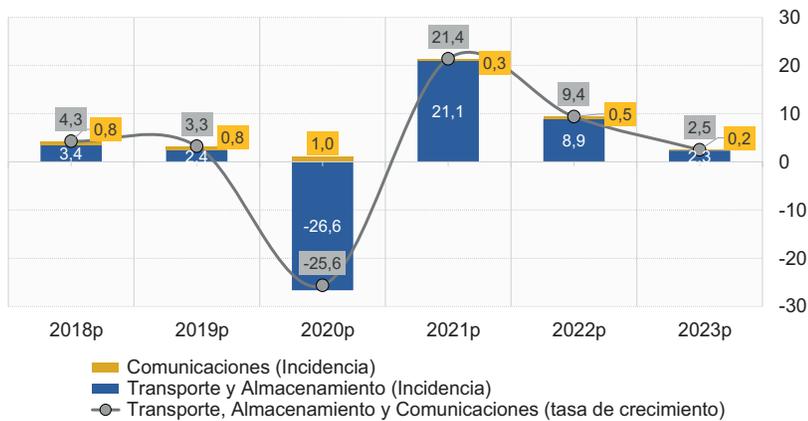


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
NOTA: (p) Cifras preliminares al tercer trimestre de cada gestión

v) Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones

Al tercer trimestre de 2023, el sector de Transporte y Comunicaciones tuvo una importante contribución al dinamismo económico. Al tercer trimestre de 2023, el sector alcanzó una tasa de crecimiento del 2,5%, al interior del cual el subsector Transporte y Almacenamiento incidió positivamente (Gráfico 1.19), destacando principalmente la participación de la modalidad aérea con una movilidad de pasajeros para el transporte aéreo nacional e internacional de 4,1 millones de personas, compensando la menor actividad observada en las modalidades de ductos, ferroviario y carretero, que continúan afectadas por la reducción en los volúmenes de envíos de gas al mercado externo, una desaceleración en la actividad minera y por los diferentes bloqueos suscitados en varias carreteras a lo largo del primer semestre de 2023, respectivamente. Por otra parte, se redujo la incidencia del sector Comunicaciones ante una desaceleración en el número de conexiones a internet y una contracción en la cantidad de líneas fijas, móviles y televisión por cable.

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



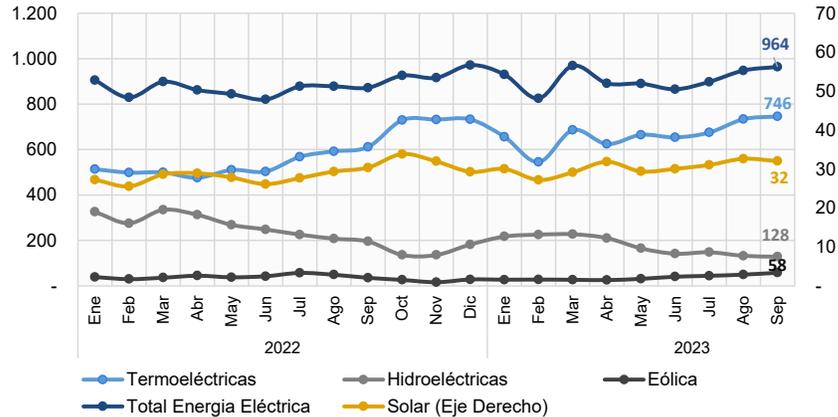
FUENTE: Instituto Nacional de Estadística
NOTA: (p) Cifras preliminares al tercer trimestre de cada gestión

vi) Electricidad, Gas y Agua

El inicio de las exportaciones de energía eléctrica y la mayor demanda en el mercado interno impulsaron el crecimiento en el sector de Electricidad, Gas y Agua. El crecimiento al tercer trimestre de 2023 del sector

alcanzó un 5,8%, incentivado principalmente por el inicio de las exportaciones de energía hacia Argentina (75,6 GWh) en el mercado externo, y una mayor demanda del sector minero, la industria pequeña, los comercios y las fábricas de cemento en el mercado interno. Por el lado de la oferta, la generación de energía hidroeléctrica continuó afectada ante los menores niveles útiles de embalse alcanzados en las diferentes represas del país, sin embargo, la oferta fue compensada por una mayor producción de energía Termoeléctrica y Solar, que en su conjunto tuvo un crecimiento del 24,5% al tercer trimestre de 2023 (Gráfico 1.20).

GRÁFICO 1.20: GENERACIÓN DE ENERGÍA ELÉCTRICA POR FUENTE
(En GWh)

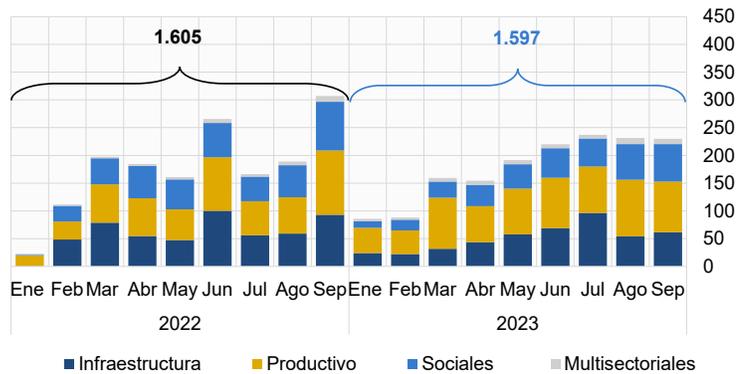


FUENTE: Comité Nacional de Despacho de Carga
 NOTA: Cifras mensuales que corresponden a la generación bruta mensual por fuente de energía

vi) **Construcción**

El desempeño adecuado del sector de Construcción y Obras públicas fue impulsado por la ejecución de la inversión pública. Al tercer trimestre de 2023, el sector de la construcción registró un crecimiento acumulado de 3,4% donde destaca la inversión pública destinada al sector productivo, en línea con la política de industrialización con sustitución de importaciones (Gráfico 1.21). En este sentido, la inversión en el área productiva fue impulsada a través de los avances en la construcción de plantas como la siderúrgica El Mutún, la de desarrollo integral de salmuera del Salar de Uyuni y las hidroeléctricas de Ivirizu y Miguillas. Por su lado, continúa en ejecución importantes proyectos carreteros como los tramos Rurrenabaque – Riberalta y San José de Chiquitos – San Ignacio, entre otros.

GRÁFICO 1.21: EJECUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN PÚBLICA
(En millones de dólares estadounidenses y crecimiento en porcentaje)

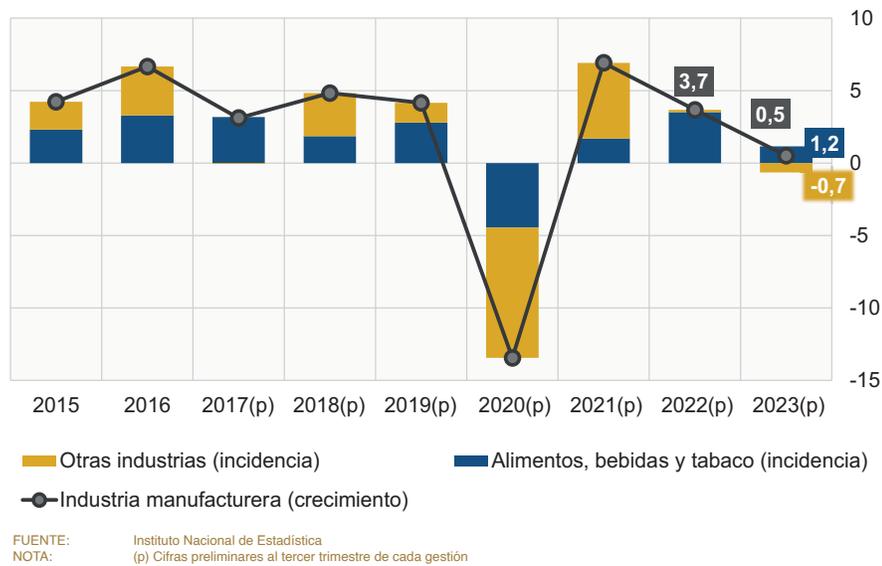


FUENTE: Viceministerio de Inversión Pública y Financiamiento Externo

viii) **Industria Manufacturera**

El subsector de Alimentos, Bebidas y Tabaco aportó al crecimiento en la Industria Manufacturera. Al tercer trimestre de 2023, el sector industrial registró un crecimiento acumulado de 0,5%, explicado por el aporte positivo del subsector Alimentos, Bebidas y Tabaco, el cual fue impulsado por la producción de bebidas y carnes frescas. Sin embargo, a pesar del buen desempeño en la producción de cemento, textiles, maderas y papel, se registró una contracción en el subsector de Otras industrias resultado de la baja en la producción de refinados de petróleo, joyería de oro y productos químicos. Por su parte, los derivados de soya fueron afectados por los conflictos sociales registrados en Perú que perjudicaron el paso de las exportaciones a inicios de gestión, así como por efectos climáticos adversos (Gráfico 1.22).

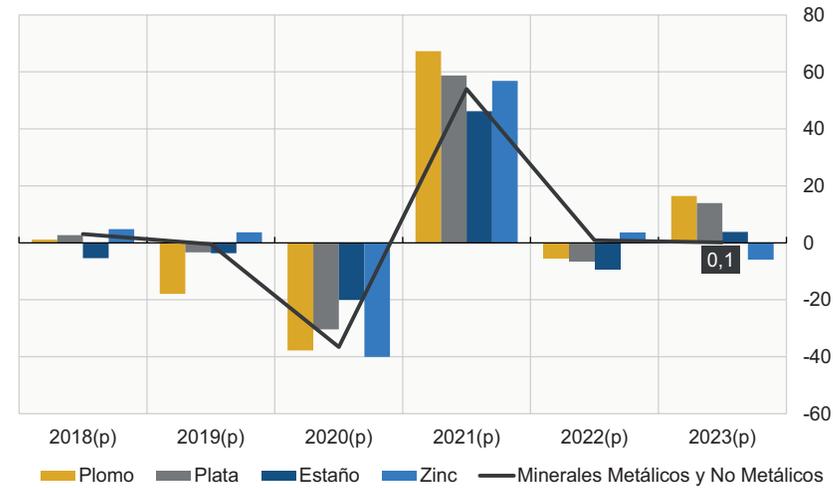
GRÁFICO 1.22: INDUSTRIA MANUFACTURERA
(CRECIMIENTO EN PORCENTAJE E INCIDENCIAS EN PUNTOS PORCENTUALES)



ix) **Minerales Metálicos y No Metálicos**

El crecimiento del sector de Minerales Metálicos y No Metálicos estuvo sustentado por la minería chica y cooperativa. El sector minero experimentó un crecimiento del 0,1%, siendo el principal impulsor de esta expansión el subsector de la minería chica y cooperativa que respondió a los elevados precios observados en la mayoría de los minerales en comparación con el periodo pre-pandemia. En menor medida, la empresa COMIBOL también contribuyó al crecimiento, destacando por una mayor extracción de cobre y zinc. Por su parte, es importante señalar que el subsector de la minería mediana enfrentó desafíos significativos, relacionados con problemas logísticos y de almacenamiento que impactaron negativamente en la producción de zinc y plata. (Gráfico 1.23).

GRÁFICO 1.23: MINERALES METÁLICOS Y NO METÁLICOS
(Crecimiento acumulado en porcentaje)

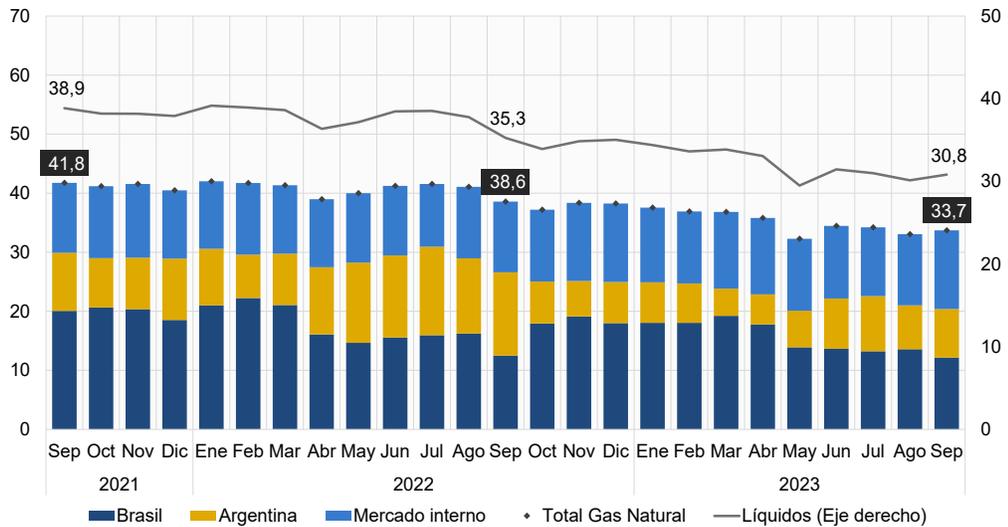


FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos
 NOTA: (p) Cifras preliminares al tercer trimestre de cada gestión

x) Petróleo Crudo y Gas Natural

El sector de Petróleo Crudo y Gas Natural desarrolló una menor actividad en 2023 respecto a la gestión anterior. La tasa de crecimiento acumulada al tercer trimestre de 2023 fue de -6,8%, en un contexto de constante declinación en la producción de los reservorios hidrocarburíferos que repercutieron en menores envíos de gas natural al mercado externo y menor producción de hidrocarburos líquidos (Gráfico 1.24). Sin embargo, los envíos de gas natural al mercado interno continúan estables y los esfuerzos exploratorios por parte de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos coadyuvaron a aminorar la caída en el sector.

GRÁFICO 1.24: COMERCIALIZACIÓN DE GAS NATURAL E HIDROCARBUROS LÍQUIDOS POR MERCADO DE DESTINO
(En MMmcd y MBD)



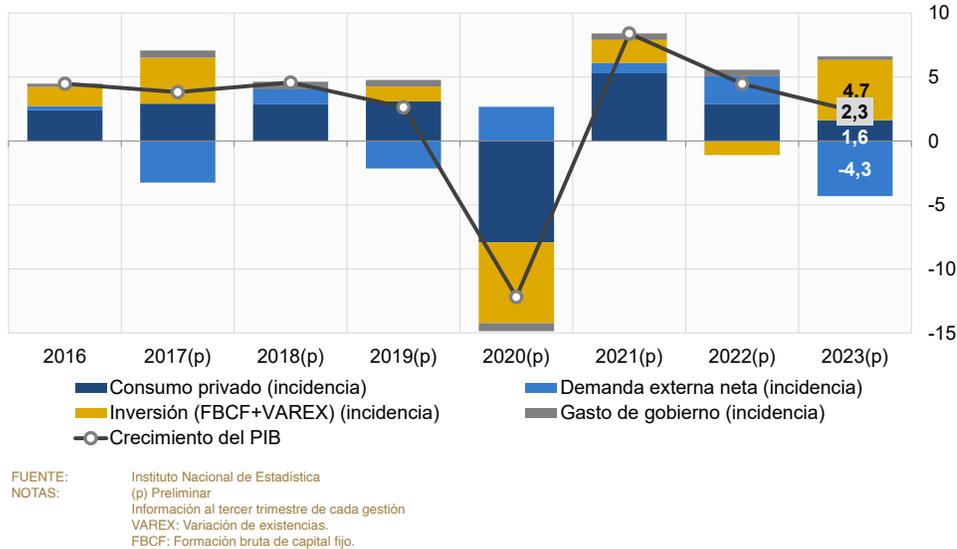
FUENTE: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos
 NOTA: La producción de hidrocarburos líquidos se la destina única y exclusivamente al mercado interno

2.1.2. CRECIMIENTO DEL PIB POR EL LADO DEL GASTO

Desde la perspectiva del gasto, los elementos de la demanda interna fueron los principales impulsores del crecimiento del Producto Interno Bruto. En efecto, la demanda interna contribuyó de manera significativa, aportando un 6,6pp al crecimiento total. Al interior, la inversión destacó con una incidencia notable de

4,7pp, mientras que el consumo privado y el gasto del gobierno tuvieron contribuciones de 1,6pp y 0,3 pp, respectivamente. La contribución del mercado interno contrarrestó el aporte negativo de 4,3pp de la demanda externa neta ante un contexto internacional desafiante (Gráfico 1.25).

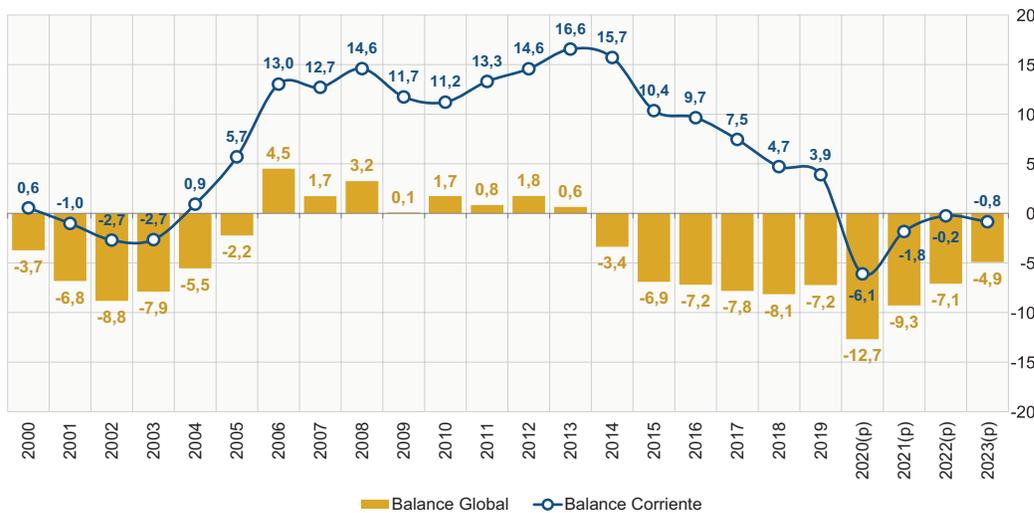
GRÁFICO 1.25: INCIDENCIAS DEL PIB POR TIPO DE GASTO
(Crecimiento en porcentaje e incidencia en puntos porcentuales)



2.2. SECTOR FISCAL

En el transcurso de la gestión 2023, en un entorno externo adverso caracterizado por conflictos bélicos y un débil crecimiento regional, exacerbado por altas tasas de inflación e incrementos en las tasas de interés de política de los bancos centrales, además de un contexto interno desafiante debido a problemas políticos, donde la Asamblea Legislativa Plurinacional no aprobó los créditos externos que permiten un acceso al financiamiento externo, la política fiscal adoptó una postura expansiva, orientada a proteger el bienestar de la población y mantener el aparato productivo, principalmente a través del mantenimiento de la subvención a los hidrocarburos y la inversión pública en sectores estratégicos. Esta estrategia contribuyó a preservar la estabilidad de precios y promover la recuperación económica (Gráfico 1.26).

GRÁFICO 1.26: BALANCE FISCAL GLOBAL Y CORRIENTE
(En porcentaje del PIB)



FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
 NOTA: (p) Cifras preliminares al mes de septiembre 2023

2.2.1. INGRESOS, GASTOS Y FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO

En el año 2023, a septiembre, el dinamismo económico impulsado por el desarrollo y la reconstrucción de la economía nacional permitió que los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF), asciendan a Bs83.254 millones, equivalente al 26,0% del PIB. Un componente destacado de estos ingresos provino de los ingresos tributarios, que totalizaron Bs39.130 millones, resultado del impulso de la demanda interna, la estabilidad de precios y el fomento al crecimiento económico (Cuadro 1.1).

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

Detalle	2023 ^P	En porcentaje del PIB ¹
Ingresos totales	83.254	26,0
Ingresos corrientes	83.195	26,0
Tributarios	39.130	12,2
Renta interna	35.272	11,0
Renta aduanera	2.617	0,8
Regalías mineras	1.242	0,4
Impuesto sobre hidrocarburos	1.568	0,5
Ventas de hidrocarburos	25.334	7,9
Ventas mercado interno	15.161	4,7
Ventas mercado externo	10.173	3,2
Ventas de otras empresas	7.799	2,4
Ventas mercado interno	5.360	1,7
Ventas mercado externo	2.438	0,8
Transferencias corrientes	1.907	0,6
Otros ingresos corrientes	7.456	2,3
Ingresos de capital	60	0,0
Gastos totales	98.983	30,9
Gastos corrientes	85.893	26,8
Salarios	29.839	9,3
Compra bienes y servicios	37.630	11,7
Intereses deuda externa	3.500	1,1
Intereses deuda interna	1.600	0,5
Intereses	2.850	0,9
Cuasifiscal	-1.249	-0,4
Transferencias corrientes	12.067	3,8
d/c pensiones	5.837	1,8
Otros gastos corrientes	1.256	0,4
Gastos de capital	13.090	4,1
Balance global	-15.729	-4,9
Balance primario²	-9.379	-2,9
Balance corriente	-2.698	-0,8
Financiamiento Total	15.729	4,9
Financiamiento externo neto	752	0,2
Financiamiento interno neto	14.977	4,7

FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas – Banco Central de Bolivia.
 NOTA: (p) Cifras preliminares al mes de septiembre 2023
 1/ PIB anual: Bs320.452 millones
 2/ Excluye de los intereses de deuda interna el resultado cuasifiscal

En cuanto a los gastos totales del SPNF, se observó un comportamiento expansivo al tercer trimestre la gestión, totalizando Bs98.983 millones, lo que representa el 30,9% del PIB. Una porción significativa de estos gastos estuvo dirigida a la subvención de combustibles, la cual desempeñó un papel crucial en la preservación de la estabilidad económica en un entorno internacional desfavorable y en medio de un contexto político interno adverso, beneficiando así a la población boliviana (Cuadro 1.1). El gasto de capital representó un componente significativo del gasto total, siendo la inversión pública su principal componente. Estos recursos se asignaron principalmente al sector productivo e infraestructura, lo que permitió un mayor impulso al dinamismo económico del país.

Por último, es importante destacar que el financiamiento del déficit se vio afectado por la no aprobación de créditos externos en la Asamblea Legislativa Plurinacional, así como por un contexto internacional desafiante caracterizado por altas tasas de interés, entre otros factores. Estas condiciones conjuntas limitaron el acceso al financiamiento externo.

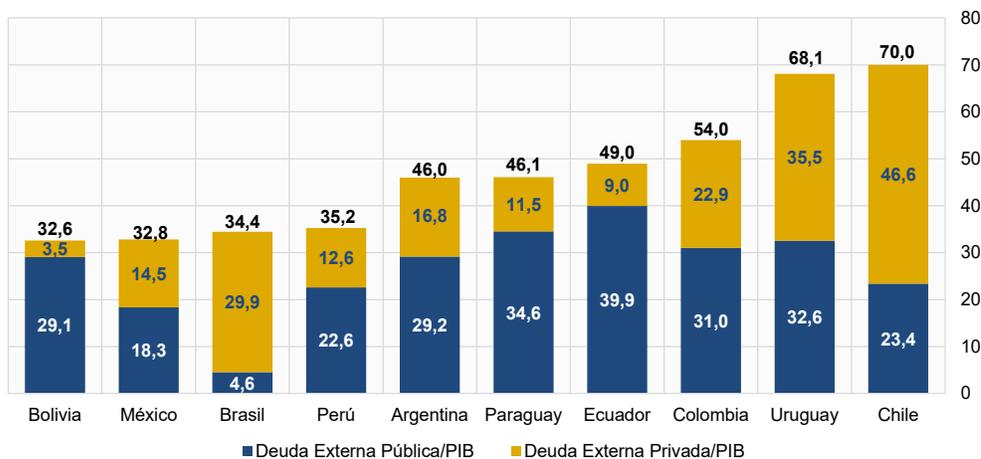
2.3. SECTOR EXTERNO

El endeudamiento externo público presentó niveles bajos de acuerdo con parámetros internacionales. Por su parte, los indicadores de solvencia y liquidez de la deuda pública externa se situaron en niveles sostenibles y entre los niveles más bajos en porcentaje del PIB en comparación con países de la región (Gráfico 1.27a).

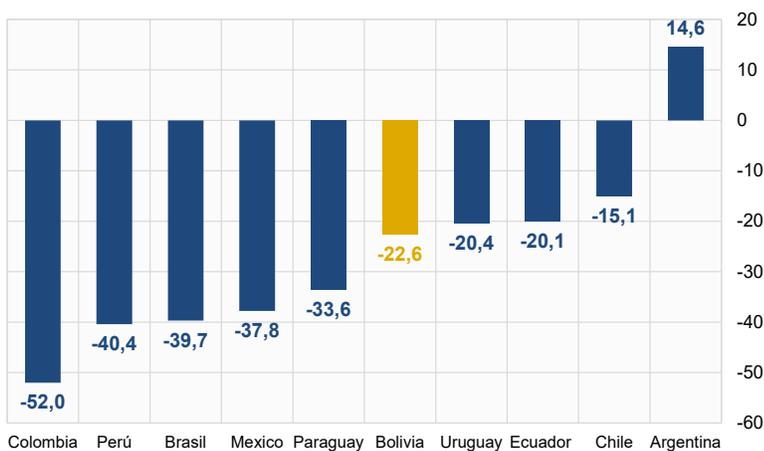
Asimismo, la Posición de Inversión Internacional (PII) registró un saldo deudor equivalente a 22,6% del PIB, una posición deudora menor a la de varios países de la región (Gráfico 1.16b).

GRÁFICO 1.27: INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO DE PAÍSES SELECCIONADOS, 2023
(En porcentaje del PIB)

a) Deuda externa total ¹



b) Posición de Inversión Internacional ²



ELABORACIÓN: Banco Central de Bolivia
 FUENTE: Datos obtenidos de bancos centrales excepto Argentina cuyos datos se extrajeron del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), y para Perú del documento oficial: Notas de Estudio del BCRP N°14-23 de febrero de 2024, "Informe Macroeconómico: IV Trimestre de 2023. Los datos reportados son registrados a diciembre 2023, excepto para Ecuador (agosto 2023). El PIB corresponde a la estimación del WEO de octubre de 2023, con excepción de Bolivia.
 NOTA: 1/ La información de los países seleccionados corresponde a diciembre de 2023, con excepción de Colombia y Brasil (noviembre), Ecuador, Paraguay y Uruguay (septiembre). Para el dato del PIB de los países se consideró información correspondiente al FMI (WEO – octubre 2023) y para Bolivia el dato oficial.
 2/ La información de Posición de Inversión Internacional corresponde al mes de diciembre para los casos de Bolivia, Colombia y Perú y a septiembre para Brasil, México, Paraguay, Ecuador, Uruguay, Chile y Argentina.

2.3.1. BALANZA DE PAGOS

La cuenta corriente de balanza de pagos registró un déficit equivalente al -2,7% del PIB (\$us1.247 millones) debido al saldo deficitario de la Cuenta Servicios y del Ingreso Primario. Contrarrestó a dicho resultado el influjo de recursos por remesas familiares, reflejado en el Ingreso Secundario, y el superávit comercial en la Cuenta de Bienes.

La Cuenta Financiera registró un resultado equivalente a -6,5% del PIB (\$us3.028 millones), debido al uso de Activos de Reserva y a los desembolsos netos de deuda externa pública. Cabe destacar que se ha registrado, por tercera gestión consecutiva, una entrada neta de capitales en Inversión Directa. Este último factor es explicado por las repercusiones del contexto internacional adverso marcado por presiones en el nivel de precios de los combustibles y las tasas de interés a nivel global aún elevadas, que desencadenaron mayores presiones en el uso de divisas para la importación de carburantes y pago del servicio de deuda externa (Cuadro 1.3).

CUADRO 1.3: BALANZA DE PAGOS
(En millones de dólares estadounidenses y en porcentaje del PIB)

	2022p			2023p			En % del PIB	
	Crédito	Débito	Saldo	Crédito	Débito	Saldo	2022 p	2023 p
Cuenta corriente	16.085	15.146	939	13.606	14.853	-1.247	2,1	-2,7
Bienes y servicios	14.465	13.462	1.003	11.975	13.130	-1.155	2,3	-2,5
Bienes	13.541	10.728	2.813	10.778	10.607	171	6,3	0,4
Servicios	924	2.734	-1.810	1.197	2.523	-1.326	-4,1	-2,8
Ingreso primario	96	1.359	-1.264	108	1.377	-1.269	-2,9	-2,7
Ingreso secundario	1.525	325	1.200	1.523	346	1.177	2,7	2,5
Cuenta Capital	5	1	4	5	1	4	0,0	0,0
Capacidad (+) o necesidad (-) de financiamiento			943			-1.243	2,1	-2,7
	Activos	Pasivos	Saldo	Activos	Pasivos	Saldo	2022 p	2023 p
Cuenta financiera	-509	773	-1.282	-2.361	666	-3.028	-2,9	-6,5
Inversión directa	-81	6	-87	257	294	-37	-0,2	-0,1
Inversión de cartera	-200	4	-204	-381	-181	-199	-0,5	-0,4
Derivados financieros	-4	0	-4	-4	0	-4	0,0	0,0
Otra inversión	640	764	-123	168	554	-386	-0,3	-0,8
Activos de reserva¹	-864		-864	-2.401		-2.401	-1,9	-5,1
Errores y omisiones			-2.225			-1.785	-5,0	-3,8

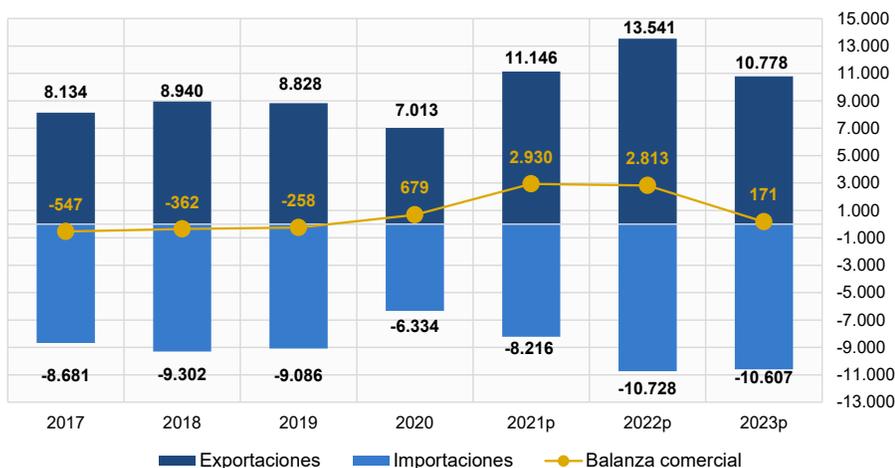
FUENTE: Banco Central de Bolivia
Compilado con el MBP6

NOTA: 1/ Debido a que las transacciones de la balanza de pagos se valoran al precio de mercado de la fecha de operación, la variación de los Activos de Reserva puede diferir de la variación que se obtiene de la diferencia de los saldos de RIN de fin de periodo, 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 superávit de \$us171 millones en la gestión 2023, menor al observado en 2022, debido a que las exportaciones se vieron afectadas por factores exógenos como la desaceleración de la economía mundial, la cual afectó negativamente a su demanda de bienes; la quema de infraestructura en el puerto de Mejillones en Chile, que incidió negativamente en los volúmenes exportados de minerales durante los primeros meses del año; y la inestabilidad política en Perú, que afectó a las exportaciones no tradicionales, además del bloqueo de carreteras a nivel nacional (Gráfico 1.28).

GRÁFICO 1.28: EXPORTACIONES FOB, IMPORTACIONES FOB Y BALANZA COMERCIAL ^{1/}
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
 NOTAS: (p) Cifras preliminares
 1/ Diferente del Saldo Comercial presentado por el INE, ya que se realizan ajustes por fletes y seguros, bienes para transformación, bienes en compraventa y para arrendamiento operativo, de acuerdo al Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, Sexta Edición.

2.3.2.1. EXPORTACIONES

Las exportaciones FOB alcanzaron a \$us10.778 millones, registrando una disminución de 20,4% respecto a 2022 (\$us13.541 millones), por los problemas externos anteriormente mencionados (Cuadro 1.4).

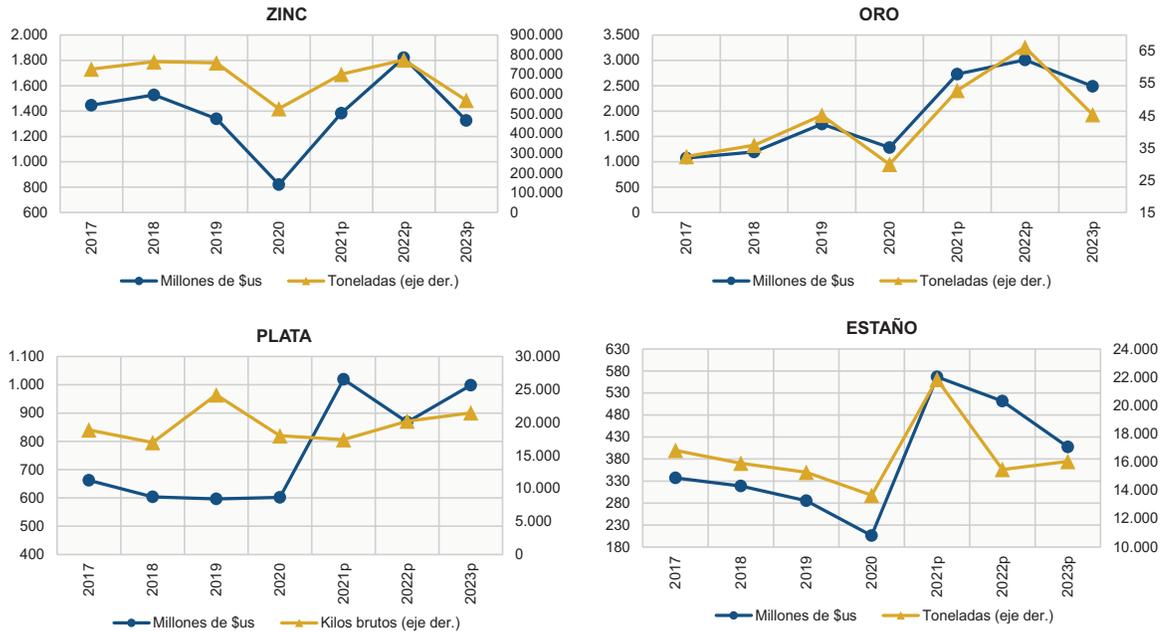
CUADRO 1.4: EXPORTACIONES POR PRODUCTO^{1/}
(En millones de dólares estadounidenses)

Detalle	2022 ^P Ene-Dic			2023 ^P Ene-Dic		
	Valor	Volumen ²	Valor unitario ³	Valor	Volumen ²	Valor unitario ³
Bienes de consumo	2.330	663	3,5	2.437	697	3,5
No duradero	1.244	455	2,7	1.293	470	2,7
Alimentos elaborados	392	148	2,6	417	143	2,9
Prod. Farmacéuticos	391	107	3,7	413	118	3,5
Otros	462	200	-3,6	462	210	-3,7
Duradero	1.087	208	5,2	1.144	227	5,0
Vehículos particulares	532	60	8,9	597	66	9,1
Adornos e instrumentos	232	60	3,9	242	68	3,5
Aparatos domésticos	175	32	5,5	158	33	4,7
Otros	147	56	-13,0	148	60	-12,3
Bienes intermedios	7.224	4.749	1,5	6.593	4.831	1,4
Para la industria	2.627	1.672	1,6	2.345	1.658	1,4
Combustibles	3.145	2.221	1,4	2.984	2.355	1,3
Materiales de Construcción	487	537	0,9	395	470	0,8
Otros	964	319	-2,4	869	348	-2,2
Bienes de capital	2.309	319	7,2	2.461	310	7,9
Para la industria	1.675	215	7,8	1.713	210	8,2
Equipo de transporte	333	49	6,8	480	52	9,2
Para la agricultura	302	55	5,5	268	49	5,5
Diversos	6	1	4,5	5	1	4,2
Importaciones declaradas	11.869			11.496		
Ajustes	-1.141			-888		
Importaciones FOB ajustadas	10.728			10.607		

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
 NOTA: (p) Cifras preliminares
 1 La clasificación presentada en la balanza de pagos difiere de la reportada por el INE debido a ajustes por reexportaciones y bienes para transformación.
 2 En miles de toneladas 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.

En particular, el deterioro de las exportaciones de minerales se atribuye a una disminución general por la ralentización económica a escala global, donde el zinc presenta una reducción en valor y volumen, así como del estaño en valor, mientras que registró una variación positiva en volumen. Por otro lado, se observó una disminución de la demanda de oro por parte de India, principalmente en el primer trimestre de 2023, debido al incremento en la cotización internacional del oro (Gráfico 1.29).

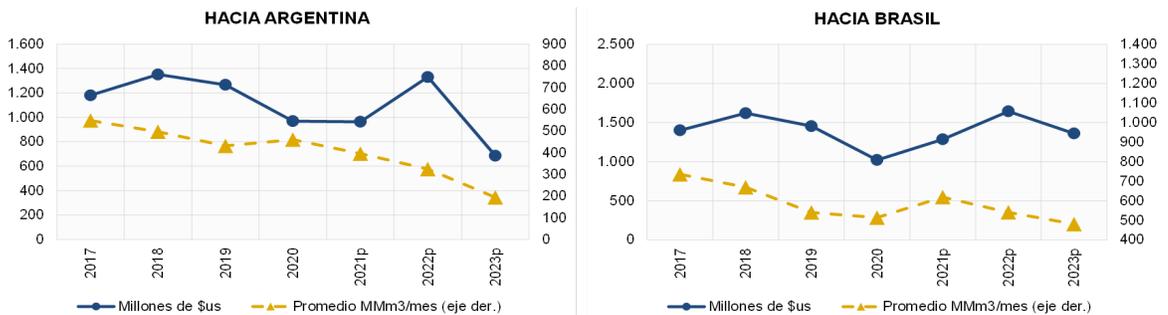
GRÁFICO 1.29: EXPORTACIONES DE MINERALES SELECCIONADOS
(En valor y volumen)



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

En cuanto al desempeño de los hidrocarburos, se observó una reducción en el gas natural enviado a Argentina y Brasil, por menores volúmenes exportados asociados a una menor producción, así como a una reducción de la cotización internacional del precio del petróleo, sin embargo, el gobierno nacional viene implementando el “Plan de Reactivación Upstream 2021 – 2024”, en el que se da prioridad a proyectos de exploración que reactiven el sector (Gráfico 1.30).

GRÁFICO 1.30: EXPORTACIONES DE GAS NATURAL
(En valor y volumen)



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

El sector no tradicional se vio afectado por una menor venta de sus principales productos, donde la soya y derivados redujeron 21,3% en valor y 9,1% en volumen, mientras que la castaña se redujo en 41,6% en valor y 14,2% en volumen. Por su parte, las ventas de carne bovina incrementaron tanto en valor como en volumen llegando a niveles no observados en gestiones pasadas (Gráfico 1.31).

GRÁFICO 1.31: EXPORTACIONES DE PRODUCTOS NO TRADICIONALES SELECCIONADOS¹
(En valor y volumen)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
 NOTA: 1/ En el caso de la soya se incluye la soya en grano y sus derivados
 (p) Cifras preliminares

2.3.2.2. IMPORTACIONES

El valor de las importaciones disminuyó en 1,1% respecto de 2022, principalmente por una reducción en los precios de bienes intermedios, como combustibles y bienes intermedios para la industria. Destaca el crecimiento de las importaciones de bienes de capital en valor (6,6%) asociados a la reactivación económica y a los beneficios de la Ley N° 1391 de “Ley que establece incentivos tributarios a la importación y comercialización de bienes de capital y plantas industriales de los sectores agropecuario e industrial, para la reactivación económica y fomento de la política de sustitución de importaciones” y su ampliación con la Ley N° 1462 de Modificaciones al Presupuesto General del Estado Gestión 2022 (Cuadro 1.5 y Gráfico 1.32).

CUADRO 1.5: ESTRUCTURA DE LAS IMPORTACIONES
(En millones de dólares estadounidenses)

Detalle	2022 ^P Ene-Dic			2023 ^P Ene-Dic		
	Valor	Volumen ²	Valor unitario ³	Valor	Volumen ²	Valor unitario ³
Bienes de consumo	2.330	663	3,5	2.437	697	3,5
No duradero	1.244	455	2,7	1.293	470	2,7
Alimentos elaborados	392	148	2,6	417	143	2,9
Prod. Farmacéuticos	391	107	3,7	413	118	3,5
Otros	462	200	2,3	462	210	2,2
Duradero	1.087	208	5,2	1.144	227	5,0
Vehículos particulares	532	60	8,9	597	66	9,1
Adornos e instrumentos	232	60	3,9	242	68	3,5
Aparatos domésticos	175	32	5,5	158	33	4,7
Otros	147	56	2,6	148	60	2,5
Bienes intermedios	7.224	4.749	1,5	6.564	4.831	1,4
Para la industria	2.627	1.672	1,6	2.345	1.658	1,4
Combustibles	3.145	2.221	1,4	2.984	2.355	1,3
Materiales de Construcción	487	537	0,9	395	470	0,8
Otros	964	319	3,0	841	348	2,4
Bienes de capital	2.309	319	7,2	2.461	310	7,9
Para la industria	1.675	215	7,8	1.713	210	8,2
Equipo de transporte	333	49	6,8	480	52	9,2
Para la agricultura	302	55	5,5	268	49	5,5
Diversos¹	6	1	4,5	5	1	4,2
Importaciones declaradas	11.869			11.467		
Ajustes	-1.141			-859		
Importaciones FOB ajustadas	10.728			10.607		

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia

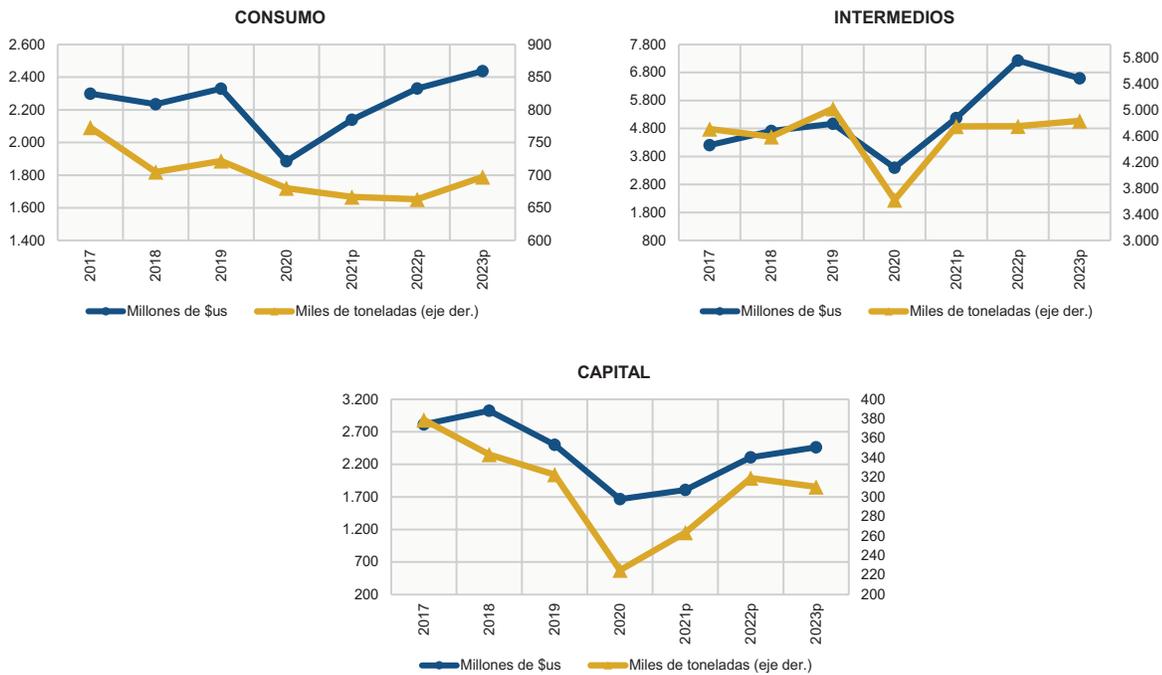
NOTA: (p) Cifras preliminares
1/ Incluye efectos personales
2/ En miles de toneladas
3/ En miles de dólares por tonelada métrica

En efecto, los bienes intermedios presentan una reducción en la mayoría de sus rúbricos, destacando menores pagos por importación de combustibles, materiales de construcción, bienes intermedios para la agricultura y en bienes intermedios para la industria explicado principalmente por reducciones en los volúmenes de importación en línea con la política de sustitución de importaciones.

Por su parte, en línea con la política de incentivos tributarios, los bienes de capital para la industria crecieron asociados a mayores compras de maquinaria industrial y equipo de transporte, por un importante incremento en compras de equipo rodante de transporte, que aportan al crecimiento de la industria y a la reactivación económica de país.

Respecto a la importación de bienes de consumo, se observó una recuperación en los bienes de consumo duradero explicado por mayores compras de vehículos de transporte particular, objetos de adorno y utensilios domésticos; por su parte, en los bienes de consumo no duradero se registra un incremento donde destacan los alimentos, productos farmacéuticos y de tocador y bebidas.

GRÁFICO 1.32: IMPORTACIÓN DE BIENES SEGÚN USO O DESTINO ECONÓMICO
(En valor y volumen)



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

2.3.2.3. COMERCIO EXTERIOR POR ZONAS ECONÓMICAS

Por zona económica, se registró un déficit con el MERCOSUR a diferencia de lo observado en la gestión 2022, debido a la disminución de las exportaciones hacia Argentina y Brasil de 43% y 17%, respectivamente, por menores volúmenes vendidos de gas natural. Por su parte, el comercio con los países de la CAN presentó un superávit de \$us856 millones, gracias al valor exportado de soya y derivados al mercado colombiano, pese a las dificultades logísticas registradas en la frontera con Perú a inicios de gestión.

El déficit comercial con Estados Unidos (\$us534 millones) fue inferior al de la gestión anterior, a causa de una menor importación de combustibles y productos farmacéuticos. En cuanto al comercio exterior con la Unión Europea, se presentó un déficit de \$us455 millones debido a mayores importaciones de combustibles, maquinaria industrial y equipo de transporte dirigida a la reactivación económica.

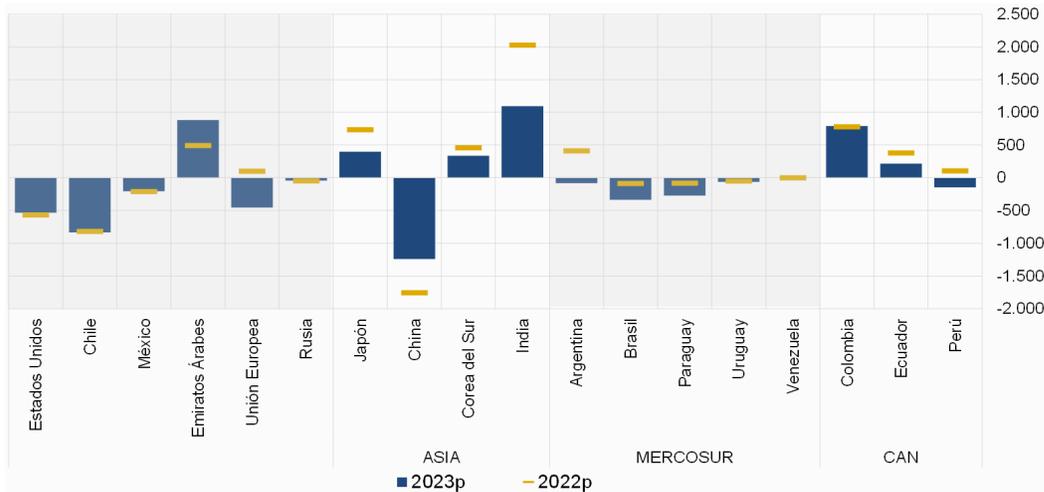
Respecto a Asia, se observó un superávit comercial de \$us490 millones, aunque menor a la gestión anterior, debido a los saldos favorables con India, Japón y Corea del Sur asociados a las exportaciones de minerales (Cuadro 1.6 y Gráfico 1.33).

CUADRO 1.6: SALDO COMERCIAL POR PAÍS Y ZONA ECONÓMICA
(En millones de dólares estadounidenses)

Zonas económicas	2022(p)			2023(p)			Variación (%)		
	Ene-Dic			Ene-Dic			X	M	Saldo
	X	M	Saldo	X	M	Saldo			
ALADI	6.019	4.556	1.463	4.445	4.345	100	-26	-5	-93
MERCOSUR	3.731	3.534	197	2.640	3.396	-756	-29	-4	-484
Argentina	1.748	1.336	412	997	1.080	-83	-43	-19	-120
Brasil	1.895	1.979	-85	1.573	1.911	-337	-17	-3	298
Paraguay	66	148	-81	49	322	-273	-26	118	235
Uruguay	20	69	-49	16	79	-63	-19	16	29
Venezuela	3	2	0	5	4	1	99	85	207
COMUNIDAD ANDINA	2.288	1.022	1.266	1.805	949	856	-21	-7	-32
Colombia	964	184	780	958	170	788	-1	-8	1
Ecuador	426	46	380	257	43	214	-40	-6	-44
Perú	898	792	106	589	737	-147	-34	-7	-240
Chile	260	1.079	-819	179	1.015	-836	-31	-6	2
Cuba	0	3	-2	0	4	-3	16	31	33
México	38	246	-208	50	256	-206	30	4	-1
Panamá	8	5	3	9	34	-25	18	555	-1.046
Canadá	191	33	157	169	32	137	-12	-5	-13
Estados Unidos	373	938	-566	249	783	-534	-33	-17	-6
Rusia	40	86	-46	12	56	-44	-69	-34	-4
Reino Unido	163	34	129	118	55	64	-27	62	-51
Emiratos Árabes	507	14	493	891	10	881	76	-28	79
UNIÓN EUROPEA (UE)	1.010	908	102	647	1.102	-455	-36	21	-547
Alemania	40	214	-175	29	201	-173	-27	-6	-1
Bélgica	242	64	178	200	158	42	-17	147	-76
España	161	135	27	77	129	-51	-52	-5	-293
Francia	18	66	-49	14	123	-110	-23	86	126
Países Bajos (Holanda)	304	76	228	246	117	129	-19	55	-44
Italia	182	112	70	17	114	-97	-91	2	-239
Suecia	1	85	-84	1	134	-134	-52	58	59
Otros UE	62	156	-94	64	125	-61	3	-20	-35
EX - AELC¹	2	219	-217	2	229	-227	-11	4	5
Suiza	1	210	-209	1	226	-224	-14	7	7
Noruega	0	9	-8	0	3	-3	6	-65	-68
ASIA	4.700	3.629	1.071	3.891	3.401	490	-17	-6	-54
Japón	968	232	736	671	274	398	-31	18	-46
China	790	2.546	-1.755	1.173	2.415	-1.242	48	-5	-29
Corea del Sur	538	78	460	404	68	336	-25	-13	-27
India	2.259	232	2.026	1.318	225	1.092	-42	-3	-46
Otros	145	541	-396	325	420	-94	124	-22	-76
RESTO DEL MUNDO	667	1.453	-785	487	1.483	-997	-27	2	27
TOTAL	13.671	11.869	1.801	10.911	11.496	-585	-20	-3	-132
Ajuste	-129	-1.141	1.012	-133	-888	755	3	-22	-25
TOTAL FOB AJUSTADO	13.541	10.728	2.813	10.778	10.607	171	-20	-1	-94

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

GRÁFICO 1.33: SALDO COMERCIAL POR PAÍS Y ZONA ECONÓMICA
(En millones de dólares estadounidenses)

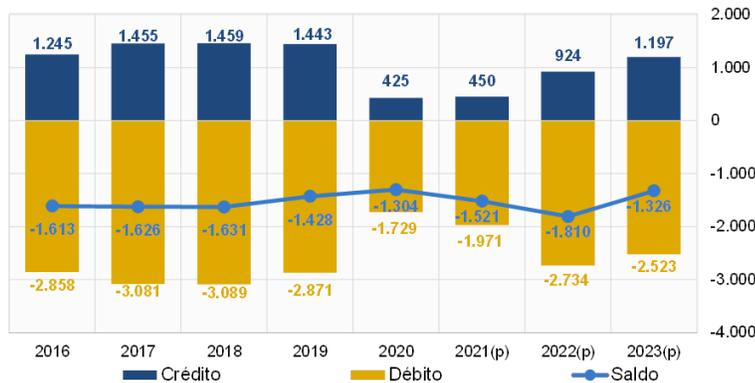


FUENTE: Instituto Nacional de Estadística - Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares

2.3.3. COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS

La balanza de servicios registró un déficit de \$us1.326 millones, reflejando una mejora de \$us484 millones respecto a 2022, resultado de un incremento de las exportaciones en 29,6% y una reducción de las importaciones en 7,7%, en un contexto de normalización de los costos de fletes a nivel internacional, principalmente (Gráfico 1.34).

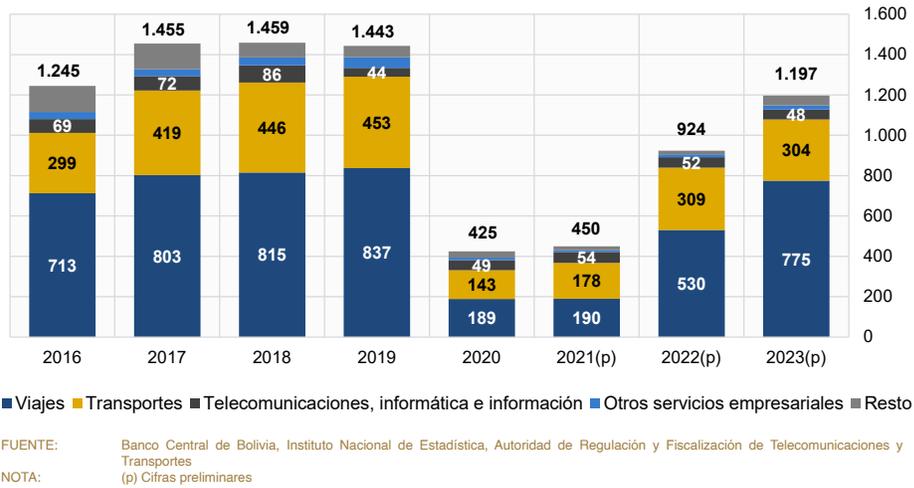
GRÁFICO 1.34: COMERCIO EXTERIOR DE SERVICIOS
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia, Instituto Nacional de Estadística, Autoridad de Regulación y Fiscalización de Telecomunicaciones y Transportes (ATT)
NOTA: Incluye gastos de realización en las importaciones
(p) Cifras preliminares

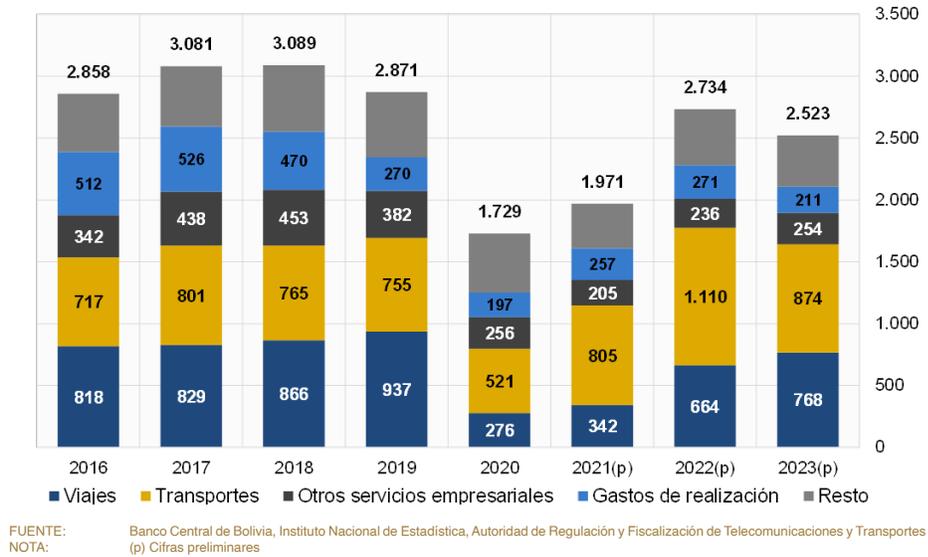
Las exportaciones de servicios alcanzaron \$us1.197 millones presentando un incremento de \$us273 millones con relación a 2022, explicado por la recuperación del turismo receptor, el cual tuvo un efecto positivo en la partida Viajes. Se destaca que el flujo acumulado de visitantes extranjeros hacia el país en 2023 fue mayor en 364 mil personas respecto a similar periodo de la gestión anterior, representando un 87% del nivel alcanzado en 2019, periodo previo a la pandemia (Gráfico 1.35).

GRÁFICO 1.35: EXPORTACIÓN DE SERVICIOS SEGÚN PRINCIPALES COMPONENTES
(En millones de dólares estadounidenses)



Por su parte, las importaciones de servicios en 2023 llegaron a \$us2.523 millones registrando una disminución de \$us211 millones, explicado principalmente por la reducción en el costo de fletes a nivel internacional, así como a menores gastos de realización. (Gráfico 1.36).

GRÁFICO 1.36: 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 2023, el IP presentó un déficit de \$us1.269 millones (Gráfico 1.37) debido principalmente a mayores intereses pagados por préstamos del Gobierno General que se registraron en la cuenta Otra Inversión y por la importante participación de la renta de las empresas de Inversión Directa.

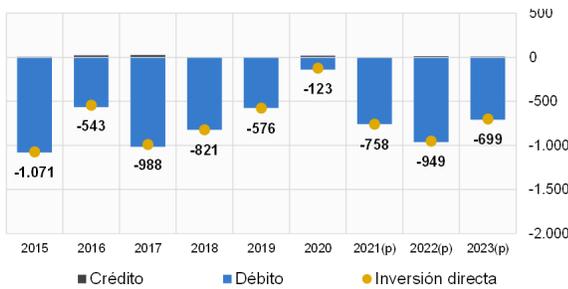
Por su parte, la renta de las inversiones de cartera presentó un saldo deficitario debido al pago de intereses por emisión de bonos soberanos. En la rúbrica Otra Inversión destacaron las transferencias por pago de intereses de deuda externa pública. Los rendimientos de los activos de reserva aumentaron debido al alza de las tasas de interés internacional.

GRÁFICO 1.37: INGRESO PRIMARIO POR COMPONENTES PRINCIPALES
(En millones de dólares estadounidenses)

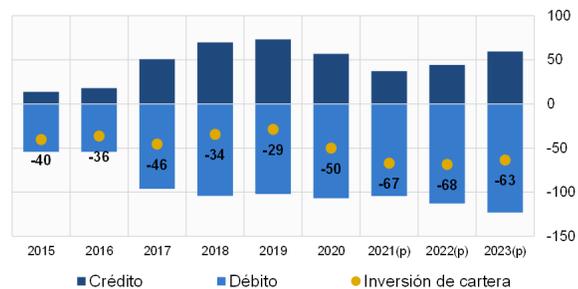
Balance global del ingreso primario



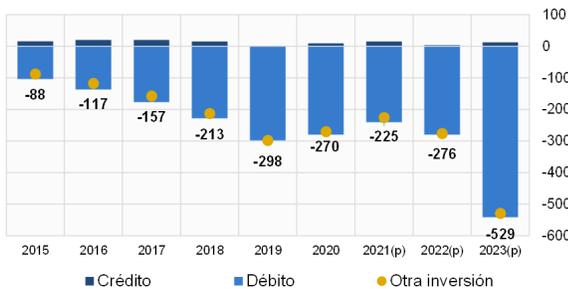
Ingreso primario de Inversión Directa



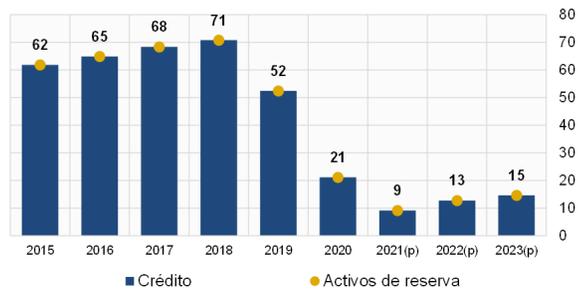
Ingreso primario de Inversión de Cartera



Ingreso primario de Otra Inversión



Ingreso primario de Activos de Reserva



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

2.3.5. INGRESO SECUNDARIO Y REMESAS DE TRABAJADORES

El Ingreso Secundario muestra las transferencias corrientes entre residentes y no residentes. En 2023, presentó un saldo neto favorable de \$us1.177 millones, cuyos registros más relevantes corresponden a las remesas familiares. Las remesas recibidas alcanzaron \$us1.437 millones, nivel similar al registrado en 2022 denotando el segundo nivel histórico más alto. Por su parte, las remesas enviadas registraron un incremento de 4,1%, aunque su participación continúa siendo poco significativa en términos relativos (Gráfico 1.38).

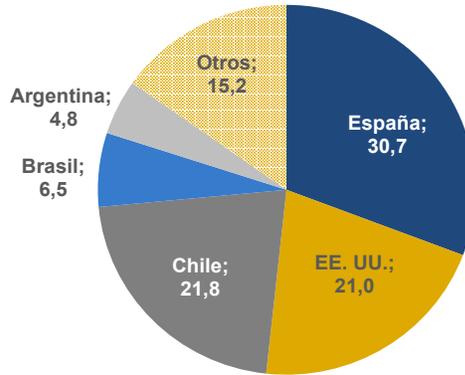
GRÁFICO 1.38: INGRESO SECUNDARIO
(En millones de dólares estadounidenses)



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

Por país de origen, España continuó siendo el principal país emisor de remesas hacia Bolivia; le siguen en importancia, Chile, Estados Unidos, Brasil y Argentina (Gráfico 1.39).

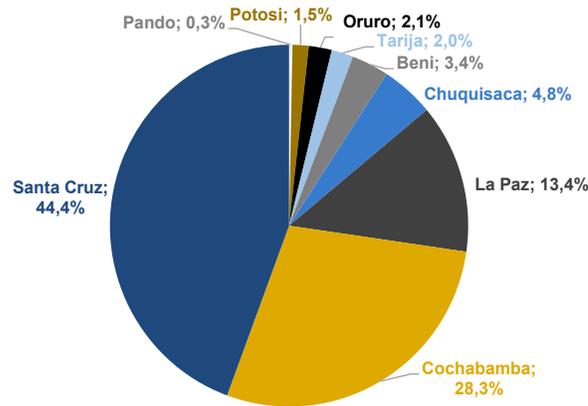
GRÁFICO 1.39: REMESAS DE TRABAJADORES POR PAÍS DE ORIGEN, 2023
(En porcentaje)



FUENTE: Sistema financiero - Empresas de transferencia electrónica de dinero - Banco Central de Bolivia

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 1.40).

GRÁFICO 1.40: REMESAS DE TRABAJADORES POR PLAZA DE PAGO, 2023
(En porcentaje)



FUENTE: Sistema financiero - Empresas de transferencia electrónica de dinero - Banco Central de Bolivia

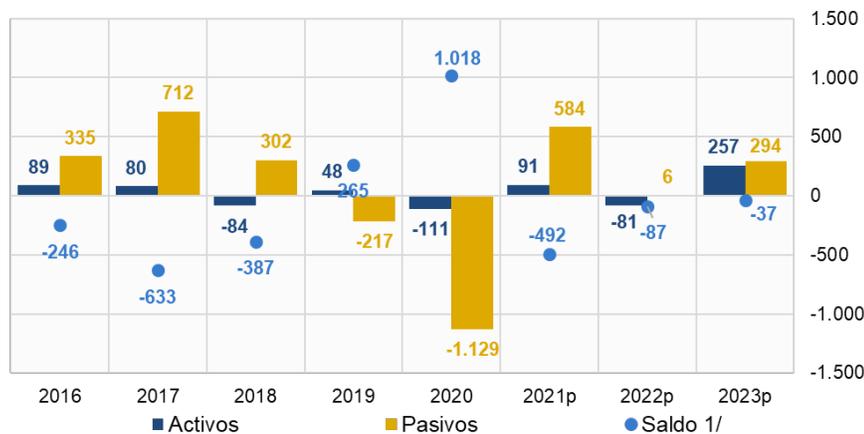
2.3.6. CUENTA FINANCIERA

La Cuenta Financiera registró un endeudamiento neto de \$us3.028 millones debido a los desembolsos netos de deuda externa pública y al uso de Activos de Reserva. Este último factor es explicado por las repercusiones del contexto internacional adverso marcado por incrementos en el nivel de precios de los combustibles y las tasas de interés a nivel global aún elevadas, que desencadenaron mayores presiones en el uso de divisas para la importación de carburantes y pago del servicio de deuda externa.

2.3.6.1. INVERSIÓN DIRECTA

La economía nacional presentó, por tercera gestión consecutiva, una entrada neta de capitales por inversión directa que en el 2023 fue de \$us37 millones. Este resultado se explica principalmente por una mayor emisión de pasivos (\$us294 millones) que la constitución de activos (\$us257 millones). En el primer caso se registró una importante participación de la reinversión de utilidades, concernientes en gran medida al sector de hidrocarburos. En el segundo, se registraron menores amortizaciones de créditos intrafirma, con excepción de industria manufacturera (Gráfico 1.41).

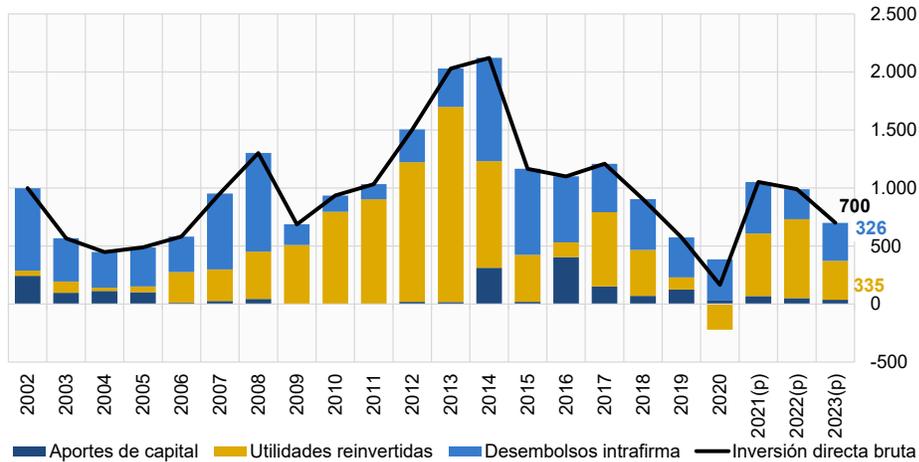
GRÁFICO 1.41: INVERSIÓN DIRECTA
(En millones de dólares estadounidenses)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: (p) Cifras preliminares
 1/ (-) Entrada Neta de Capitales (+) Salida Neta de Capitales

La inversión directa bruta recibida alcanzó a \$us700 millones, acompañada de una menor desinversión, lo que permitió generar una entrada de capitales por tercera gestión consecutiva. Las utilidades reinvertidas se constituyeron como la modalidad más importante de estos flujos, mientras que los desembolsos intrafirma también aportaron positivamente a los registros observados en 2023 (Gráfico 1.42).

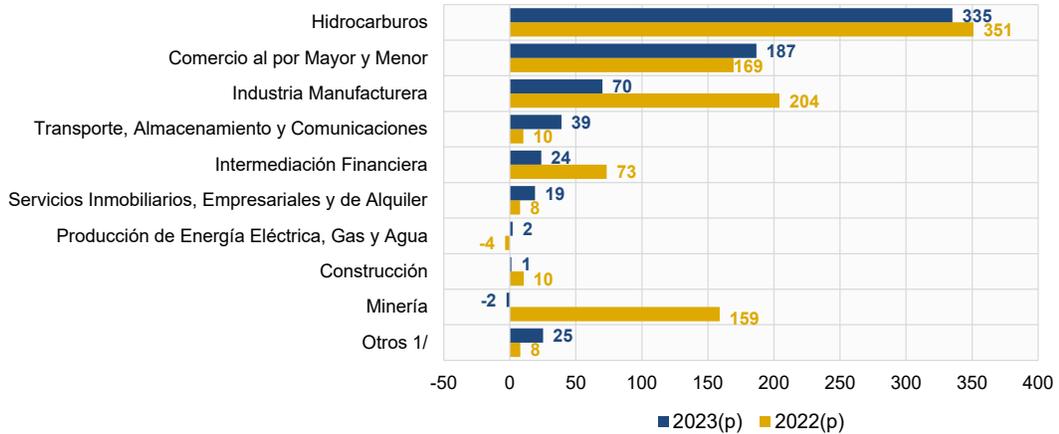
GRÁFICO 1.42: INVERSIÓN DIRECTA BRUTA RECIBIDA SEGÚN MODALIDAD
(En millones de dólares estadounidenses)



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

Por sectores se destaca que, a excepción de Minería, todos los sectores registraron flujos positivos de inversión directa bruta, concentrados principalmente en Hidrocarburos y Comercio al por mayor y menor e Industria Manufacturera que, en conjunto, representan el 84,6% del total (Gráfico 1.43).

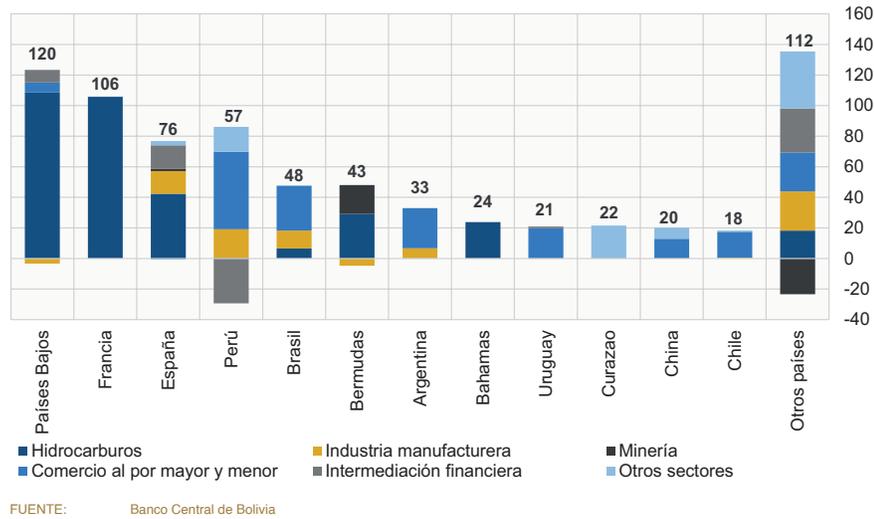
GRÁFICO 1.43: INVERSIÓN DIRECTA BRUTA RECIBIDA POR SECTORES
(En millones de dólares estadounidenses)



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

Los principales países de origen de estos recursos fueron Países Bajos, Francia, España, Perú, Brasil, Bermudas, Argentina y Bahamas (Gráfico 1.44).

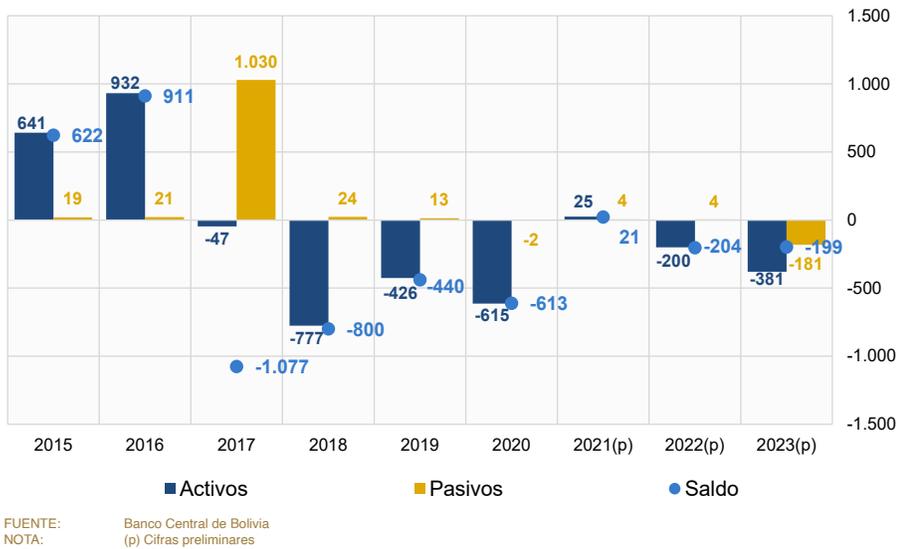
GRÁFICO 1.44: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA BRUTA POR PAÍS DE ORIGEN Y SECTOR ECONÓMICO, 2023
(En millones de dólares estadounidenses)



2.3.6.2. INVERSIÓN DE CARTERA

La Inversión de Cartera presentó un resultado negativo explicado por la disminución de Activos en Títulos de Deuda por parte de Sociedades Captadoras de Depósitos y al pago por amortización de los Bonos Soberanos (Gráfico 1.45).

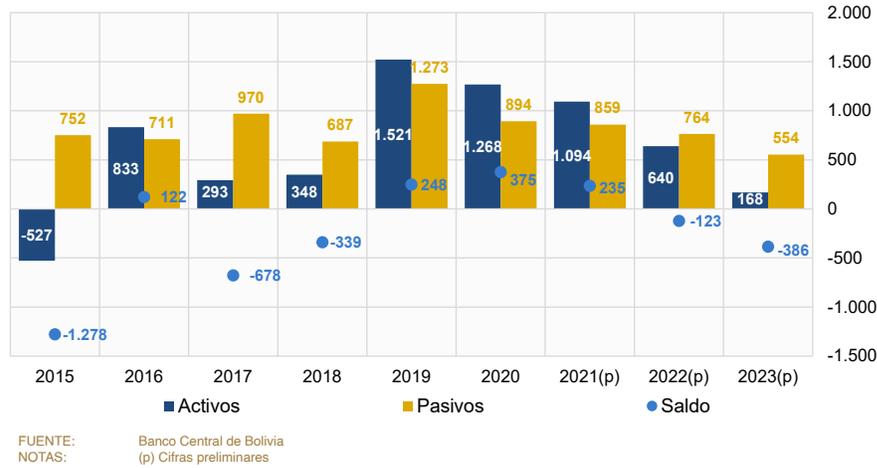
GRÁFICO 1.45: INVERSIÓN DE CARTERA
(En millones de dólares estadounidenses)



2.3.6.3. OTRA INVERSIÓN

En la cuenta Otra Inversión se observó una entrada neta de capitales, explicada principalmente por la emisión neta de pasivos, por préstamos del Gobierno Central (Gráfico 1.46).

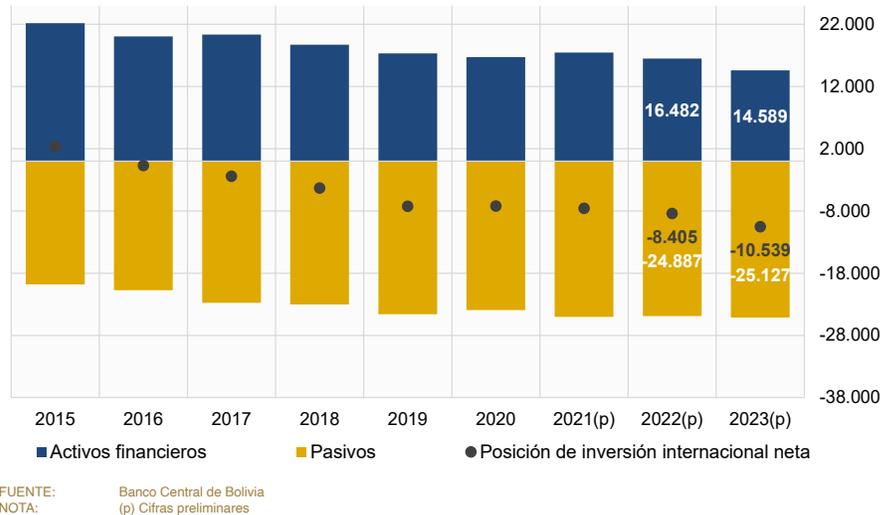
GRÁFICO 1.46: OTRA INVERSIÓN
(En millones de dólares estadounidenses)



2.3.7. POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL

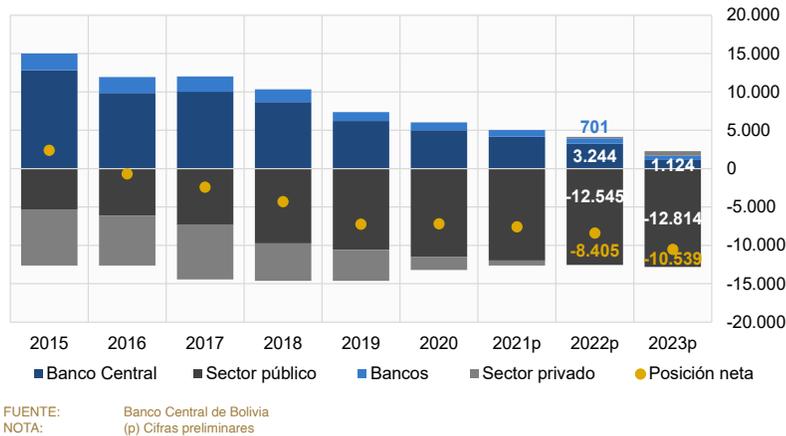
La Posición de Inversión Internacional (PII) alcanzó a \$us10.539 millones a diciembre de 2023. Los activos disminuyeron en \$us1.893 millones y los pasivos se incrementaron en \$us240 millones respecto de 2022. El saldo en activos fue menor debido al uso de reservas y a la disminución de la tenencia de títulos de deuda por parte de las Sociedades captadoras de Depósitos y Otras Sociedades Financieras; sin embargo, destaca el incremento de activos de Inversión Directa. El aumento del pasivo se explica por una variación positiva de los desembolsos netos de deuda externa pública compensados con otros ajustes contables en empresas de inversión extranjera. Como porcentaje del PIB, la PII alcanzó a 22,6% (Gráfico 1.47).

GRÁFICO 1.47: POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL
(En millones de dólares)



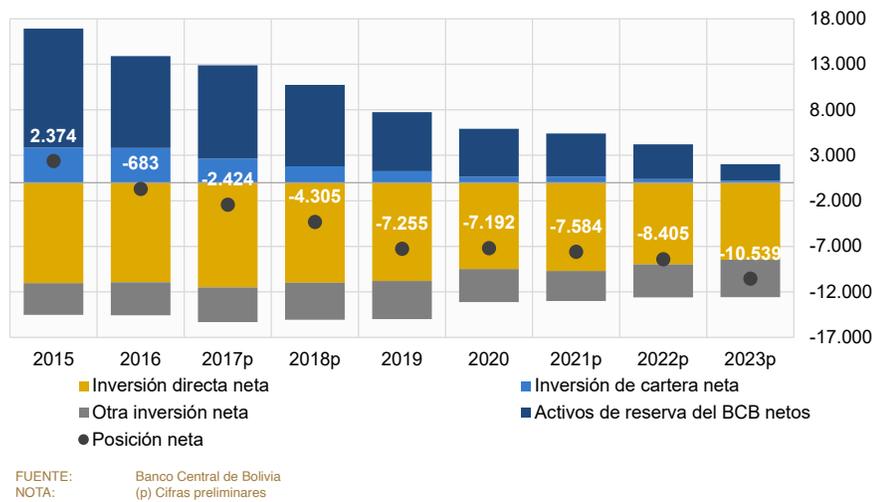
Por sector institucional, la Autoridad Monetaria y las Sociedades Captadoras de Depósitos disminuyeron sus saldos acreedores. Por otro lado, el Sector Público mantuvo su tendencia (Gráfico 1.48).

GRÁFICO 1.48: 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 1.49).

GRÁFICO 1.49: PII POR CATEGORÍA FUNCIONAL
(En millones de dólares estadounidenses)



2.4. DEUDA PÚBLICA

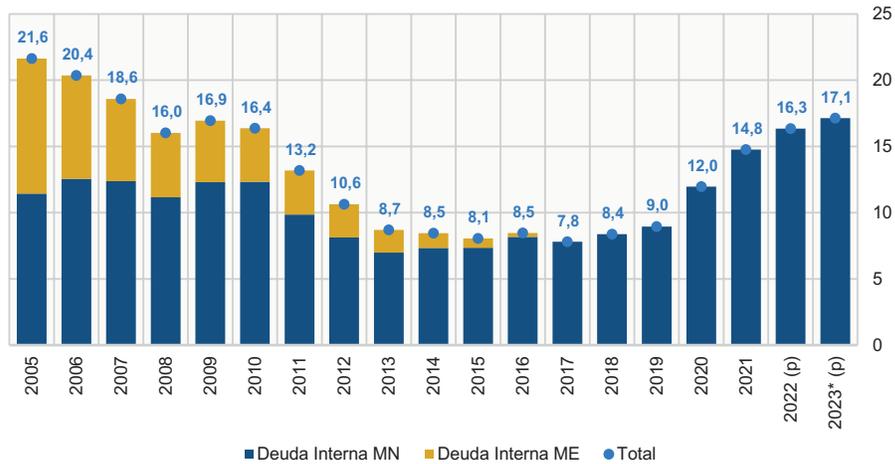
2.4.1. DEUDA PÚBLICA INTERNA

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

A octubre de 2023, la deuda interna del SPNF⁴ con el sector privado se situó en 17,1% de PIB. El crecimiento de la deuda es explicado por las mayores colocaciones de Bonos del TGN a largo plazo con el sector financiero. Este incremento fue fruto de un comportamiento expansivo de la política fiscal orientada a proteger el bienestar de la población y mantener el aparato productivo a través de la inversión pública (Gráfico 1.50).

⁴ Comprende deuda interna del TGN y Entidades Territoriales Autónomas (ETA) con el sector privado.

GRÁFICO 1.50: SALDO DE LA DEUDA INTERNA DEL SPNF CON EL SECTOR PRIVADO
(En porcentaje del PIB)



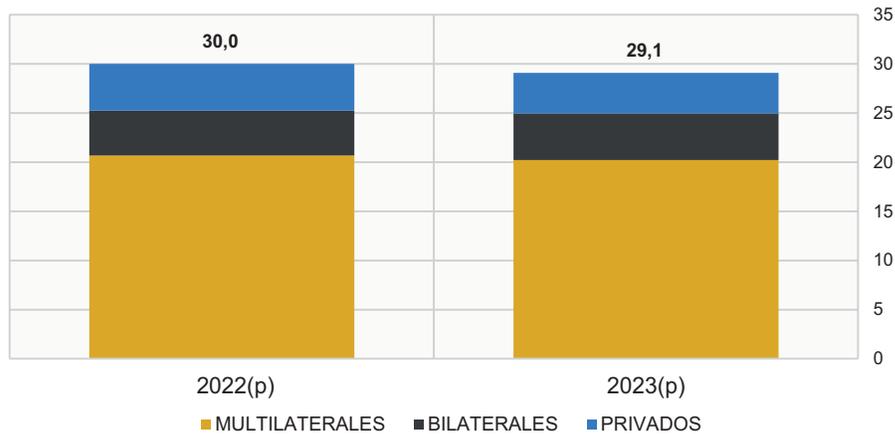
FUENTE: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas
 NOTA: (p) Cifras preliminares. (*) Información preliminar a octubre de 2023.

2.4.2. DEUDA PÚBLICA EXTERNA

2.4.2.1. DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO PLAZO

El endeudamiento público externo a diciembre de 2023 alcanzó a 29,1% del PIB (Gráfico 1.51), 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, Francia y la República Popular de China. La depreciación del dólar estadounidense frente al euro, yen y libra esterlina incidió en un incremento del saldo de la deuda externa pública en términos nominales.⁵ Los principales acreedores multilaterales que son el BID, CAF y Banco Mundial; y los bilaterales, China y Francia. Estos acreedores, en conjunto, concentraron 79% del saldo de la deuda a 2023 (Cuadro 1.7).

GRÁFICO 1.51: 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

⁵ 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.

CUADRO 1.7: ESTADO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Acreedor	Saldo al	Desembolsos	Amortización	Variación	Saldo al	Participación	VPN ¹	CDI ² (%)
	31/12/2022 (p)			Cambiaria	31/12/2023 (p)	Porcentual		
I. PRÉSTAMOS	11.267	1.126	678	24	11.738	86	10.717	9
A. Multilateral	9.167	779	504	6	9.449	70	8.556	9
BID	4.023	400	109	0	4.314	32	3.601	17
CAF	2.985	136	304	0	2.817	21	2.869	-2
BANCO MUNDIAL	1.472	127	43	5	1.562	11	1.314	16
FONPLATA	395	73	27	0	441	3	474	-8
OPEP	100	25	10	0	115	1	104	10
BEI	102	15	4	0	112	1	111	1
FIDA	66	4	5	1	66	0	64	4
FND	23	0	2	0	22	0	19	11
B. Bilateral	2.020	346	166	15	2.216	16	2.097	5
Rep.Pop.China	1.458	98	141	-4	1.410	10	1.307	7
Francia	431	235	17	18	668	5	693	-4
Alemania	67	7	3	2	74	1	53	27
Corea del Sur	40	0	2	-1	37	0	23	36
Brasil	15	0	2	0	12	0	11	9
España	6	0	1	0	5	0	4	27
Japón	4	0	0	0	4	0	3	17
R.B.Venezuela	0	0	0	0	0	0	0	98
Italia	0	5	0	0	6	0	2	71
C. Privados	80	0	9	3	73	1	64	13
II. TÍTULOS DE DEUDA	2.033	0	183	0	1.850	14	1.889	-2
Bonos Soberanos	2.033	0	183	0	1.850	14	1.889	-2
Total Mediano y Largo Plazo (I+II)³	13.300	1.126	862	24	13.588	100	12.606	7

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 u otros instrumentos de financiamiento, que por su naturaleza fueron aprobados y/o autorizados por la Asamblea Legislativa Plurinacional conforme a la Constitución Política del Estado.

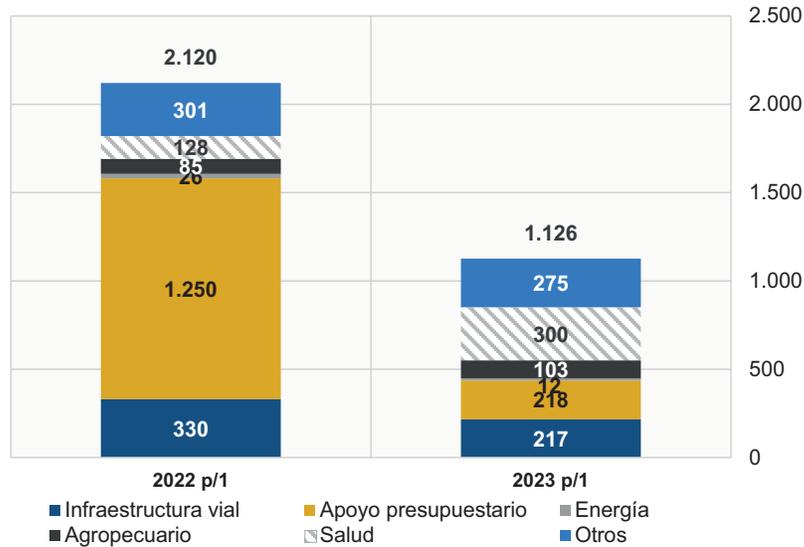
(p) Cifras preliminares

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. El Valor Presente Neto (VPN) de la deuda externa pública a diciembre alcanzó a \$us12.606 millones, menor en \$us982 millones con respecto a su valor nominal.

2.4.2.2. DESEMBOLSOS Y SERVICIO DE PRÉSTAMOS

Los desembolsos de la deuda externa pública alcanzaron \$us1.126 millones a diciembre 2023, \$us995 millones menos que la gestión anterior (\$us2.120 millones). Respecto al sector económico al cual se destinaron los recursos, alrededor del 26,7% se asignó al sector salud, 19,4% a apoyo presupuestario y 19,3% a infraestructura vial, entre los más importantes (Gráfico 1.52).

GRÁFICO 1.52: DESEMBOLSOS DE PRÉSTAMOS DE MEDIANO Y LARGO PLAZO POR SECTOR ECONÓMICO ^{1/}
(En millones de dólares estadounidenses)



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

^{1/} Incluye la colocación bruta de la emisión de bonos soberanos por \$us850 millones relacionadas al canje de obligaciones efectuados en la gestión 2022, por lo cual los desembolsos efectivos representaron \$us1.332 millones

El servicio de la deuda externa pública en la gestión 2023 alcanzó \$us1.491 millones, de los cuales \$us303 millones corresponden a la amortización e intereses de títulos de deuda y \$us1.188 millones a pagos por préstamos. Del total del servicio de deuda, el 57,8% correspondió al pago del principal y el restante, a intereses y comisiones. Por tipo de acreedor, el 63,8% fue cancelado a acreedores multilaterales, 20,3% a títulos de deuda por la operación de manejo de pasivos, 15,3% a bilaterales, y el resto a privados. La transferencia neta de la deuda externa pública externa, incluyendo alivio, fue negativa en \$us366 millones (Cuadro 1.8).

CUADRO 1.8: DESEMBOLSOS, SERVICIO Y TRANSFERENCIA DE LA DEUDA EXTERNA PÚBLICA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO
(En millones de dólares estadounidenses)

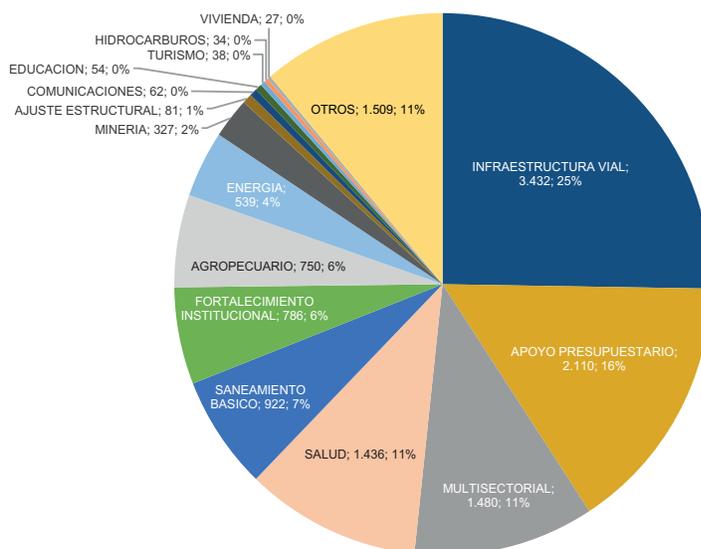
	2022			2023 (p)			Alivio en flujos HIPC-donación	Transferencia neta	
	Desembolso	Principal	Int. y com.	Desembolsos	Principal	Int. y com.		Con alivio	Sin alivio
Multilateral	987	482	212	779	504	447		-171	-171
Bilateral	283	110	45	346	166	63	2	118	116
Privados	0	9	0	0	9	0		-9	-9
Títulos de deuda	850	817	136	0	183	120		-303	-303
Total	2.120	1.417	393	1.126	862	629	2	-366	-368

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

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

Según el tipo de proyecto, un 25,3% del saldo adeudado a fines de 2023 correspondió a proyectos de infraestructura vial, 15,5% a apoyo presupuestario, 10,9% multisectorial, 10,6% a salud, 6,8% a saneamiento básico y 5,8% a fortalecimiento institucional, entre los sectores con mayor participación (Gráfico 1.53).

GRÁFICO 1.53: SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE MEDIANO Y LARGO PLAZO, POR TIPO DE PROYECTO, 2023 ^{1/}
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: 1/ Corresponde a préstamos, emisión de títulos de deuda u otros instrumentos de financiamiento, que por su naturaleza fueron aprobados y/o autorizados por la Asamblea Legislativa Plurinacional conforme a la aplicación de la Constitución Política del Estado. Proyectos multisectoriales Incluyen recursos de la emisión de Bonos Soberanos 2017, con destino a diferentes proyectos de inversión pública que incluyen proyectos de salud e infraestructura

En cuanto al plazo y tasa de interés, el 81,5% del saldo de la deuda pública externa tiene vencimientos entre 11 y 30 años y el 12,3% más de 30 años. Por su parte, el 12,6% del saldo de la deuda tiene una tasa de interés que se encuentra en el rango de 0,1% y 2%; el 23,1% una tasa de interés entre 2,1% y 6%, el 6,3% en el rango entre 6,1 y 10%, y el 57,4% se encuentra a tasa de interés variable, cuyos créditos se concentran en el BID, la CAF, el Banco Internacional para la Reconstrucción y Fomento (BIRF) y FONPLATA, principalmente (Cuadro 1.9).

CUADRO 1.9: SALDO DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA SEGÚN PLAZO Y TASA DE INTERÉS, 2023
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Por plazo	Monto	Composición (%)	Por tasa	Monto	Composición (%)
de 0 a 5 años	0	0,0	exerto	87	0,6
de 6 a 10 años	850	6,3	0,1% a 2%	1.709	12,6
de 11 a 20 años	6.563	48,3	2,1% a 6%	3.140	23,1
de 21 a 30 años	4.510	33,2	6,1% a 10%	850	6,3
más de 30 años	1.665	12,3	variable	7.802	57,4
Total	13.588	100,0		13.588	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.4.2.4. ALIVIO INICIATIVA HIPC Y MDRI

Las iniciativas de alivio de deuda resultaron en disminuciones en el pago del principal e intereses al exterior. El monto total de alivio de deuda otorgado al país, en el marco de las iniciativas HIPC y MDRI,⁶ en sus modalidades de reprogramación, reducción de stock y donación⁷ alcanzó a \$us31 millones en 2023 (en 2022 fue \$us40 millones). Según acreedor, el 73,1% del alivio provino de fuentes bilaterales, principalmente de Alemania y España (Cuadro 1.10).

⁶ 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.

⁷ 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 1.10: FLUJOS DE ALIVIO HIPC Y MDRI POR ACREEDOR, 2023
(En millones de dólares estadounidenses)

	HIPC I		HIPC II		Más Allá		MDRI		Alivio 2023		
	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Principal	Interés	Total
Multilaterales	0	0	3	0	0	0	5	0	8	0	8
BID	0	0	3	0			3	0	6	0	6
Banco Mundial							2	0	2	0	2
Otros									0	0	0
Bilaterales	0	0	0	0	23	0	0	0	23	0	23
Total	0	0	3	0	23	0	5	0	31	0	31

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 de los préstamos contratados en 2023, correspondiente a la suscripción de trece créditos, fue de \$us1.557 millones (un 46% del monto contratado fue explicado por el BID y un 19% por el Banco Mundial). Estos recursos, cuyos desembolsos pueden realizarse en varias gestiones, se orientarán a los sectores de transporte, salud, saneamiento básico, agropecuario y apoyo presupuestario.

Al 31 de diciembre de 2023, el saldo por desembolsar de la deuda externa pública alcanzó \$us3.392 millones (Cuadro 1.11). De este monto, corresponde a acreedores multilaterales un importe de \$us2.370 millones; del cual el BID, Banco Mundial y la CAF concentraron \$us2.221 millones. Entre los acreedores bilaterales, dicho saldo llegó a \$us1.022 millones, destacando Japón, China, Corea del Sur y Alemania que, en conjunto, sumaron \$us899 millones.

Cuadro 1.11: SALDO POR DESEMBOLSAR Y MONTO CONTRATADO
(En millones de dólares estadounidenses)

	Saldo al 31-12-2022	Desembolsos	Montos contratados	Reversiones	Ajustes ¹	Saldo al 31-12-2023 ^{b/2}
Multilateral	2,114	779	1,225	231	41	2,370
BID	746	400	710	12	0	1,045
Banco Mundial	475	127	300	219	41	470
CAF	628	136	214	0	0	707
BEI	79	25	0	0	0	54
FONPLATA	140	73	0	1	0	67
OPEP	22	15	0	0	0	7
FIDA	24	4	0	0	0	20
Bilateral	1,078	346	333	28	-14	1,022
Rep.Pop.China	285	98	0	0	0	187
Japon	477	0	0	0	-29	448
Francia	103	235	212	28	10	61
Alemania	115	7	0	0	4	111
Italia	23	5	13	0	1	32
Corea del Sur	75	0	78	0	0	153
España	0	0	30	0	0	30
Privados	0	0	0	0	0	0
Títulos de Deuda	0	0	0	0	0	0
Bonos Soberanos	0	0	0	0	0	0
Total	3,192	1,126	1,557	260	27	3,392

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: 1 Se refiere a la variación cambiaria
 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 2023 no se contrató este tipo de deuda.

2.4.3. INDICADORES DE SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA

Al cierre de 2023, 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 27,0% ubicándose 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 105,3%, 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 17,9%, por debajo de los niveles referenciales de insostenibilidad. (Cuadro 1.12).

CUADRO 1.12: INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA
(En porcentajes)

	2022 p	2023 p	Umbral DSF	Umbral HIPC
I.- Indicadores deuda externa (M y LP)				
Saldo deuda en valor nominal / PIB	30,3	29,1		
Saldo deuda en valor presente / PIB	27,9	27,0	40	
Saldo deuda en valor presente / exportaciones	84,7	105,3	180	150
Saldo deuda en valor presente / ingresos fiscales	71,4	78,6	250	250
Servicio deuda antes HIPC / exportaciones ⁽¹⁾	8,2	12,7		
Servicio deuda después HIPC / exportaciones ⁽¹⁾	7,9	12,5	15	< 15-20
Servicio deuda después HIPC / ingresos fiscales	6,7	9,1	18	
Flujo alivio HIPC / PIB	0,1	0,1		
Servicio deuda después HIPC / PIB	4,1	3,1		
II.- Indicadores deuda interna				
Saldo deuda en valor nominal SPNF / PIB	16,3	17,9		
Saldo deuda en valor nominal BCB / PIB	1,1	3,4		
Saldo deuda en valor nominal SPNF / ingresos fiscales	42,2	52,0		

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 NOTA: DSF: Marco de Sostenibilidad de Deuda
 HIPC: Iniciativa de Alivio para Países Pobres Muy Endeudados
 1 No considera los flujos de alivio de deuda

2.5. DEUDA EXTERNA PRIVADA

A fines de 2023, el saldo de la deuda externa privada alcanzó a \$us1.635 millones, importe menor en \$us40 millones con respecto de 2022, debido a que las amortizaciones realizadas en la gestión fueron mayores a los desembolsos recibidos, comportamiento acorde a un contexto internacional en el que se enfrentaron condiciones de financiamiento más restrictivas, debido en parte al efecto transmisión de las subidas de las tasas de interés por la aplicación de una política monetaria contractiva aplicada por los principales bancos centrales del mundo, a fin de controlar la inflación. La deuda externa privada en porcentaje del PIB representó 3,5% para la deuda total y un 1,4% para la deuda no relacionada, aspecto que muestra una baja exposición del sector privado con los mercados financieros internacionales.

En función al vínculo, el saldo de la deuda no relacionada se incrementó en \$us15 millones con respecto a 2022. Por su parte, el saldo de la deuda relacionada, que representó 60,4% del total, se redujo en \$us55 millones con respecto a 2022 (Cuadro 1.13).

CUADRO 1.13: DEUDA EXTERNA PRIVADA POR TIPO DE VINCULACIÓN, SECTOR Y PLAZO
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Detalle	Saldo a dic-22 ^P	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo a dic-23 ^P	Variación		Part. % a dic-23 ^P
			Capital	Int.+com ^{1/}			Abs.	%	
A. Deuda Externa No Relacionada	633	683	709	16	40	648	15	2,4	39,6
Sector Financiero	311	119	196	16	20	255	-56	-18,0	15,6
Corto Plazo	30	47	51	1	-1	24	-5	-17,8	1,5
Mediano y largo plazo	281	72	144	15	21	230	-51	-18,1	14,1
Sector no financiero	322	564	513	0	20	393	71	22,2	24,0
Corto plazo	222	554	497	0	7	286	64	28,9	17,5
Mediano y largo plazo	100	10	16	0	13	107	7	7,1	6,5
Por plazo									
Corto plazo	252	601	549	1	6	311	59	23,4	19,0
Mediano y largo plazo	381	82	160	15	34	337	-44	-11,5	20,6
B. Deuda Externa Relacionada (Con casas matrices y filiales extranjeras)	1.042	326	396	1	15	987	-55	-5,3	60,4
Sector no financiero	1.042	326	396	1	15	987	-55	-5,3	60,4
Corto plazo	439	257	228	0	15	482	43	9,9	29,5
Mediano y largo plazo	603	70	168	0	0	505	-98	-16,2	30,9
C. Deuda Externa Privada Total (A+B)	1.675	1.010	1.105	17	55	1.635	-40	-2,4	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares
1/ Intereses y comisiones

Por sector económico y plazo, el saldo adeudado del sector financiero en 2023 representó 15,6% del total y mostró una reducción de 18% con respecto a 2022. Por su parte, la deuda del sector no financiero amplió su participación al 84,4% y registró un ligero incremento de 1,2% con relación a 2022. El saldo total de la deuda externa privada, por plazo, está compuesto por deuda de corto plazo en un 48,5% y por deuda de largo plazo en un 51,5% (Cuadro 1.14).

CUADRO 1.14: DEUDA EXTERNA PRIVADA POR SECTOR ECONÓMICO Y PLAZO
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Detalle	Saldo a dic-22 ^P	Desembolsos	Servicio de deuda		Ajustes	Saldo a dic-23 ^P	Variación		Part. % a dic-23 ^P
			Capital	Int.+com ^{1/}			Abs.	%	
A. Total Sector financiero	311	119	196	16	20	255	-56	-18,0	15,6
Corto plazo	30	47	51	1	-1	24	-5	-17,8	1,5
Mediano y largo plazo	281	72	144	15	21	230	-51	-18,1	14,1
B. Total Sector no financiero	1.364	891	909	2	35	1.381	17	1,2	84,4
Corto plazo	661	811	725	0	22	769	107	16,3	47,0
Mediano y largo plazo	703	80	183	2	13	612	-91	-12,9	37,4
C. Total por plazo									
Corto plazo	691	858	777	1	21	793	102	14,8	48,5
Mediano y largo plazo	984	152	328	17	34	842	-142	-14,4	51,5
D. DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL	1.675	1.010	1.105	17	55	1.635	-40	-2,4	100,0

FUENTE: Banco Central de Bolivia
NOTA: (p) Cifras preliminares
1/ Intereses y comisiones

Por sector y actividad económica, el saldo adeudado del sector financiero se redujo en \$us56 millones y está compuesto, principalmente, por la deuda de instituciones financieras de desarrollo y bancos. Por su parte, el incremento de \$us17 millones en la deuda del sector no financiero se explica por las operaciones de los sectores de Comercio e Industria, principalmente, quienes junto a los extractivos (petróleo y gas, minería), servicios y construcción, concentraron el 75,4% del total del saldo de deuda (Cuadro 1.15).

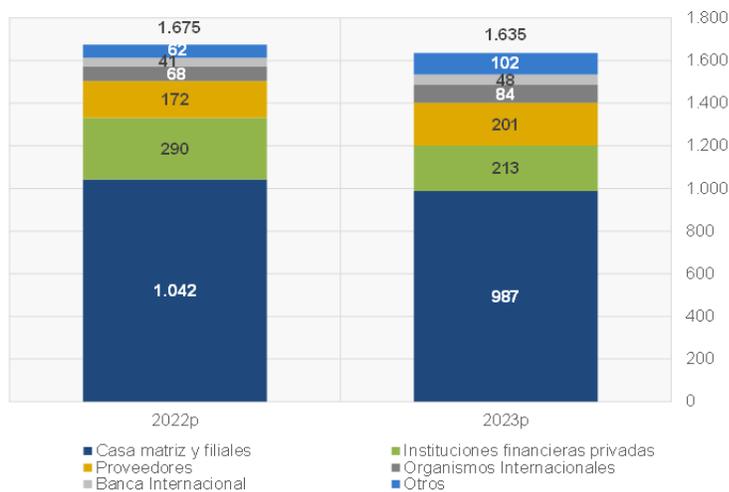
CUADRO 1.15: DEUDA EXTERNA PRIVADA TOTAL POR SECTOR Y ACTIVIDAD ECONÓMICA
(En millones de dólares estadounidenses y porcentaje)

Detalle	Saldo a dic-22 ^p	Desembolsos	Servicio de deuda		Saldo a dic-23 ^p	Variación		Part. % a dic-23 ^p
			Capital	Int+com ^{1/}		Abs.	%	
Sector Financiero	311	119	196	16	255	-56	-18,0	15,6
Bancos ²	100	89	76	5	109	9	9,2	6,7
Instituciones Financieras de Desarrollo	204	29	117	10	138	-67	-32,6	8,4
Cooperativas y Seguros	7	2	2	0	8	1	18,8	0,5
Sector no financiero	1.364	891	909	2	1.381	17	1,2	84,4
Comercio	238	576	502	0	333	95	40,1	20,4
Petróleo y Gas	394	105	214	1	289	-105	-26,6	17,7
Minería	232	30	30	0	232	0	0,0	14,2
Turismo y servicios	129	16	3	0	137	8	6,3	8,4
Construcción	132	8	12	0	128	-3	-2,6	7,8
Industria	95	147	143	0	113	18	19,1	6,9
Transporte	76	5	3	0	80	4	5,1	4,9
Comunicaciones	62	0	0	0	61	-1	-1,0	3,8
Agropecuario	3	2	0	0	5	2	78,3	0,3
Energía y agua	3	1	3	0	1	-2	-63,9	0,1
TOTAL	1.675	1.010	1.105	17	1.635	-40	-2,4	100,0

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

Por tipo de acreedor, el saldo de la deuda externa privada a diciembre de 2023, está compuesto principalmente por la deuda con casas matrices y filiales que representa el 60,4% del total adeudado, le siguen en orden de importancia las instituciones financieras privadas, proveedores y organismos internacionales (Gráfico 1.54).

GRÁFICO 1.54: 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 2023, el ratio servicio de la deuda externa privada total como proporción del valor de las exportaciones de bienes y servicios alcanzó un 9,4% (Cuadro 1.16), coeficiente menor al de la gestión anterior debido principalmente al menor servicio de la deuda. Por su parte, la relación del saldo de la deuda sobre el PIB fue de un 3,5%, también menor con respecto a 2022.

Estos parámetros, aplicados únicamente a la deuda no relacionada, reflejaron coeficientes menores en comparación a los de la deuda externa privada 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 financieros⁸.

⁸ 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.

CUADRO 1.16: COEFICIENTES DE ENDEUDAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA
(En porcentaje)

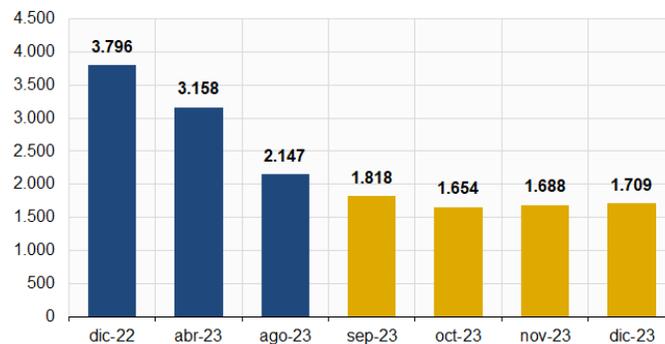
Variables	Dexpri Total		Dexpri no Relacionada	
	2022 ^P	2023 ^P	2022 ^P	2023 ^P
SDexpri/Xbs	9,6	9,4	5,3	6,1
DExpri/Xbs	11,6	13,7	4,4	5,4
DExpri/PIB	3,8	3,5	1,4	1,4

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

2.6. RESERVAS INTERNACIONALES

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) coadyuvaron a la estabilidad macroeconómica y a mantener un crecimiento económico positivo, pese al contexto externo e interno desfavorable. En efecto, al cierre de 2023, las RIN alcanzaron un saldo de \$us1.709 millones, presentando una disminución de \$us2.088 millones respecto a 2022, en medio de un contexto internacional marcado principalmente por la guerra entre Rusia y Ucrania, el conflicto en Medio Oriente, el alza de las tasas de interés internacionales, los fenómenos climáticos y el periodo de especulación suscitado en el sistema financiero nacional. En los últimos meses de 2023 se destaca la estabilización del saldo de las RIN (Gráfico 1.55).

GRÁFICO 1.55: RESERVAS INTERNACIONALES NETAS
(Saldo en millones de dólares estadounidenses)

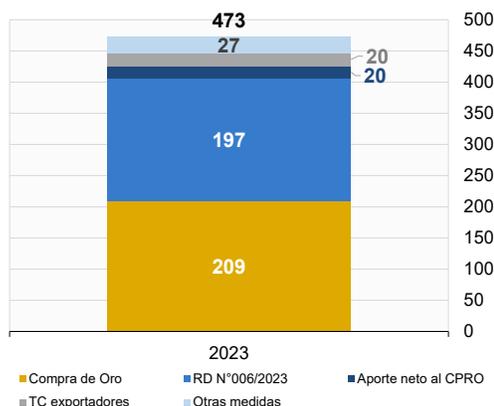


FUENTE: Banco Central de Bolivia

El nivel alcanzado de RIN se explica principalmente por los menores ingresos de exportación de hidrocarburos a raíz de las limitadas inversiones en el pasado para este sector, los importantes pagos realizados para la importación de combustibles para garantizar su distribución en todo el territorio nacional y que permitió preservar el poder adquisitivo de la población a través de la política de subsidio a los carburantes, el pago oportuno del servicio de la deuda pública externa ante los acreedores externos, y la dotación de divisas a la economía nacional a través de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) y al público en general por medio de la venta directa a través del Banco Unión S.A.

En 2023, el BCB implementó importantes medidas para fortalecer las RIN en medio de un contexto desfavorable, entre las que resaltan la compra de oro en el mercado interno, la aplicación de la Resolución de Directorio N°006/2023 del BCB que permitió la repatriación de divisas que se mantenían como inversiones financieras en el extranjero de las empresas públicas del nivel central del Estado y en las que el Estado tiene mayoría accionaria, los aportes voluntarios netos al Fondo CPRO por parte de las EIF y el tipo de cambio preferencial a exportadores, entre otros (Gráfico 1.56). Adicionalmente, el BCB realizó esfuerzos por mantener la liquidez de las RIN, en el marco del Reglamento para la Administración de las Reservas Internacionales (Resolución de Directorio N°071/2023) y sus respectivas modificaciones (Resolución de Directorio N°145/2023 y Resolución de Directorio N°158/2023).

GRÁFICO 1.56: MEDIDAS PARA FORTALECER LAS RIN
(En millones de dólares estadounidenses)



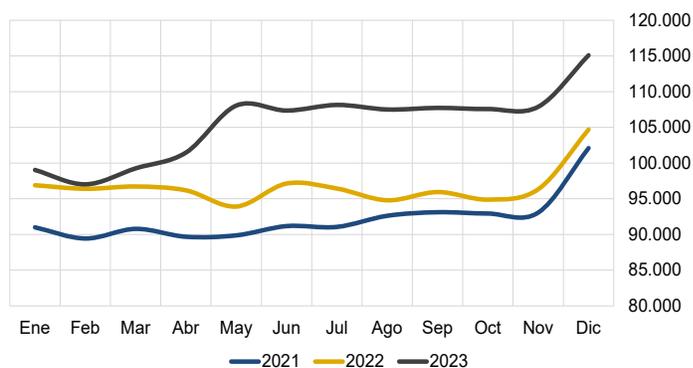
FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.7. SECTOR MONETARIO

2.7.1. BASE MONETARIA

Durante la gestión 2023 se observó un incremento de la base monetaria debido a factores exógenos, el cual fue transitorio debido a las acciones oportunas implementadas por el Ente Emisor. En efecto, durante el primer semestre el comportamiento estuvo marcado por conflictos sociales en Santa Cruz, expectativas de devaluación del tipo de cambio y una mala administración de una entidad financiera. Aspectos que se reflejaron en una mayor demanda de dinero por parte de la población, incrementando el medio circulante y por ende la base monetaria. Las medidas adoptadas oportunamente por el BCB devolvieron la confianza a la población en el sistema financiero en la segunda mitad del año, generando mayor certidumbre económica, factor que incidió en la base monetaria que recuperó su comportamiento estacional (Gráfico 1.57).

GRÁFICO 1.57: BASE MONETARIA
(En millones de bolivianos)

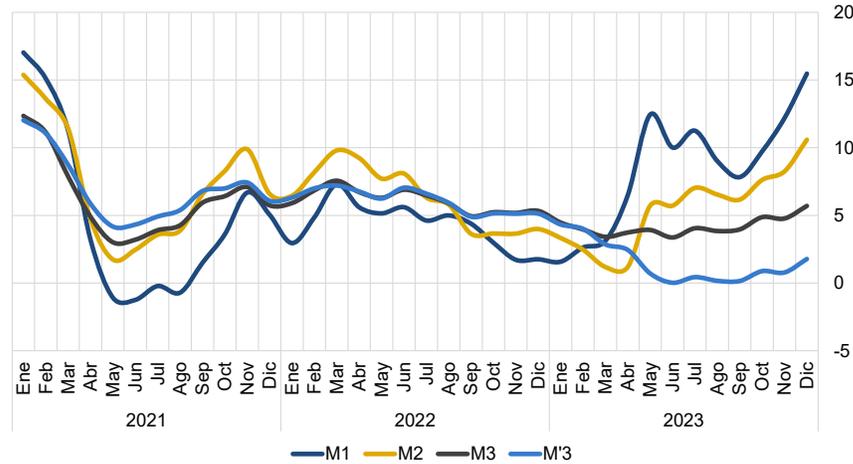


FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.7.2. MEDIO CIRCULANTE Y LIQUIDEZ

Los agregados monetarios presentaron un comportamiento bastante atípico durante la gestión, marcado por dos periodos diferentes. En los primeros meses del año, el contexto adverso que se venía generando, llevó a la población a disminuir sus depósitos líquidos en el sistema financiero y demandar mayor circulante, contrayendo los agregados estrechos (M1 y M2). No obstante, la inyección de recursos en el marco del proceso de solución de una EIF implicó que éstos se incrementen y recuperen su comportamiento estacional en la segunda mitad del año. Asimismo, estas acciones permitieron que el M3 se mantenga estable durante la gestión; sin embargo, el M'3 muestra un menor crecimiento debido a la demanda de dólares en efectivo (Gráfico 1.58).

GRÁFICO 1.58: AGREGADOS MONETARIOS
(Variación interanual en porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

2.7.3. MULTIPLICADORES MONETARIOS

La preferencia de la población por efectivo generó que se registren niveles de los multiplicadores monetarios menores a los de gestiones pasadas (Cuadro 1.17). En efecto, la mayor demanda de la población por efectivo se reflejó en el incremento del coeficiente del circulante en relación a los depósitos (c y c'), mientras que el ratio de reservas (r y r') aumentó debido a la acciones implementadas en el marco del proceso de solución de una entidad de intermediación financiera.

CUADRO 1.17: COEFICIENTES Y MULTIPLICADORES MONETARIOS

	Coeficientes Monetarios						Multiplicadores Monetarios	
	c	a	r	c'	a'	r'	m3	m'3
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
2022	1,6596	5,5094	0,1478	1,2934	4,8940	0,2453	3,1160	2,6239
2023	1,7919	5,0576	0,1682	1,5252	4,7379	0,2556	2,7927	2,4277
Variaciones respecto a 2022	7,970	-8,202	13,794	17,923	-3,191	4,195	-10,373	-7,478

FUENTE: Banco Central de Bolivia
 MN = incluye UFV
 $m1 = M1/BMn = (c+1)/[c+r(1+a)]$
 $m3 = M3/BM = (c + 1 + a)/[c + r(1+a)]$
 $m'3 = M'3/BM = (c' + 1 + a')/[c' + r'(1+a')]$
 $c = C/DVMN$ $a = (AMN)/DVMN$ $r = RMN/DMN$
 $c' = C'/DVT$ $a' = AT/DVT$ $r' = RT/DT$
 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

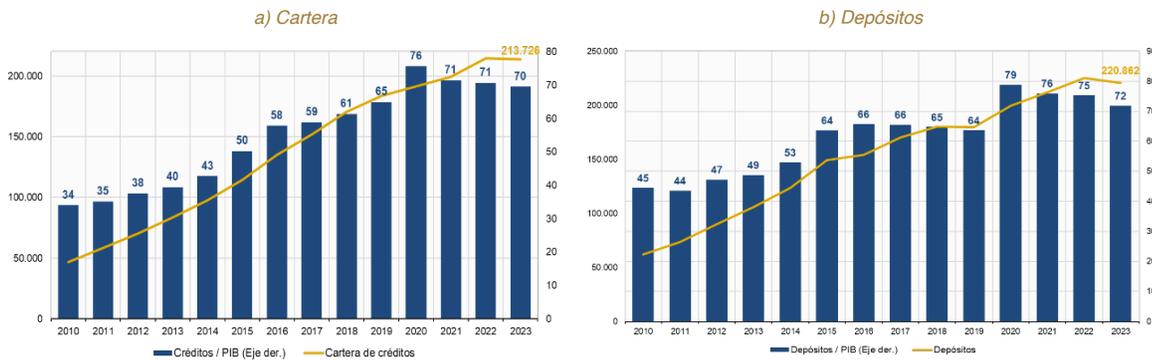
2.8. SECTOR FINANCIERO

2.8.1. OPERACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO

En la gestión 2023 los indicadores de profundización financiera se mantuvieron por encima de los observados en las gestiones anteriores a la pandemia. Sin embargo, es importante mencionar que en 2023 los saldos agregados de cartera y depósitos del sistema de intermediación financiera disminuyeron a consecuencia

de la salida ordenada de un banco del sistema, lo cual implicó una leve disminución de los indicadores de profundización de cartera (1pp) y depósitos (3pp) respecto a 2022 (Gráfico 1.59).

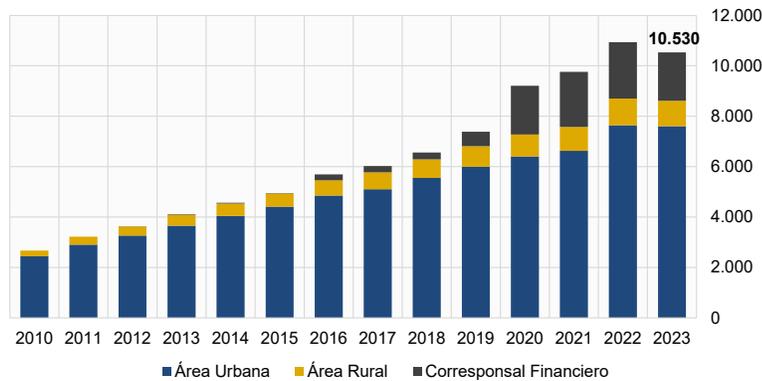
GRÁFICO 1.59: PROFUNDIZACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia - Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
NOTA: PIB: (2010 – 2022) Producto Interno Bruto a precios corrientes, (2023) el dato no se encuentra disponible

Para la gestión 2023, el acceso a los servicios financieros, medido por número de Puntos de Atención Financiera (PAF), mostró una leve disminución por la salida ordenada del banco intervenido por lo que disminuyó en 4% con relación a 2022. La caída se explicó en mayor medida por los corresponsales financieros y por los PAF en el área rural, ya que los PAF en el área urbana presentaron poca variación (Gráfico 1.60).

GRÁFICO 1.60: PUNTOS DE ATENCIÓN FINANCIERA POR ÁREA
(En número)



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

2.8.2. DEPÓSITOS

Como resultado de las medidas realizadas por el gobierno nacional, a través del BCB para mantener la confianza de la población en el sistema de intermediación financiera, en el segundo semestre los depósitos del público en el sistema financiero se estabilizaron y mostraron signos de recuperación logrando cerrar la gestión 2023 en Bs220.862 millones, presentando una leve caída del 2,0% respecto a la pasada gestión. Sin considerar a la entidad intervenida, los depósitos del resto del sistema financiero incrementaron en 7,8%, diferencia que se explica porque la entidad intervenida representaba el 9,1% del total de depósitos del sistema financiero.

Con relación a la estructura de los depósitos, la misma no cambió significativamente, ya que, pese al contexto ocurrido en el primer semestre del 2023, no se afectó la confianza del público. Sin embargo, el ataque especulativo en torno a la ME y la salida ordenada del sistema del banco intervenido, influyeron en gran medida en el hecho de que el total de depósitos en cajas de ahorro y DPF disminuyeran en 2,3% y 2,9%, respectivamente, mientras que los depósitos a la vista y otros depósitos aumentaron levemente (0,7% y 2,6%, respectivamente; Cuadro 1.18).

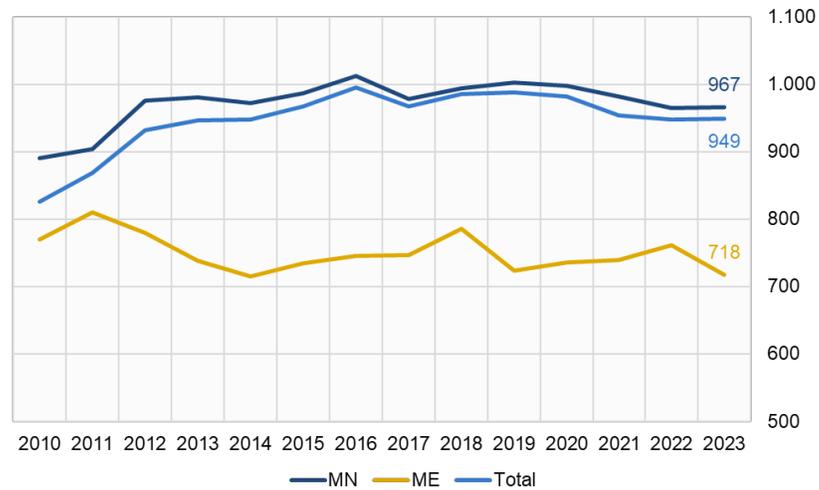
CUADRO 1.18: DEPÓSITOS DEL PÚBLICO EN EL SISTEMA FINANCIERO POR TIPO
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2022	2023	Variaciones		Participación (%)	
			Absolutas	Relativas (%)	2022	2023
A LA VISTA	38.218	38.492	274	0,7	100	100
MN	29.784	32.764	2.979	10,0	78	85
ME	8.433	5.728	-2.705	-32,1	22	15
CAJA DE AHORRO	69.982	68.404	-1.578	-2,3	100	100
MN	57.682	59.923	2.240	3,9	82	88
ME	12.300	8.482	-3.818	-31,0	18	12
DEPÓSITOS A PLAZO	110.752	107.502	-3.250	-2,9	100	100
MN	101.347	99.909	-1.438	-1,4	92	93
ME	9.406	7.594	-1.812	-19,3	8	7
OTROS	6.303	6.464	161	2,6	100	100
MN	5.067	5.873	807	15,9	80	91
ME	1.236	590	-646	-52,2	20	9
TOTAL	225.255	220.862	-4.393	-2,0	100	100
MN	193.880	198.468	4.588	2,4	86	90
ME	31.375	22.394	-8.981	-28,6	14	10
Bolivianización	86%	90%				

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

Los DPF se concentraron en plazos mayores a un año, destacándose la mayor participación de DPF en MN a largo plazo reflejando la confianza del público en el sistema de intermediación financiera. Asimismo, el plazo promedio de constitución de los DPF mantuvo una leve tendencia creciente, principalmente por un aumento del plazo promedio para estos depósitos en MN a 967 días (Gráfico 1.61). Esta situación, se explicó por el crecimiento en DPF hasta 360 y 1080 días. Por su parte, se mantuvo la composición mayoritariamente en DPF con plazos superiores a 1.080 días (70%; Bs77.012 millones) principalmente constituidos en MN (98%; Bs75.330 millones) lo que implica recursos estables para que las EIF efectúen la colocación de cartera en diferentes plazos para una expansión de la actividad de intermediación financiera (Cuadro 1.19).

GRÁFICO 1.61: PLAZO PROMEDIO PARA DPF EN EL SISTEMA FINANCIERO
(En días)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

CUADRO 1.19: DEPÓSITOS A PLAZO FIJO EN EL SISTEMA FINANCIERO
(Saldos en millones de bolivianos y en porcentaje)

	2022			2023			Composición (%)			Participación de la MN (%)	
	MN	ME	TOTAL	MN	ME	TOTAL	MN	ME	TOTAL	2022	2023
Depósitos a plazo	101.347	9.406	110.752	99.909	7.594	107.502	100	100	100	92	93
Hasta 30 días	518	153	671	384	165	549	0	2	1	77	70
De 31 hasta 60 días	415	147	562	303	115	418	0	2	0	74	73
De 61 hasta 90 días	1.530	39	1.570	398	74	472	0	1	0	97	84
De 91 hasta 180 días	980	210	1.190	918	344	1.262	1	5	1	82	73
De 181 hasta 360 días	3.845	787	4.632	5.752	1.174	6.926	6	15	6	83	83
De 361 hasta 720 días	15.393	5.252	20.646	14.791	3.426	18.217	15	45	17	75	81
De 721 hasta 1080 días	3.335	1.134	4.469	3.857	1.071	4.928	4	14	5	75	78
Mayores 1080	75.330	1.683	77.012	73.506	1.224	74.730	74	16	70	98	98
Plazo promedio	966	762	948	967	718	949					

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.3. CRÉDITOS⁹

Al cierre de 2023, la cartera del sistema financiero alcanzó a Bs216.032 millones, reflejando una ligera disminución del 0,4% en comparación con el mismo periodo de 2022, este decremento se atribuye principalmente a la salida de uno de los bancos múltiples más grandes del sistema. Sin embargo, el crecimiento de la cartera de las EIF que continúan en funcionamiento alcanzó a 10,3%, esta dinámica positiva obedece a la respuesta oportuna que dio el BCB a través de la aplicación de instrumentos convencionales y no convencionales, enfocados a proveer liquidez y otorgar certidumbre al sistema financiero. Por subsistema, la dinámica de la cartera mostro resultados heterogéneos destacando la expansión de la cartera del Banco de Desarrollo Productivo y el sistema de Cooperativas, que compensaron las disminuciones registradas en los bancos PYME y EFV (Cuadro 1.20).

CUADRO 1.20: CARTERA BRUTA POR SUBSISTEMAS
(Saldo en millones de bolivianos y porcentaje)

	2022	2023	Variaciones		Composición (%)	
			Absoluta	Relativa	2022	2023
Bancos múltiples	188.906	187.228	-1.678	-0,9	87,1	86,7
Bancos PYME	4.786	4.368	-419	-8,8	2,2	2,0
Entidades financieras de vivienda	2.660	2.566	-94	-3,5	1,2	1,2
Cooperativas	7.139	7.634	495	6,9	3,3	3,5
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	5.303	6.137	833	15,7	2,4	2,8
Instituciones financieras de desarrollo	8.022	8.099	77	1,0	3,7	3,7
Total	216.817	216.032	-785	-0,4	100,0	100,0

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

La preferencia por el boliviano en la otorgación de créditos continuó siendo mayor, aunque su dinámica reflejó la salida del sistema financiero de una entidad. En efecto, los créditos en MN superaron el 99% de la cartera, pese a registrar un leve decremento de 0,3%, mientras que las colocaciones en ME disminuyeron en 9,1% (Cuadro 1.21).

CUADRO 1.21: CRÉDITOS POR MONEDA
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2022	2023	Variación con IFD	
			Absoluta	Relativa (%)
MN	215.114	214.483	-631	-0,3
ME	1.703	1.549	-154	-9,1
Total sistema	216.817	216.032	-785	-0,4

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

El principal destino del crédito en la gestión 2023 fue el sector empresarial concentrando 63% del total de la cartera. El microcrédito representó el 48% del crédito destinado a las empresas, manteniendo una dinámica positiva con un crecimiento del 2%, de manera opuesta, el crédito empresarial mostró una leve disminución de 2,5%, mientras que el PYME lo hizo en un 13,4%. Por su parte, el crédito destinado a los hogares creció en 2,3% (Bs1.757 millones), con un aumento de 3% en la cartera de consumo y 2,1% en vivienda (Cuadro 1.22).

⁹ 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, cabo se señale lo contrario.

CUADRO 1.22: CARTERA DE CRÉDITOS DEL SISTEMA FINANCIERO
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2022	2023	Variación	
			Absoluta	Relativa (%)
Empresarial	47.285	46.117	-1.167	-2,5
PYME	25.678	22.240	-3.438	-13,4
Microcrédito	62.791	64.020	1.230	2,0
Total empresas	135.753	132.378	-3.376	-2,5
Consumo	20.789	21.407	617	3,0
Vivienda	54.971	56.111	1.140	2,1
Total hogares	75.760	77.518	1.757	2,3
Total cartera	211.514	209.895	-1.618	-0,8

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

La cartera empresarial mantuvo una importante participación, resultado de la priorización de este sector en la economía, llegando a representar el 63% de la cartera bruta total pese a una leve disminución de 2,5% con relación a la gestión 2022. A diciembre de 2023, en el ámbito de las unidades productivas, el 45% de la cartera (Bs94.407 millones), se concentró en el sector productivo, seguido por el sector comercial con el 10% de la cartera (Bs21.816 millones), mientras que el resto se destinó al sector servicios. (Cuadro 1.23).

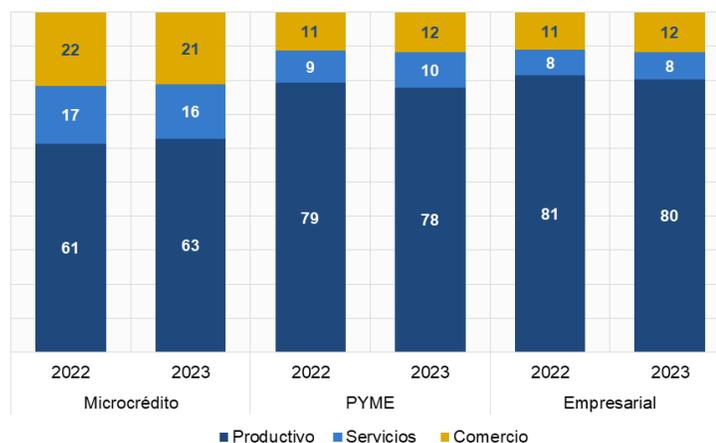
CUADRO 1.23: CARTERA DESTINADA A LAS EMPRESAS POR SECTOR ECONÓMICO
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2022	2023	Participación(%)	Variación	
				Absoluta	Relativa (%)
Productivo	97.380	94.407	45	-2.974	-3,1
Servicios	16.552	16.155	8	-397	-2,4
Comercio	21.821	21.816	10	-5	0,0
Total cartera	135.753	132.378	63,1	-3.376	-2,5

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

La asignación de recursos por parte del sistema financiero priorizó las actividades económicas del sector productivo, que continuó con una mayor participación en la cartera total. Es así que en 2023 destacó el incremento de la participación del crédito destinado al sector productivo en las micro empresas. Por otra parte, se observó una leve recomposición en el financiamiento de todos los tamaños de empresas a favor del crédito al sector comercio. (Gráfico 1.62).

GRÁFICO 1.62: 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

La salida de uno de los más grandes bancos múltiples del sistema se reflejó en el comportamiento del crédito al sector productivo. Si bien la mayoría de los subsistemas registraron disminuciones de su cartera productiva, por su tamaño los bancos múltiples explicaron el resultado obtenido en el sistema reflejo de la salida de una entidad (Cuadro 1.24).

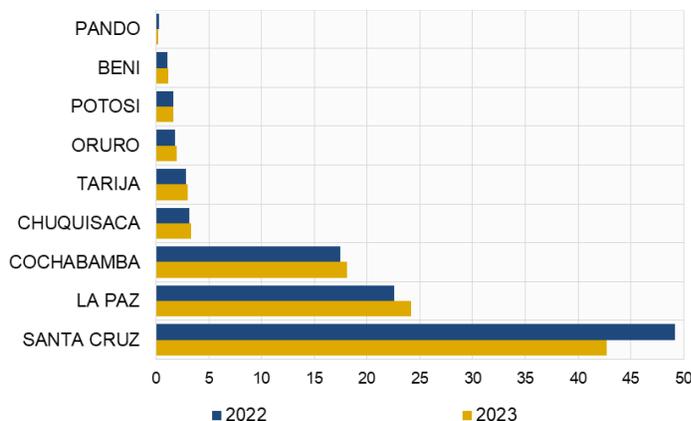
CUADRO 1.24: CARTERA AL SECTOR PRODUCTIVO POR SUBSISTEMAS
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

	2022	2023	Variación		Composición (%)	
			Absoluta	Relativa (%)	2022	2023
Bancos múltiples	90.885	88.181	-2.704	-3,0	93,3	93,4
Bancos PYME	2.806	2.612	-194	-6,9	2,9	2,8
Entidades financieras de vivienda	106	92	-15	-13,8	0,1	0,1
Cooperativas	1.121	1.180	60	5,3	1,2	1,3
Instituciones financieras de desarrollo	2.462	2.342	-120	-4,9	2,5	2,5
Total	97.380	94.407	-2.974	-3,1	100,0	100,0

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

A nivel departamental, el 89% del crédito productivo se concentró en los departamentos del eje central, manteniendo el departamento de Santa Cruz la mayor participación pese a registrar un descenso respecto a 2022. Este efecto contractivo del crédito productivo se explicó por la salida ordenada de un banco múltiple del sistema que contaba con una amplia presencia de sucursales y operaciones activas en el departamento de Santa Cruz. (Gráfico 1.63).

GRÁFICO 1.63: PARTICIPACIÓN DEPARTAMENTAL EN EL CRÉDITO AL SECTOR PRODUCTIVO
(En porcentaje)



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

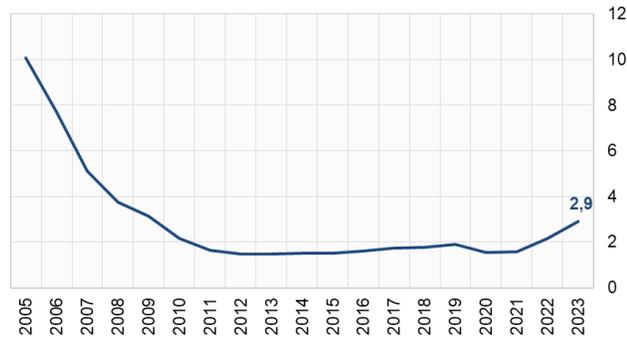
2.8.4. INDICADORES DE SOLIDEZ FINANCIERA

Las políticas de reactivación económica post pandemia, así como las medidas aplicadas por el BCB para mantener la confianza del público en el sistema financiero, permitieron mantener su solidez y estabilidad, reflejadas en una mayor rentabilidad respecto a la gestión 2022 y una mejora en los niveles de solvencia que impulsaron el desarrollo de la actividad de intermediación financiera, incidiendo favorablemente en el desempeño económico del país.

2.8.4.1. CARTERA EN MORA Y COBERTURA DE PREVISIONES

En la gestión 2023, el índice de morosidad se mantuvo bajo y controlado como resultado de la recuperación económica nacional y la posibilidad que implementó el Gobierno Central de que los deudores del sistema de intermediación financiera puedan reprogramar sus créditos. En este sentido, el índice de mora permaneció estable y sin cambios significativos cerrando la gestión en 2,9%, con un leve incremento con relación a la gestión anterior (Gráfico 1.64).

GRÁFICO 1.64: ÍNDICE DE MOROSIDAD
(En porcentaje)



FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
NOTA: No incluye al Bancos de Desarrollo Productivo

El leve incremento del índice de morosidad fue explicado por aumentos en el índice de morosidad de la cartera reprogramada de bancos múltiples, cooperativas de ahorro y crédito e Instituciones Financieras de Desarrollo (IFD). No obstante, la amplia cobertura de la cartera en mora con provisiones en todos los subsistemas, implica un adecuado resguardo de la solvencia de las entidades financieras ante un mayor incremento de la mora (Cuadro 1.25).

CUADRO 1.25: 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	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Índice de morosidad	2,1	2,5	2,9	4,8	1,6	3,0	3,1	3,6	2,0	2,6	2,2	2,9
Índice de morosidad de cartera reprogramada	6,2	9,8	9,8	7,1	1,1	4,9	4,4	6,2	4,9	7,5	6,0	7,6
Índice de morosidad de cartera no reprogramada	1,2	1,7	2,0	2,9	1,9	3,0	2,5	3,6	1,6	2,0	1,2	2,6
Cobertura de provisiones a mora	139,3	128,0	125,2	120,6	303,2	178,4	237,3	210,8	218,1	187,9	147,8	134,7
(Cartera en mora - prev.) / patrimonio	-8,1	-7,5	-7,6	-8,8	-8,5	-6,0	-22,5	-21,3	-13,0	-12,5	-9,2	-10,3

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
NOTA: No incluye al Bancos de Desarrollo Productivo

2.8.4.2. RENTABILIDAD

La estabilidad económica de la gestión 2023, se reflejó en mayores utilidades netas de las EIF que alcanzaron Bs2.110 millones, represando un aumento del 9,7% respecto a la gestión 2022. El crecimiento fue explicado por mayores ingresos financieros acompañados con una disminución de los gastos financieros. Además, se presentó un incremento de los ingresos operativos, los cuales permitieron tener un mayor margen en ingresos netos. Producto del incremento en las utilidades, mejoró la rentabilidad con un ROE que paso de 8,11% en 2022 a 8,60% en 2023 (Cuadro 1.26).

CUADRO 1.26: RESULTADOS Y RENTABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos y porcentaje)

	Flujos		Variaciones	
	2022	2023	Absoluta	Relativa %
1. Ingresos financieros	20.725	20.988	263	1,3
2. Gastos financieros	-8.122	-7.928	194	-2,4
3. Margen financiero bruto (1-2)	12.603	13.059	457	3,6
4. Cargos netos por incobrabilidad	-1.941	-2.806	-864	44,5
5. Ingresos operativos netos	2.524	2.853	329	13,0
6. Gastos de administración	-9.897	-9.636	261	-2,6
7. Otros (neto)	-1.364	-1.360	4	-0,3
8. Resultado neto de gestión (3-4+5-6+7)	1.924	2.110	186	9,7
9. Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE, %)	8,11	8,60	0,5	6,1

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.4.3. COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL

Al cierre de la gestión 2023, el sistema financiero mostró adecuados niveles de solvencia al obtener un Coeficiente de Adecuación Patrimonial (CAP) de 13,4%, por encima del nivel mínimo legal exigido. En ese sentido, el CAP de todos los subsistemas se incrementó respecto a la pasada gestión. Como resultado de las políticas de fortalecimiento patrimonial implementadas por el Gobierno Central, el capital regulatorio de los todos los subsistemas creció con excepción de bancos múltiples debido a salida de una entidad intervenida (Cuadro 1.27).

CUADRO 1.27: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL
(Saldos en millones de bolivianos y porcentaje)

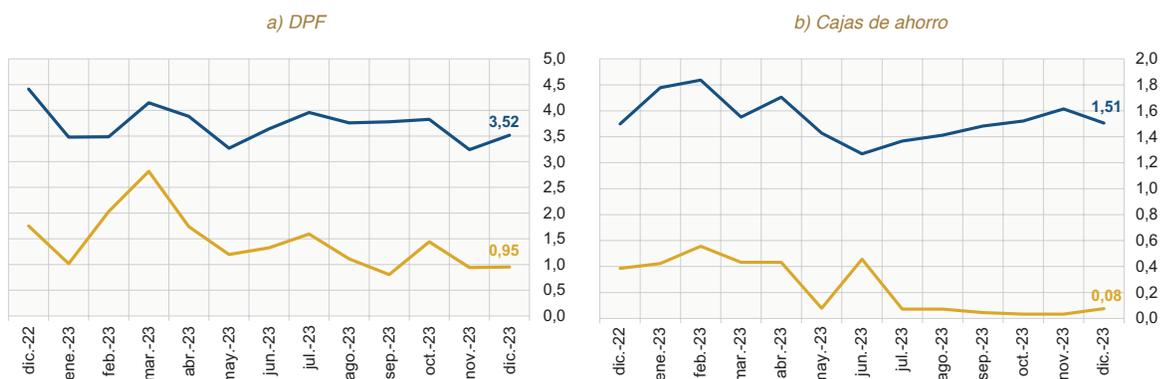
	Capital regulatorio		Activo computable		CAP (%)	
	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23	dic-22	dic-23
Bancos múltiples	21.045	20.425	177.989	165.058	11,8	12,4
Bancos PYME	563	599	4.834	4.571	11,7	13,1
Entidades financieras de vivienda	1.032	1.037	1.989	1.885	51,9	55,0
Cooperativas	1.407	1.517	7.391	7.733	19,0	19,6
Banco de Desarrollo Productivo S.A.M.	787	805	4.804	5.481	16,4	14,7
Instituciones financieras de desarrollo	1.462	1.515	8.377	8.439	17,4	18,0
Sistema	26.296	25.898	205.384	193.166	12,8	13,4

FUENTE: Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero

2.8.4.4. TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO

Al cierre de la gestión 2023, las tasas de interés pasivas efectivas para DPF y cajas de ahorro tuvieron un comportamiento heterogéneo. La tasa de interés correspondiente a DPF en MN, presentó una disminución de 90pb en comparación con el mismo periodo del año anterior, lo cual fue otra señal de que el sistema financiero tuvo la liquidez suficiente para su actividad. (Gráfico 1.70.a). Por otro lado, la tasa de interés de cajas de ahorro en MN se mantuvo sin variaciones significativas con respecto al cierre de 2022 con un ligero incremento de 0,6pb. Debido a los elevados niveles de bolivianización de los depósitos, las tasas para depósitos en ME se mantuvieron bajas (Gráfico 1.65).

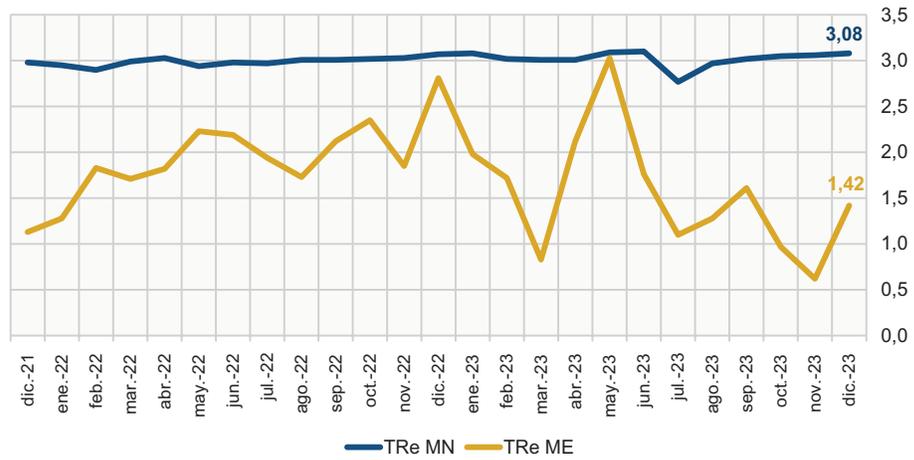
GRÁFICO 1.65: TASAS DE INTERÉS EFECTIVAS PASIVAS DEL SISTEMA FINANCIERO
(En porcentaje)



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 2023. Por su parte, en ME esta tasa presentó mayores fluctuaciones a lo largo de la gestión finalizando el año con una tasa de 1,42%, registrando una caída de 139pp, con relación a diciembre de 2022 (168pb, Gráfico 1.66).

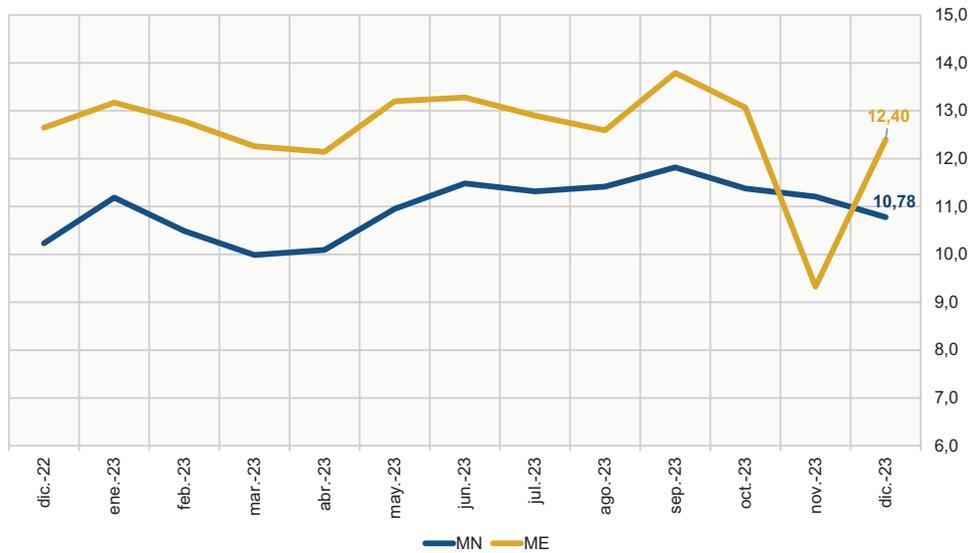
GRÁFICO 1.66: TRe SEGÚN DENOMINACIÓN
(En porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

Las tasas de interés activas en MN y ME presentaron un comportamiento heterogéneo. La tasa de interés para créditos en MN presentó un incremento que se originó principalmente en los sectores de servicios y vivienda y cerro la gestión en 10,78%, 55pb por encima de la registrada en 2022. Por su parte, la tasa de interés en ME tuvo un comportamiento volátil, alcanzando a diciembre una tasa de 12,40% (Gráfico 1.66).

GRÁFICO 1.67: 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, disminuyó en MN en 71pb, debido a la disminución en las tasas pasivas. En el caso del *spread* resultante en ME, esta incrementó en 306pb, con relación a diciembre de 2022 (Gráfico 1.67).

GRÁFICO 1.68: SPREAD MARGINAL DEL SISTEMA FINANCIERO
(En puntos porcentuales)



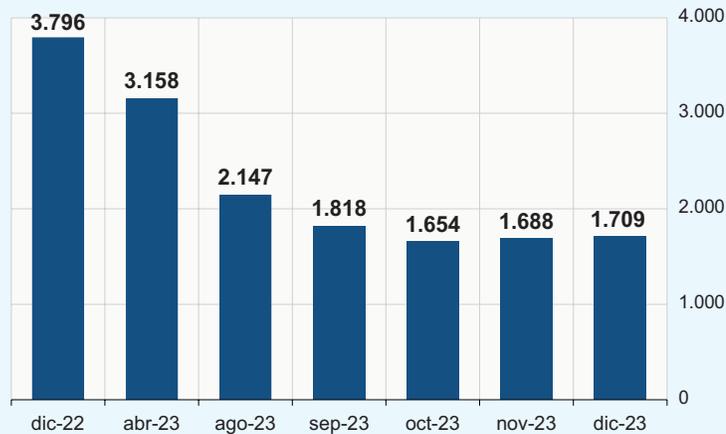
FUENTE: Banco Central de Bolivia

RECUADRO 1.1
LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS COADYUVARON A LA ESTABILIDAD ECONÓMICA Y FUERON FORTALECIDAS A TRAVÉS DE LA POLÍTICA DE COMPRA DE ORO

La gestión 2023 estuvo marcada por un contexto adverso tanto en el ámbito externo como interno. La guerra entre Rusia y Ucrania, además del conflicto en Medio Oriente generaron presiones en el precio de los carburantes, traducándose en importantes incrementos en la tasa de inflación de las economías del mundo. También, el aumento de las tasas de interés a nivel internacional, en respuesta a los elevados niveles de precios registrados, desencadenó un aumento en el costo del servicio de la deuda externa. En cuanto al contexto interno, se produjo un periodo especulativo en el sistema financiero nacional durante el primer trimestre de 2023, causando una demanda inusitada de divisas.

No obstante, pese a este escenario desfavorable, las Reservas Internacionales Netas (RIN) lograron estabilizarse desde septiembre de 2023, alcanzando al 31 de diciembre de 2023 un saldo de \$us1.709 millones (Gráfico R1.1.1), coadyuvando a mantener el cuarto crecimiento económico más alto de América del Sur al tercer trimestre, la tasa de desempleo más baja de la región, así como una de las tasas de inflación más bajas en 2023. Cabe señalar que, si los ingresos adeudados por Argentina por concepto de exportación de gas natural se habrían efectivizado, las RIN habrían alcanzado un saldo de \$us1.921 millones a finales de 2023.

GRÁFICO R1.1.1: EVOLUCIÓN DEL SALDO DE RIN
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

El saldo anotado de las RIN se explica principalmente por los menores ingresos de exportación de hidrocarburos que en 2023 representaron solamente \$us1.868 millones, es decir \$us879 millones menos que en 2022. La falta de inversiones oportunas en el sector de hidrocarburos de anteriores gestiones de gobierno no permitió sostener los volúmenes de producción de gas natural y petróleo, lo que mermó el ingreso de divisas al país. También, el uso de las RIN permitió la importación de combustibles en 2023 por \$us2.682 millones, protegiendo el poder adquisitivo de la población y manteniendo la política de subsidio de los carburantes. Por otra parte, se logró el pago oportuno del servicio de la deuda pública externa ante los acreedores externos, por un monto equivalente a \$us1.490 millones (Cuadro R1.1.1).

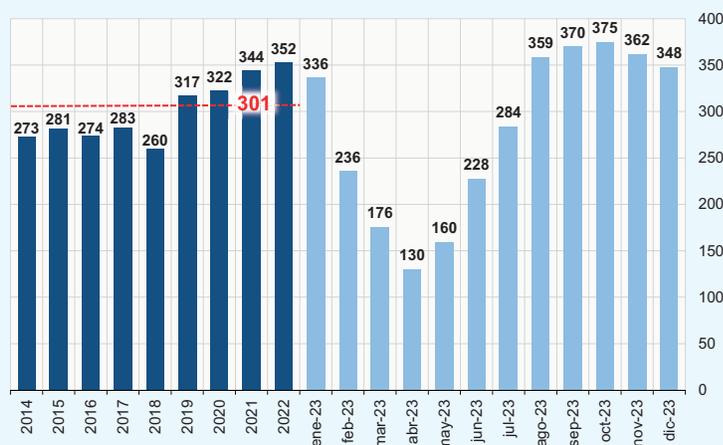
CUADRO R1.1.1: USOS DE LAS RIN
(En millones de dólares)

Detalle	2022	2023	Variación
Situación de los ingresos			
Menores ingresos por Exportación de hidrocarburos	2.747	1.868	-879
Situación de los egresos			
Pagos por Importación de Combustibles en línea con la política de subvención de hidrocarburos	2.836	2.682	-153
Pago del Servicio de Deuda Externa Pública (Capital + Intereses)	1.012	1.490	477
Dotación de divisas a la economía , a las EIF por \$us1.540 millones y al público en general por \$us199 millones a través del BUN	726	1.739	1.013
Total	-1.827	-4.043	-2.216

FUENTE: Banco Central de Bolivia

Adicionalmente, las RIN permitieron enfrentar con éxito el periodo especulativo en el sistema financiero acontecido en el primer trimestre del 2023, dotando de divisas a la economía nacional a través de las Entidades de Intermediación Financiera (EIF) por un total de \$us1.540 millones y al público en general por medio de la venta directa a través del Banco Unión S.A. por \$us199 millones, haciendo un total de \$us1.739 millones, logrando superar de manera exitosa la coyuntura y calmar las expectativas de la población. Cabe señalar que, a fines del 2023, las entidades financieras registraron saldos en moneda extranjera, similares a los registrados al cierre de 2022, y superior al promedio observado en la última década (Gráfico R1.1.2).

GRÁFICO R1.1.2: SALDOS DE BILLETES Y MONEDAS EXTRANJERA DE LAS EIF
(En millones de dólares)



FUENTE: Banco Central de Bolivia

Finalmente, con el fin de fortalecer las RIN en 2024, el BCB continuará con la compra de oro en el marco de la Ley N° 1503 de Compra de Oro destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales, que en 2023 permitió al Ente Emisor comprar más de 4 toneladas de oro y que para 2024 serán más toneladas. Asimismo, se espera que Argentina realice los pagos pendientes por exportación de hidrocarburos, también se cuenta con el ingreso de divisas por los desembolsos de créditos externos ya contratados, así como de los que se vayan aprobando por la Asamblea Legislativa Plurinacional. También destacan los planes de exploración de nuevos pozos hidrocarburíferos, y la puesta en marcha de los proyectos de sustitución de importaciones que impulsarán la producción de biodiesel, hierro, la construcción de plantas para la industria química básica, refinadoras de zinc, energía eléctrica, entre otras, que permitirán fortalecer progresivamente las RIN.

RECUADRO 1.2

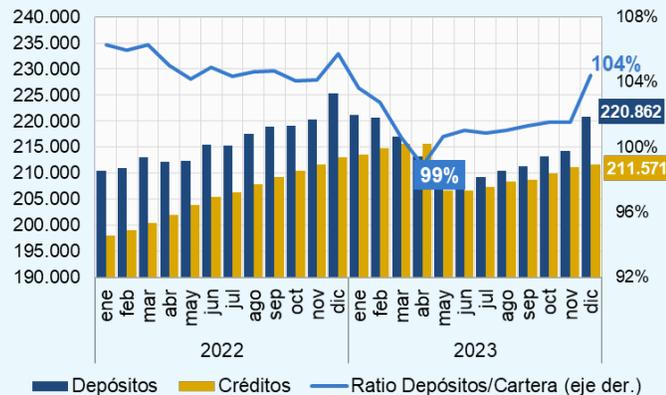
EL SISTEMA FINANCIERO SE MANTUVO ESTABLE FRENTE A ESCENARIOS DE INCERTIDUMBRE

A pesar del escenario desafiante, el BCB coadyuvó a mitigar los efectos adversos suscitados en el sistema financiero nacional durante el año 2023. En efecto, el ex Banco Fassil fue intervenido debido al mal manejo interno de sus activos, generando presiones internas en todo el sistema financiero. Adicionalmente, el contexto externo se caracterizó por un elevado grado de incertidumbre determinado por un entorno inflacionario internacional, niveles elevados de tasas de política y la susceptibilidad de los mercados ante la quiebra de bancos comerciales en EE. UU. y Suiza.

Desde mayo de 2023 y gracias al esfuerzo monetario del BCB, la recuperación de la liquidez del sistema financiero fue destacada. Con el objeto de precautelar la estabilidad financiera y prevenir el posible riesgo sistémico, el Ente Emisor en coordinación con el Órgano Ejecutivo, crearon un fideicomiso para cubrir las obligaciones no adjudicadas del ex Banco Fassil en cumplimiento con los lineamientos macro prudenciales actualmente vigentes. En efecto, al cierre de gestión, la liquidez se situó en niveles superiores a lo registrado en 2022, evidenciando el espacio con el que las entidades de intermediación financiera cuentan para poder crecer en cartera de créditos.

Resultado de las acciones mencionadas, los niveles registrados de depósitos y la cartera se recuperaron durante el segundo semestre de la gestión. Las obligaciones con el público se incrementaron Bs12.911 millones desde mayo a diciembre de 2023 (Gráfico R.1.2.1). Aquello debido principalmente a un incremento de los depósitos en caja de ahorro (Bs7.477 millones) y plazo fijo (Bs3.204 millones). Por su parte, en ese mismo periodo, la cartera de créditos se expandió Bs4.935 millones, debido al incremento de la cartera empresarial, microcrédito y vivienda de interés social. En consecuencia, al cierre de gestión, el ratio de depósitos respecto a los créditos se situó en 104%, reflejando la confianza del público en el sistema financiero. Además, este resultado se traduce en la recuperación de la capacidad de emitir créditos de parte de las EIF tras haber alcanzado un nivel mínimo en abril.

GRÁFICO R.1.2.1: CARTERA Y DEPÓSITOS DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de bolivianos y porcentaje)



FUENTE: Banco Central de Bolivia y Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero
 NOTA: El proceso de solución del ex Banco Fassil concluyó el 12 de mayo de 2023, donde un total de nueve entidades se adjudicaron cartera y depósitos del banco intervenido

A pesar de ello, la mala gestión administrativa del ex Banco Fassil se expandió inicialmente a las demás EIF debido a la interrelación del sistema, deteriorando sus indicadores de rentabilidad en los primeros meses del año. A pesar de ello, y a diciembre de 2023, se observó una recuperación del ROA y ROE, incluso alcanzando niveles similares a los de diciembre de 2022 (Gráfico R.1.2.2 y R.1.2.3). Asimismo, al cierre de gestión, el Coeficiente de Adecuación Patrimonial (Gráfico R.1.2.4) del sistema financiero (13,4%) fue superior al registrado en la pasada gestión (12,8%) y al límite establecido en la normativa (10%), evidenciando claramente la solvencia de las entidades financieras.

GRÁFICO R.1.2.2: RENTABILIDAD DEL ACTIVO (ROA)^{1/}
(En porcentaje)



GRÁFICO R.1.2.3: RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO (ROE)^{1/}
(En porcentaje)

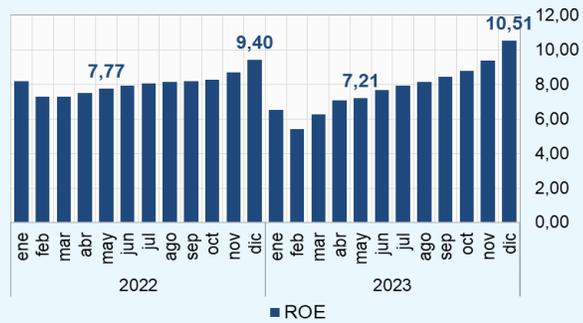


GRÁFICO R.1.2.4: COEFICIENTE DE ADECUACIÓN PATRIMONIAL
(En porcentaje)



FUENTE: BCB y ASFI
NOTA: 1/ Corresponde a Bancos Múltiples.

En consecuencia, pese a las tensiones financieras de origen idiosincrático previamente mencionados, el sistema financiero se mantuvo estable, con indicadores de rentabilidad sobre activos y patrimonio recuperados, demostrando capacidad de resiliencia frente a escenarios de incertidumbre externa y especulación interna. En efecto, dicho evento puntual tuvo un riesgo sistémico significativo por el tamaño de la entidad en problemas, por lo que la disrupción pudo haber sido más significativa y haberse amplificado por efecto de su contagio. Sin embargo, la intervención de la política macro prudencial y la inyección de recursos desde el BCB fueron determinantes para evitar la propagación de este escenario.

