

## ¿BOLIVIA, PAÍS POCO CONFIABLE?



Respecto al Ranking que mide el Riesgo País en la región, el 18 de mayo de 2023 el Banco JP Morgan calificó a Bolivia con un valor EMBI de 1.265 unidades, lo que equivale a una tasa de interés de 12.65%, quedando en quinta posición respecto a los países más riesgosos de la región, siendo Venezuela el que tiene 35.399 unidades, seguido de Argentina con 2.584 unidades, Ecuador con 1.865 unidades y en cuarto lugar El Salvador con 1.309 unidades, representando este conjunto de países la lista negra de economías poco confiables y más riesgosas entre las cuales lamentablemente está Bolivia.

Página 6



UNIVERSIDAD MAYOR, REAL Y PONTIFICIA DE  
SAN FRANCISCO XAVIER  
DE CHUQUISACA



FACULTAD DE CIENCIAS  
ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

DOCENTE INVESTIGADOR



Ms. ROLANDO M.  
PÁRRAGA DAZA

# ¿BOLIVIA, PAÍS POCO CONFIABLE?



Desde la pandemia del COVID 19 y según datos del Instituto Nacional de Estadística, Bolivia en los últimos años 2020 y 2021 sufrió una recesión económica que afectó considerablemente a la estabilidad del país, reflejándose directamente esta situación en la variación del Producto Interno Bruto (PIB) que disminuyó notablemente respecto a la gestión 2019.

## BOLIVIA: PRODUCTO INTERNO BRUTO A PRECIOS CORRIENTES

(En miles de bolivianos)

|   | año 2019    | año 2020    | año 2021    | año 2022    |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PRODUCTO INTERNO BRUTO (a precios de mercado) | 282,586,681 | 253,112,221 | 279,220,721 | 304,000,732 |
| Variación respecto al año 2019                |             | -29,474,460 | -3,365,960  | 21,414,052  |
| Porcentaje de variación respecto al año 2019  | 100%        | -10.4%      | -1.3%       | 7.7%        |

Fuente: Elaboración Propia en base a datos del INE.

En el cuadro anterior apreciamos que para las gestiones 2020 y 2021, el PIB presentó porcentajes de variación negativos de -10.4% y -1.3% respectivamente con relación a la gestión 2019, año en que la pandemia empezó a afectar a toda la economía nacional.

Si bien para la gestión 2022 observamos un incremento de un 7.7% en el PIB respecto a la gestión 2019, también observamos que el porcentaje de variación según actividad económica del país muestra que el sector de Petróleo y Gas Natural presenta una variación de - 8.14%, valor negativo que muestra cifras rojas en la principal actividad económica del país, tal como se aprecia en el siguiente gráfico.



**Variación del Producto Interno Bruto, según actividad económica,  
enero – septiembre 2022<sup>(p)</sup>  
(En porcentaje)**



Fuente: Instituto Nacional de Estadística

(1) Incluye las actividades: Agricultura, Pecuaria, Silvicultura, Caza y Pesca.

(2) Incluye las actividades: Restaurantes y Hoteles, y Servicios Comunes, Sociales, Personales, y Domésticos.

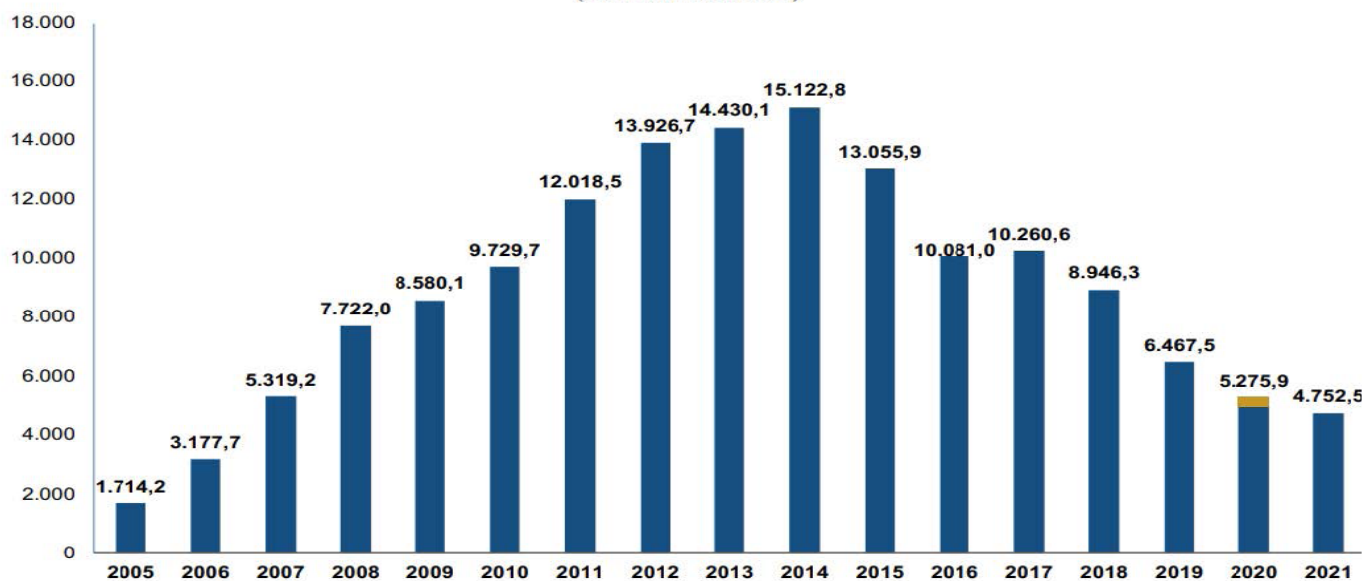
(3) Incluye las actividades: Servicios Financieros, Servicios a las Empresas y Propiedad de Vivienda.

(p) Preliminar

Una de las principales causas de la caída en la actividad económica del país, también está relacionada con la disminución de los precios internacionales de las materias primas, ocasionando que los ingresos del país se reduzcan, afectando negativamente a toda la economía nacional.

Por su parte y según el documento elaborado por el Banco Central de Bolivia denominado “Administración de las Reservas Internacionales 2021”, tenemos datos respecto a una tendencia negativa de la variación de las Reservas Internacionales Netas de Bolivia desde la gestión 2015, y para la gestión 2021 las reservas llegaron a un valor de \$US. 4.752 millones de dólares norteamericanos.<sup>1</sup>

**Evolución de las RIN  
(En millones de USD)**



Fuente: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica.

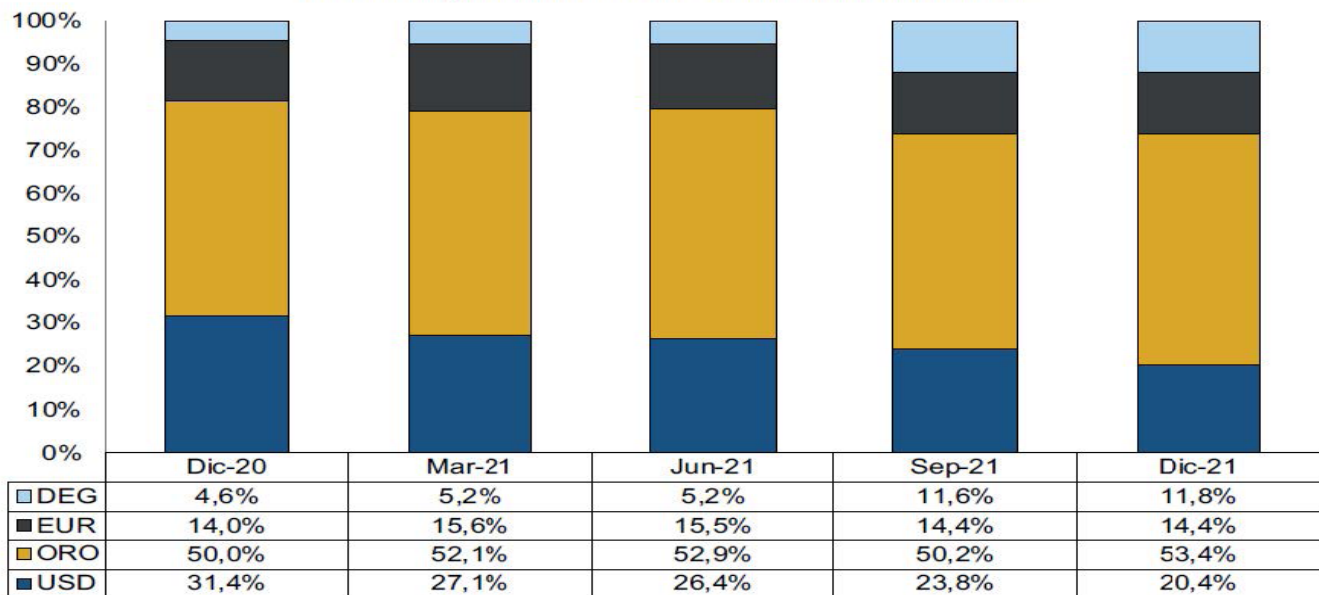
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales.

■ Recursos del crédito irregular IFR que se registraron en las RIN en 2020.

1. No se cuenta con información oficial respecto al comportamiento de las Reservas Internacionales de las gestiones 2022 - 2023.

El hecho de que exista una caída importante en las Reservas Internacionales Netas, indica que el respaldo de solvencia y liquidez de Bolivia está disminuyendo, lo que implica que los pagos pendientes del Estado Boliviano como la deuda externa y pago por importaciones estén en riesgo; de igual manera si los valores de las RIN siguen cayendo, existe también la posibilidad de afectar de manera directa a la estabilidad económica cambiaria en el país, es decir, que si el precio del dólar sube, se presentaría una devaluación de la moneda nacional, lo que a corto y mediano plazo podría provocar mayor inflación<sup>2</sup>, más desempleo y en definitiva una profundización de la crisis económica que hasta el momento tiene síntomas de consolidarse.

Estructura por monedas de las Reservas Internacionales



Fuente: Banco Central de Bolivia – Gerencia de Operaciones Internacionales

El gráfico anterior muestra la estructura de las Reservas Internacionales en Bolivia; cuya composición está dada por el valor de las Reservas Monetarias Internacionales y Reservas en Oro; podemos ver que el oro en diciembre del año 2021 representó el 53.4% de las Reservas Internacionales y el dólar norteamericano 20.4% valores relativamente altos respecto a la participación de las otras monedas.

Que un país cuente con una cantidad alta de RIN, respalda a las transacciones que esa economía realiza en el comercio exterior, es decir, por la exportación de nuestros productos recibimos mayores divisas y las divisas que tenemos a su vez sirven para importar más productos.

Sabemos que para Bolivia en los últimos años, el gas natural y los minerales son los commodities más importantes respecto a la composición de las exportaciones nacionales; lo que permitió en su momento obtener mayores divisas para nuestra economía; sin embargo los valores actuales por la comercialización extranjera de estos productos han disminuido notablemente, provocando uno de los problemas más grandes por el que actualmente atravesamos: “falta de dólares norteamericanos”, situación que se ve agravada por existir un elevado grado de especulación por parte del sector privado en particular las familias, agentes económicos que como medida de prevención decidieron mantener sus dólares muy bien resguardados, quitándolos de la circulación en el mercado interno de divisas.

Otra posible causa respecto a la falta de moneda extranjera en la economía nacional, está relacionada con la calificación de Riesgo País que actualmente tiene Bolivia de (B2-)<sup>3</sup>; esta evaluación puede provocar la fuga de capitales privados, por considerar a nuestro país altamente riesgoso, ocasionando a su vez que las inversiones extranjeras directas migren a otros países por la falta de confianza y excesiva incertidumbre en la economía nacional.

<sup>2</sup> Según datos del Banco Central de Bolivia, en diciembre del 2022 la inflación acumulada llegó a 3.12%.

<sup>3</sup> Actualmente Bolivia está calificada por J.P. Morgan como: B2 (Negativa). Altamente especulativa con relación al impago que a futuro podría ocasionarse por parte del Estado Boliviano.

Un hito muy importante se da el 08 de febrero de la presente gestión, porque según datos del Banco Central de Bolivia se tiene un valor total de \$US. 3.538 millones de dólares en las Reservas Internacionales de Bolivia, de los cuales apenas \$US. 372 millones son divisas de dólares norteamericanos, esta fue una de las razones por las que en el presente mes de mayo, la Asamblea Legislativa Plurinacional gestiona y aprueba la denominada “Ley de compra de oro destinado al fortalecimiento de las reservas internacionales” que de manera común la conocemos como Ley del Oro, permitiendo al Banco Central de Bolivia vender aproximadamente 21 toneladas de reservas de oro, equivalentes a \$US 1.260 millones de dólares norteamericanos, debiendo el Banco Central de Bolivia mantener como reservas en oro, un stock mínimo de 22 toneladas; lo que quiere decir, que se podrá monetizar en moneda extranjera los lingotes de oro que actualmente tenemos como reserva, decisión que no necesariamente solucionaría la falta de dólares en la economía nacional porque podría ocurrir un efecto contrario al que se busca, es decir, una mayor caída de las RIN porque los nuevos dólares incorporados a la economía nacional no necesariamente pueden quedarse en el país, a futuro puede existir una fuga de divisas a otros países por las transacciones internacionales que particularmente realizan los privados, esto considerando que las tasas de interés de otros países están en mejores condiciones que las nuestras; además considerar que recientemente Bolivia fue calificada como un país con un alto riesgo, situación que también puede provocar que las divisas sean invertidas fuera de Bolivia tomando en cuenta que el costo de oportunidad de tal decisión, depende mucho de las mejores condiciones y réditos buscados.

De igual manera, con la mencionada Ley del Oro, se autorizó al Banco Central de Bolivia comprar el metal producido en el mercado interno, para que posteriormente se refine y venda en los mercados internacionales a un mejor precio y obtener de esa manera más divisas. Sin embargo, debemos analizar que la ley de la oferta y demanda de cualquier mercado en competencia perfecta (en este caso el oro), podría tener el siguiente comportamiento: los productores seguramente venderán el oro en el lugar donde obtengan mejores precios y no necesariamente será el Banco Central de Bolivia la entidad que compre este mineral, porque puede suceder que en otros países los demandantes potenciales de oro adquieran este producto a un valor más elevado, provocando que la comercialización esté supeditada al comportamiento vendedores y compradores de este bien.

EMBI Global Diversified Subindices

| Fecha     | Global | LATINO | REP  |           |         |        |       |          |            |         |             |           |          |        |          |      |        |         |           |
|-----------|--------|--------|------|-----------|---------|--------|-------|----------|------------|---------|-------------|-----------|----------|--------|----------|------|--------|---------|-----------|
|           |        |        | DOM  | Argentina | Bolivia | Brasil | Chile | Colombia | Costa Rica | Ecuador | El Salvador | Guatemala | Honduras | México | Paraguay | Perú | Panamá | Uruguay | Venezuela |
| 01-may-23 | 3.92   | 4.37   | 3.49 | 26.71     | 14.22   | 2.49   | 1.36  | 4.14     | 2.99       | 17.40   | 13.55       | 2.29      | 5.77     | 3.92   | 2.11     | 1.87 | 2.25   | 0.96    | 343.88    |
| 02-may-23 | 4.08   | 4.50   | 3.64 | 26.55     | 14.65   | 2.62   | 1.45  | 4.25     | 3.14       | 17.59   | 13.71       | 2.46      | 5.95     | 4.01   | 2.33     | 1.99 | 2.36   | 1.11    | 337.03    |
| 03-may-23 | 4.09   | 4.52   | 3.64 | 25.66     | 14.73   | 2.66   | 1.47  | 4.25     | 3.15       | 17.96   | 13.76       | 2.50      | 5.97     | 4.07   | 2.35     | 2.01 | 2.38   | 1.13    | 342.11    |
| 04-may-23 | 4.09   | 4.54   | 3.64 | 25.72     | 14.74   | 2.66   | 1.46  | 4.27     | 3.14       | 18.06   | 13.88       | 2.48      | 5.99     | 4.11   | 2.34     | 2.01 | 2.38   | 1.12    | 332.82    |
| 05-may-23 | 4.07   | 4.47   | 3.60 | 25.79     | 13.70   | 2.62   | 1.44  | 4.25     | 3.13       | 16.27   | 13.77       | 2.43      | 5.86     | 4.11   | 2.29     | 2.01 | 2.38   | 1.11    | 347.10    |
| 08-may-23 | 4.02   | 4.44   | 3.56 | 25.86     | 13.69   | 2.57   | 1.41  | 4.21     | 3.07       | 16.31   | 13.71       | 2.37      | 5.75     | 4.09   | 2.23     | 1.98 | 2.35   | 1.08    | 338.37    |
| 09-may-23 | 4.01   | 4.41   | 3.53 | 25.18     | 13.33   | 2.54   | 1.37  | 4.20     | 3.04       | 16.23   | 13.54       | 2.35      | 5.72     | 4.10   | 2.22     | 1.97 | 2.34   | 1.08    | 340.05    |
| 10-may-23 | 4.07   | 4.46   | 3.60 | 25.04     | 13.05   | 2.58   | 1.39  | 4.19     | 3.10       | 16.91   | 13.33       | 2.42      | 5.81     | 4.14   | 2.30     | 1.99 | 2.35   | 1.11    | 341.88    |
| 11-may-23 | 4.05   | 4.46   | 3.63 | 25.19     | 13.05   | 2.59   | 1.40  | 4.16     | 3.13       | 16.90   | 13.28       | 2.42      | 5.76     | 4.15   | 2.32     | 1.99 | 2.34   | 1.12    | 348.82    |
| 12-may-23 | 4.01   | 4.45   | 3.61 | 25.74     | 12.91   | 2.56   | 1.38  | 4.18     | 3.07       | 16.92   | 13.20       | 2.38      | 5.66     | 4.14   | 2.28     | 1.98 | 2.32   | 1.08    | 350.59    |
| 15-may-23 | 4.10   | 4.49   | 3.64 | 25.82     | 12.86   | 2.56   | 1.40  | 4.21     | 3.08       | 17.59   | 13.24       | 2.39      | 5.66     | 4.18   | 2.30     | 1.99 | 2.32   | 1.08    | 352.41    |
| 16-may-23 | 4.08   | 4.46   | 3.61 | 25.74     | 12.76   | 2.51   | 1.37  | 4.15     | 3.04       | 17.73   | 13.19       | 2.36      | 5.59     | 4.16   | 2.30     | 1.98 | 2.30   | 1.06    | 338.62    |
| 17-may-23 | 4.08   | 4.46   | 3.61 | 25.54     | 12.78   | 2.50   | 1.37  | 4.11     | 3.01       | 18.32   | 13.22       | 2.35      | 5.57     | 4.11   | 2.31     | 1.99 | 2.29   | 1.06    | 340.33    |
| 18-may-23 | 4.05   | 4.41   | 3.57 | 25.84     | 12.65   | 2.44   | 1.33  | 4.04     | 2.95       | 18.65   | 13.09       | 2.30      | 5.48     | 4.06   | 2.29     | 1.95 | 2.23   | 1.01    | 353.99    |

- Los inversionistas utilizan el EMBI (Emerging Markets Bonds Index), el cual es calculado por J.P. Morgan Chase basado en el comportamiento de la deuda externa emitida por cada país. Mientras menor certeza de que el país honrará sus obligaciones, más alto será el EMBI de dicho país, y viceversa.
- El EMBI es la diferencia (SPREAD) entre las tasas de interés que pagan los bonos denominados en dólares, emitidos por países subdesarrollados, y los Bonos del Tesoro de Estados Unidos, considerados "libres" de riesgo.
- (Tasa bonos del tesoro + EMBI de país determinado) = la tasa mínima que exigiría un inversionista para invertir en ese país.

Para entender el concepto de riesgo país, debemos considerar a este como la sobretasa de interés que paga cada país para financiar recursos del mercado internacional y se toma como referencia la tasa de interés de bonos que paga Estados Unidos de América, por ser esta una de las economías más estables a nivel mundial; para calcular el riesgo país se determina el EMBI<sup>4</sup>, valor que calcula la diferencia de tasa de interés que pagan los bonos en dólares emitidos por países emergentes y los bonos del tesoro de USA. Esto quiere decir que mientras más elevado es el EMBI implica que el país es más riesgoso y hay una fuerte probabilidad de que el país no pueda cumplir con las obligaciones y pagos que tiene a nivel internacional; en resumen, la confianza de poder cumplir con las transacciones y deuda exterior de una economía, está directamente relacionado con el nivel de Reservas Internacionales Netas con las que cuenta un país.

4 EMBI (Emerging Markets Bond Index - Índice de Bonos de Mercados Emergentes)

Respecto al Ranking que mide el Riesgo País en la región, el 18 de mayo de 2023 el Banco JP Morgan calificó a Bolivia con un valor EMBI de 1.265 unidades, lo que equivale a una tasa de interés de 12.65%, quedando en quinta posición respecto a los países más riesgosos de la región, siendo Venezuela el que tiene 35.399 unidades, seguido de Argentina con 2.584 unidades, Ecuador con 1.865 unidades y en cuarto lugar El Salvador con 1.309 unidades, representando este conjunto de países la lista negra de economías poco confiables y más riesgosas entre los cuales lamentablemente está Bolivia.<sup>5</sup>

Como conclusiones, podemos indicar que:

- El Producto Interno Bruto de Bolivia depende mucho de la producción y comercialización de materias primas, y uno de sus principales productos es el gas natural, cuyas proyecciones respecto al incremento de producción es incierto, dado que no se invirtieron suficientes recursos económicos para la exploración de nuevos pozos y de esa forma obtener mayor cantidad de gas para la exportación. Además, debemos tomar en cuenta que los principales compradores Argentina y Brasil ya no demandan cantidades importantes de gas, y la comercialización depende mucho de los precios internacionales de las materias primas que en la actualidad son muy inestables a consecuencia de la crisis mundial ocasionada en gran parte por la guerra entre Rusia y Ucrania, afectando directamente a países con economías pequeñas como es el caso de Bolivia.

- Respecto a las Reservas Internacionales Netas, los valores actuales muestran una alta inestabilidad económica en el país, puesto que la disminución constante de estas cifras debe alertarnos, porque esto ocasiona que a nivel internacional ven a Bolivia como un país Altamente Riesgoso, y esto a su vez provoca que las Inversiones Extranjeras Directas tiendan a disminuir, generando un impacto negativo en el crecimiento del Producto Interno Bruto, puesto que con menor inversión el país crecerá menos; a su vez un riesgo país alto también ocasiona que no existan nuevos emprendimientos o creación de empresas, lo que a la larga afecta en la menor generación de empleo<sup>6</sup> por la disminución de movimiento económico en el país.

Otro aspecto muy importante a tomar en cuenta por la caída de las RIN, es que la estabilidad cambiaria del país está en riesgo, porque podría presentarse una variación del tipo de cambio y generarse a su vez una inflación no controlada que agudizaría la situación crítica por la que actualmente atravesamos.

Finalmente, entre las recomendaciones que debemos tomar en cuenta para resolver algunos de estos problemas, indicar que:

- A corto plazo, debemos adoptar políticas fiscales restrictivas, es decir controlar el Gasto de Gobierno, porque un mayor déficit fiscal implicaría asignar presupuestariamente recursos con los que no contamos, es por esta razón que debemos redireccionar la asignación de recursos financieros para invertir en Programas y Proyectos Multisectoriales que presenten indicadores positivos y altamente significativos respecto a la Rentabilidad Económica y Financiera de estos, en definitiva debemos buscar calidad más que cantidad en la asignación de recursos económicos e invertir en sectores estratégicos de la economía como hidrocarburos, minería (litio, mutún), energía; sectores de apoyo a la producción, social, infraestructura y servicios en general, bajo la perspectiva de producir bienes finales y no así materias primas o productos intermedios.

Asimismo, el gobierno nacional debe Formular e Implementar Políticas Económicas que fomenten la exportación y evitar un déficit en el Saldo de la Balanza Comercial, para lo cual podemos crear estrategias de apoyo al sector productivo, que permitan crecer a la industria nacional, aprovechando las ventajas comparativas y competitivas de los diferentes bienes y servicios que producimos en nuestra economía.

De igual manera, se deben controlar las importaciones ilegales y el comercio informal, nos referimos fundamentalmente al contrabando y evasión impositiva que día a día crece en el país, lo que a su vez provoca mayor desempleo y pobreza en la economía nacional, situación que debe revertirse ejecutando políticas sectoriales claras que permitan combatir la ilegalidad y proteger la producción nacional.

<sup>5</sup> En el año 2013 se exportó 6.133 millones de dólares por la venta de gas, para la gestión 2022 se exportaron 3.252 millones de dólares

<sup>6</sup> Según el INE, al final del 2022, la tasa de desempleo en Bolivia alcanzó a 4,3%.



- A largo plazo, debemos transformar la matriz productiva de Bolivia, tomando en cuenta que seguimos produciendo y exportando las mismas materias primas desde hace muchos años atrás, y que en su mayoría son parte de los recursos naturales no renovables que existen en nuestro territorio. Para lograr este objetivo y teniendo como metas el desarrollo y crecimiento económico del país, debemos tratar de responder a las siguientes preguntas, que en general las economías pequeñas y en vías de desarrollo las consideran:

***¿Cómo producir bienes y servicios finales con un alto índice de participación tecnológica, transformando e incrementando el valor agregado en la matriz productiva?***

Para dar respuesta a tan compleja interrogante, nos permitimos manifestar que debemos invertir nuestros escasos recursos en mejorar los factores de producción con los que cuenta Bolivia, es decir, mejorar e incrementar la ciencia y tecnología, trabajar en el campo de la investigación, mejorar todos los niveles de la educación, fortalecer el capital humano y finalmente avanzar en la integración desde todas sus perspectivas; apalancando principalmente recursos de financiamiento externo, para ejecutar Planes, Programas y Proyectos estratégicos que permitan generar mejores condiciones para que el sector privado crezca e incremente su inversión, aumentando de esta manera las utilidades y recursos financieros en el país, y para que posteriormente el sector público a través de la ejecución de Inversión Pública en sectores clave de la economía reinvierta estos excedentes en mejorar las condiciones económicas del país, lo que permitirá en un futuro mediato generar un mayor Crecimiento Económico para Bolivia.

Por otra parte, no debemos descuidar el punto de vista político y social, y es importante cuestionarnos respecto a los siguientes aspectos:

***¿Cómo generamos estabilidad política y social, instituciones transparentes, seguridad jurídica y confianza en nuestro país?***

No se tiene la fórmula mágica para responder a esta pregunta, sin embargo sabemos que es una tarea muy difícil y compleja, y que todos y cada uno de nosotros debemos realizarla; y por ello reconocemos que el Rol del Estado es fundamental, porque a través de la implementación de Políticas Públicas Nacionales, Sectoriales y Territoriales, podremos construir una mejor sociedad cuyo principal objetivo sea una búsqueda constante de generación de mayor Valor Público<sup>7</sup>, esto logrará que nuestra sociedad cuente con mejor capital humano y también con instituciones altamente distinguidas que aportarán desde el ámbito de sus competencias en conseguir un mayor desarrollo económico para nuestro país.



<sup>7</sup> El valor público, entendido como el valor que las y los ciudadanos le otorgan a los bienes y servicios recibidos del Estado cuando satisfacen una necesidad sentida con calidad y oportunidad, y es al mismo tiempo una perspectiva potente para avanzar hacia sociedades más sostenibles y resilientes.



UNIVERSIDAD MAYOR, REAL Y PONTIFICIA DE  
SAN FRANCISCO XAVIER DE CHUQUISACA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES



CARRERA DE ECONOMÍA

# BOLETÍN ECONÓMICO V I R T U A L

## Autoridades:

*Dra. Raquel Arancibia Padilla*  
*Decana Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales*

*MSc. Rubén Julio Pórcel Arancibia*  
*Director de la Carrera de Economía*

*Director en jefe del Boletín Digital*  
*MSc. Rubén Julio Pórcel Arancibia*

*Coordinadores del Boletín*  
*MSc. Rolando Párraga Daza*  
*MSc. Hael Saucedo Estrada*

*Diseño y Diagramación*  
*Lic. Boris Rodrigo Mansilla Hurtado*

## DOCENTE INVESTIGADOR



*MSc. ROLANDO  
PÁRRAGA DAZA*