

BOLIVIA:

DESAFÍOS ECONÓMICOS Y LA NECESIDAD DE ESTABILIDAD

La estabilidad económica, a través de políticas fiscales y monetarias sólidas, es crucial para mantener una inflación baja y estable, promover el crecimiento económico sostenible y reducir el desempleo. Estos factores son esenciales para mejorar el nivel de vida, reducir la pobreza y la desigualdad de ingresos. Si bien Bolivia no se encuentra actualmente en una crisis económica, la presencia de ciertos desequilibrios, como el alto déficit fiscal, la disminución de las reservas internacionales, y la escasez de dólares podría conducir a una crisis si no se aborda estos temas de manera responsable.

Este documento analiza las causas subyacentes y las medidas que ha tomado el gobierno boliviano para enfrentar los desequilibrios macroeconómicos; la caída de las reservas internacionales, la escasez de dólares, los déficits fiscales y la pérdida de confianza en la economía.

Este documento se basa en el estudio sobre coyuntura económica encomendado a Omar Velasco, a la empresa Diagnósis para conocer la percepción de los bolivianos sobre la economía (tanto en encuestas como en grupos focales) y, a la revisión de artículos de prensa por distintos analistas del país.

Con este informe, la oficina de OXFAM Bolivia espera contribuir al entendimiento de las políticas económicas recientes, con miras a no perder de vista los posibles impactos que estos desequilibrios pueden generar en las poblaciones más vulnerables y pobres. Este informe se desarrolla en forma de preguntas, que fueron recogidas en distintos espacios de debate y que merecen ser respondidas con evidencia basada en cifras oficiales, en un lenguaje claro y que, contribuya a la comprensión y diálogo de los diversos actores políticos y sociales.



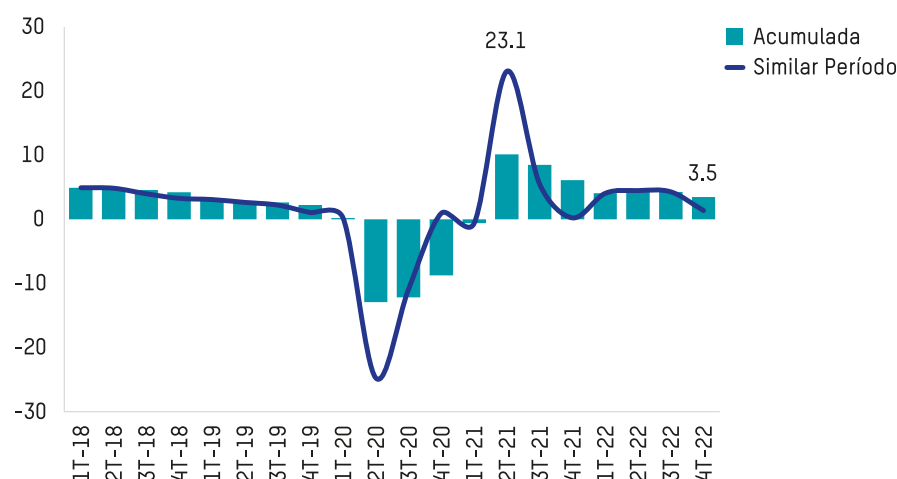
OXFAM

ESTANCAMIENTO DE LA ECONOMÍA

Luego de un periodo prolongado de crecimiento económico sustentado principalmente por los altos precios de materias primas, el país llegó a un punto de inflexión el año 2014. El resto de los países de la región siguieron esta tendencia. Es decir, antes de la crisis sanitaria ocasionada por la pandemia por COVID-19 la economía boliviana ya venía en descenso, debido principalmente a la caída de los precios internacionales de las materias primas, al elevado gasto público, al creciente crédito interno y a la subvención a los combustibles, que resultaron en un aumento de la deuda pública, en una reducción de las reservas internacionales y en la disminución de los ahorros fiscales.

VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL PIB, 2018-2022P (EN %)

p: Preliminar
Fuente: Instituto Nacional de Estadística INE



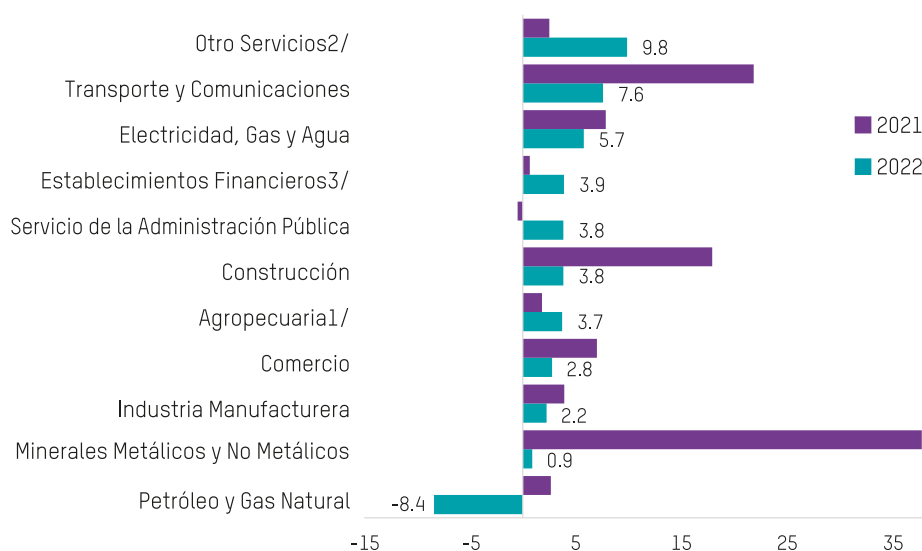
VARIACIÓN DEL PIB POR ACTIVIDAD ECONÓMICA, 2023P (EN %)

p: Preliminar
Fuente: Instituto Nacional de Estadística INE

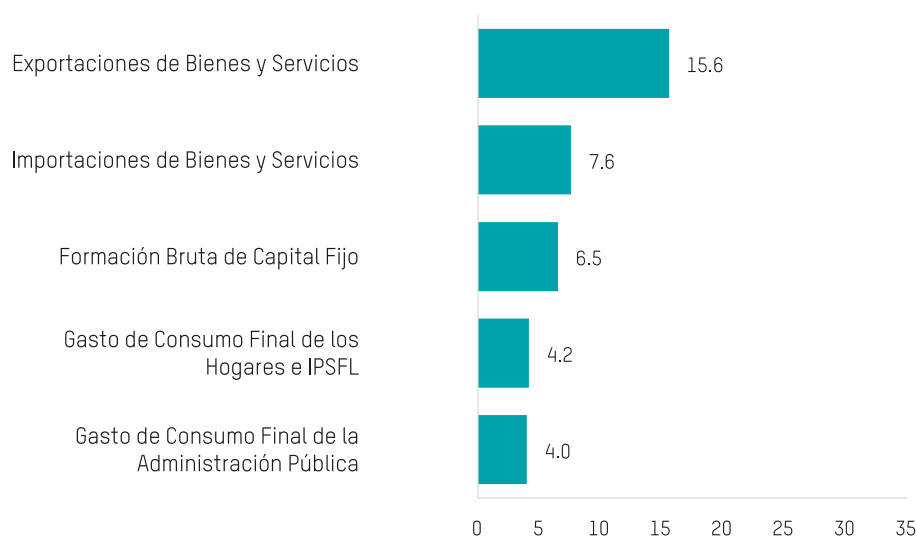
1/ Incluye las actividades: Agricultura, pecuaria, silvicultura, caza y pesca.

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.



Para casi todos los países del mundo, la pandemia generó un estancamiento principalmente por las cuarentenas y por la interrupción de las cadenas de suministro. En el periodo postpandemia, la economía boliviana experimentó una recuperación a ritmos distintos. En 2021, sectores como la minería, la construcción y transporte y comunicaciones lideraron el crecimiento, pero no mantuvieron esa tendencia ascendente en 2022. Sin embargo, sectores de servicios, en particular los establecimientos financieros, la administración pública y otros servicios, que mostraron una recuperación más tímida en 2021, emergieron como los más dinámicos en 2022. La leve recuperación del 2022 estuvo asentada por el lado de la demanda agregada, por una combinación de factores de estímulo tanto externa como interna. Las exportaciones le dieron un impulso al crecimiento económico proveniente del sector agrícola y minero principalmente. Al concluir la gestión de 2022, el PIB alcanzó 44.315 millones de dólares, retomando así su nivel de producción anterior a la crisis pandémica. De acuerdo con varios informes nacionales, más de la mitad de las subramas de actividad aún no han retornado a los niveles de 2019 (Milenio, 2023; Cainco, 2023).



VARIACIÓN DEL PIB POR TIPO DE GASTO, 2022P (EN %)

p: Preliminar

IPSFL: Instituciones
Privadas Sin Fines de Lucro

Fuente: Instituto Nacional
de Estadística (INE)

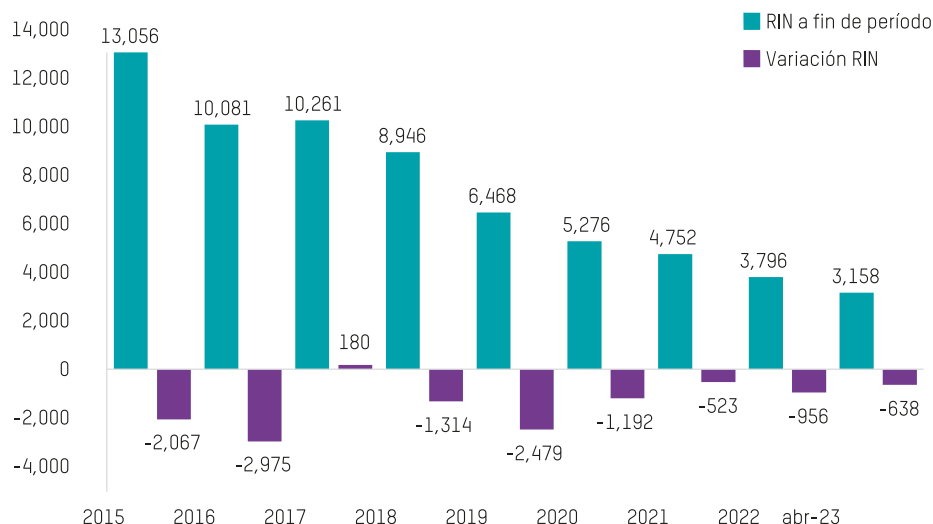
¿CUÁLES SON LAS PRINCIPALES CAUSAS DE LA TENDENCIA DECRECIENTE DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES Y LA ESCASEZ DE DÓLARES EN EL PAÍS?

Las Reservas Internacionales Netas (RIN) han experimentado una tendencia descendente durante los últimos 9 años, pasando de estar en su pico más alto el año 2014 de \$us 15.000 millones en las bóvedas del Banco Central de Bolivia (BCB) a \$us 3.158 millones al mes de abril de este año. No obstante, el pico del 2014 fue un hecho fortuito, el país se benefició del aumento de los precios internacionales de los commodities, particularmente el precio del gas natural y del oro.

Posteriormente, los precios cayeron y las RIN terminaron fijándose en el nivel que tenía antes del boom que comenzó el 2006. Como se verá más adelante, este hecho fortuito no es el único motivo, sin embargo, esta caída constituye un desequilibrio macroeconómico importante porque potencialmente podría conducir a una crisis económica de mayor impacto¹.

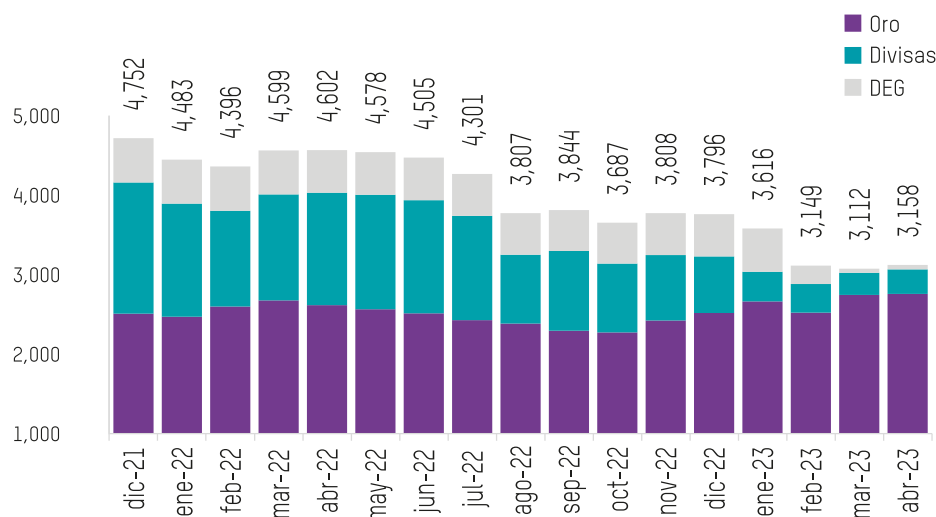
RESERVAS INTERNACIONALES NETAS, 2015-2023 (EN MM DE USD)

Fuente: Banco Central de Bolivia



COMPOSICIÓN DE LAS RIN, 2021-2023 (EN MM DE USD)

Fuente: Banco Central de Bolivia



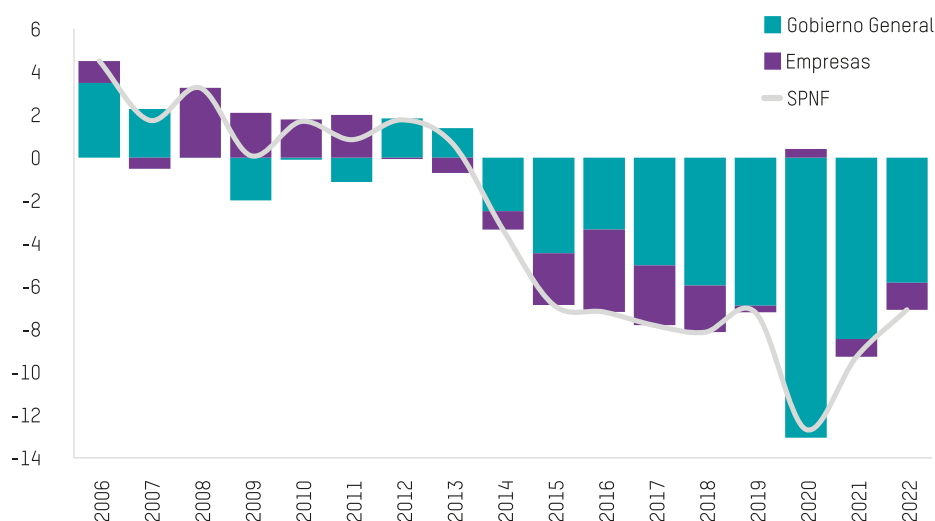
1 Las reservas internacionales del país están compuestas por: 1) Oro monetario, que se conserva en bóvedas del BCB y en cuentas en bancos centrales de otros países. 2) Divisas, principalmente en dólares estadounidenses, euros y otras monedas. 3) Derechos Espaciales de Giro (DEG). Estos son activos de reserva internacional creados por el Fondo Monetario Internacional (FMI) para complementar las reservas oficiales de los países miembros. 4) Posición de Reserva en el FMI, representa los recursos financieros que Bolivia ha aportado al FMI y que están disponibles para ser retirados en caso de necesidad. Los dos últimos constituyen una parte mínima del total de las RIN. Es relevante mencionar que, hasta esa fecha, el 87,3% de las reservas estaban representadas en oro monetario.

De acuerdo con datos oficiales del Banco Central (BCB, 2023), las Reservas Internacionales Netas (RIN) disminuyeron abruptamente en el primer trimestre del 2023, entre enero y abril cayeron hasta llegar al nivel de USD 638 millones en comparación con el inicio del año.

Las divisas, expresadas en diversas monedas como dólares, euros, entre otras, representan una parte importante de las Reservas Internacionales. Al inicio de la pandemia el país contaba con un monto superior a los USD 4.000 millones de divisas. No obstante, al finalizar el año 2022², este monto se contrajo a USD 709 millones, representando el nivel más bajo en veinte años.

La población se vio afectada principalmente por la escasez de dólares, esto se dio debido a que la demanda de dólares superó la oferta disponible en el mercado local, lo que en el corto y mediano plazo puede generar problemas para las empresas y el público en general que necesita dólares para operaciones internacionales, importaciones, viajes o para cumplir con obligaciones en moneda extranjera.

La disminución de las reservas internacionales en Bolivia se debe a varios factores. Los analistas coinciden que, uno de los factores primordiales se debe a los déficits persistentes del sector público, tanto para el pago del servicio de la deuda externa como para los créditos que otorgó el Banco Central a las empresas públicas. El déficit más alto alcanzó al 14% del PIB el año 2020, momento pico de la pandemia por COVID-19³.



RESULTADO FISCAL 2006-2022P (EN % DEL PIB)

p: Preliminar

Fuente: Ministerio de
Economía y Finanzas
Públicas

² Ver <https://www.bcb.gob.bo/?q=content/reservas-internacionales-del-banco-central-de-bolivia>

³ Si bien el balance fiscal, que refleja la diferencia entre los ingresos y gastos del sector público, ha experimentado una corrección significativa en los últimos dos años; no obstante, todavía persiste en niveles altos. En 2022, el Sector Público No Financiero registró un déficit de Bs 23.462 millones, lo que representa el 7,1% del PIB. Esta cifra es más favorable que el déficit del 12,7% del PIB observado en 2020 y del 9,3% en 2021. Se alinea con el promedio prepandémico del 6,8% del PIB, registrado entre 2014 y 2019. Según proyecciones del FMI (2022), se anticipa que este déficit se reduzca de manera gradual hasta alcanzar el 6% para el año 2027. Al mes de abril de este año, el resultado fiscal ya muestra un saldo negativo del 1,6% del PIB.

La naturaleza y el financiamiento del balance fiscal han evolucionado en comparación con los primeros déficits fiscales registrados hace aproximadamente una década (Velasco, 2022). El gasto público ha adquirido una estructura cada vez más inflexible debido a un incremento en la proporción destinada al gasto corriente, particularmente en el pago de sueldos y salarios y transferencias al sector privado.

Entre otros gastos expansivos del estado, se suma la subvención de combustibles, de acuerdo con el presidente L. Arce, de cada litro de gasolina importado a precio internacional el consumidor sólo paga la mitad⁴. Los subsidios son favorables en la medida en que mantienen los precios bajos para los consumidores, y esto tiene beneficios para la población en general, pero más aún para los hogares de ingresos bajos. Al ser los precios de los combustibles más bajos, la población puede disponer de este dinero para consumir otros bienes y servicios, por lo que los subsidios también incentivan el consumo y pueden ser un incentivo para la economía. En el contexto internacional de precios fluctuantes, los subsidios protegen a los consumidores generando cierta estabilidad y, en cierta medida pueden ayudar a contener la inflación, ya que los costos del transporte influyen en los precios de muchos otros productos.

La otra cara del subsidio es que tienen altos costos y consecuencias de largo plazo, lo que ha ocurrido en el país es que el costo de mantener los subsidios ha ido aumentando paulatinamente hasta generar demasiada presión en las arcas del estado. Por dos motivos, primero porque los precios internacionales de los combustibles han tendido a aumentar, si los precios aumentan y el gobierno mantiene los precios locales bajos a través de subsidios, el costo para el TGN puede aumentar significativamente. Segundo, porque el parque automotor se ha incrementado en los últimos 18 años⁵, generando, por un lado, una mayor demanda por combustible y por otro, una mayor presión de gasto por parte del estado. A esto se suma que, los subsidios pueden generar incentivos perversos, como el contrabando de gasolina a países vecinos donde los precios son más altos, incrementando aún más el déficit fiscal.

De acuerdo con Fundación Milenio (2023)⁶ el gobierno para financiar los subsidios tuvo que aumentar el gasto público que llegó a representar 1.700 millones de dólares en 2022, siendo que el presupuesto general que el Estado había considerado era alrededor de 700 millones de dólares para este rubro.

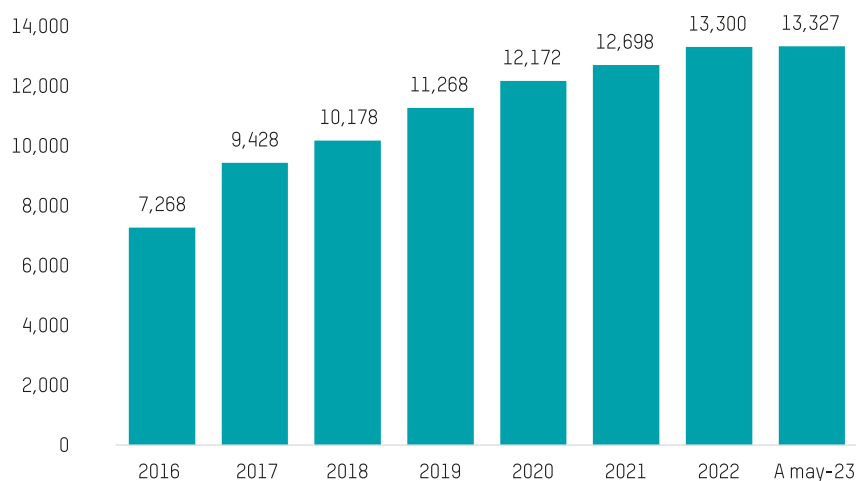
4 <https://www.latimes.com/espanol/internacional/articulo/2023-04-15/se-desvanece-el-milagro-economico-de-bolivia>

5 Instituto Nacional de Estadística (INE), "Estadísticas del parque automotor" 2003-2021

6 <https://fundacion-milenio.org/pagina-siete-milenio-la-subvencion-en-el-pge-2023-expone-el-fracaso-del-modelo-economico/>

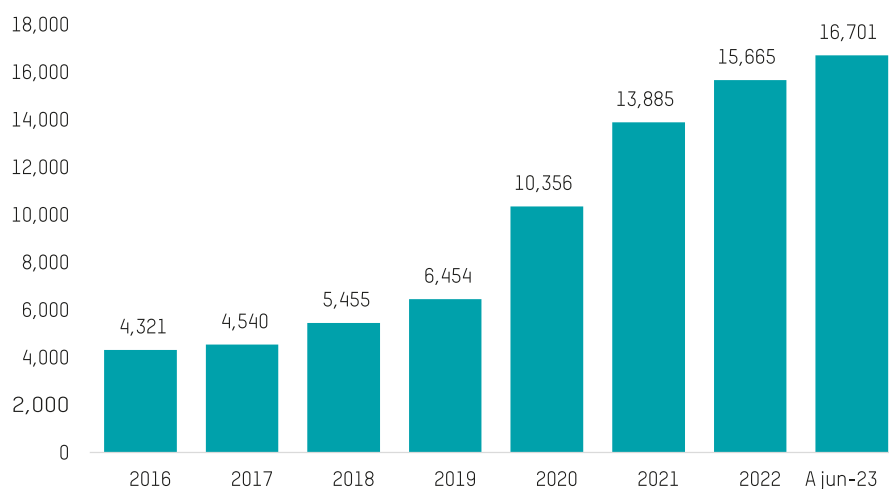
La disminución en las reservas internacionales también indica que el banco central ha estado utilizando estas reservas para pagar deudas en moneda extranjera, ya sea para cubrir deuda interna del TGN o deuda externa pública. La deuda interna se aceleró -desde el inicio de la pandemia- a una mayor velocidad que la deuda externa. En poco más de tres años se elevó en más del 50%.

El aumento de la deuda genera una disminución de las reservas por la volatilidad del capital y el endurecimiento de las condiciones financieras internacionales⁷. Esto ha provocado un aumento del costo del financiamiento externo y una disminución de la liquidez internacional, limitando la capacidad de endeudamiento de Bolivia y reduciendo la entrada de divisas. Esta situación ha incrementado el costo del servicio de la deuda, afectando a Bolivia junto con otros países de América Latina.



**DEUDA
EXTERNA PÚBLICA
2016-2022P
(EN MM DE USD)**

Fuente: Banco Central de Bolivia y Ministerio de Economía y Finanzas Públicas



**DEUDA
INTERNA DEL TGN
2016-2022P
(EN MM DE USD)**

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas Públicas

⁷ El saldo de la deuda pública externa se situó a mayo de 2023 en USD 13.327 millones un nivel similar al de principios de año y que en términos del PIB representa 29,2% del PIB, menor a diciembre de 2020 cuando alcanzó 33% del PIB.

A mayo de 2023, el monto de la deuda pública externa se situó en USD 13.327 millones, cifra similar a la del comienzo de ese año y que, en relación con el PIB, equivale al 29,2%. Esta proporción es inferior a la registrada en diciembre de 2020, cuando representaba el 33% del PIB. En el contexto regional, este índice de endeudamiento se encuentra considerablemente por debajo de los estándares internacionales, posicionando al país entre las economías con menor nivel de endeudamiento en la región.

Otra razón de la caída en las reservas internacionales es un cambio en los patrones de la balanza comercial. En los primeros cinco meses del año se llegó a un déficit comercial de USD166 millones. La recuperación cíclica de la economía durante 2021 al 2023 demandó un flujo importante de divisas para las importaciones. Bolivia es un importador de bienes de capital y suministros industriales y como tal requiere realizar compras al extranjero para producir más bienes y servicios domésticos. Después del estancamiento económico del año 2020 y su posterior recuperación se elevaron de forma pronunciada las importaciones. Al mes de mayo de 2023, el Instituto Nacional de Estadísticas (INE, 2023) reportó USD4.741 millones en importaciones, cifra mayor en USD276 millones al nivel obtenido en la pasada gestión. En cambio, las exportaciones anotaron USD4.575 millones, una disminución de USD1.391 millones respecto a similar periodo de 2023.

En los hechos, el valor de las exportaciones empezó a disminuir desde el año 2015, fuertemente influenciada por la dinámica global del mercado de hidrocarburos y por factores internos relacionados con la producción y exportación del gas natural. Entre las razones detrás de la pérdida de valor de estas exportaciones están; la caída en los precios internacionales del Petróleo y Gas Natural, la disminución de las Reservas de Gas (asociada al agotamiento de las reservas probadas y a la falta de nuevas inversiones) y los cambios en los contratos de exportación con Brazil y Argentina.

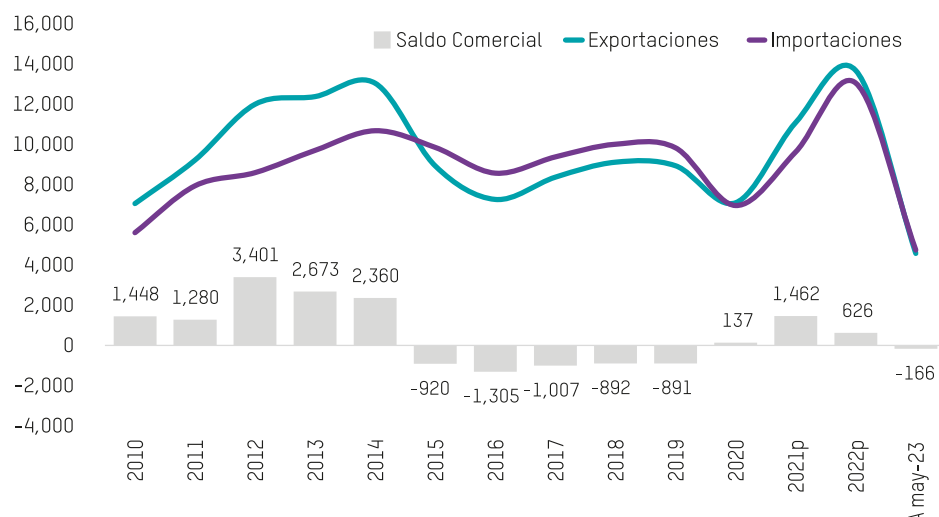
Por otro lado, el incremento en las exportaciones de oro ha ayudado a contrarrestar la disminución en los ingresos por exportación de gas natural y otros minerales. En años recientes, el oro se ha convertido en uno de los principales productos de exportación del país en términos de valor, lo que ha contribuido a aminorar el déficit en la balanza comercial.

El contexto global, marcado por incertidumbres económicas, tensiones comerciales (como la guerra comercial entre Estados Unidos y China y la guerra entre Rusia y Ucrania) y la política monetaria expansiva de bancos centrales, ha llevado a muchos inversores a refugiarse en el oro como activo seguro, impulsando su precio. Si bien el aumento en las exportaciones de oro ha beneficiado la balanza comercial, también ha surgido una gran preocupación por la minería ilegal y el impacto ambiental asociado a la extracción de oro, especialmente en regiones como el norte de La Paz. Además, la dependencia de las exportaciones de un solo producto o un pequeño conjunto de productos puede exponer a la economía a volatilidades en los precios internacionales.

COMERCIO EXTERIOR 2010-2023P (EN MM DE USD)

p: Preliminar

Fuente: Instituto Nacional
de Estadística INE



En suma, la disminución de las reservas internacionales en Bolivia es el resultado de la interacción de múltiples factores. Estos incluyen déficits persistentes que surgieron previo a la pandemia y que se intensificaron con su llegada, políticas fiscales expansivas, subsidios a los hidrocarburos, una mayor demanda de moneda extranjera para satisfacer importaciones y el aumento en los compromisos de deuda, tanto interna como externa.

El gobierno boliviano ha delineado estrategias con miras a mitigar el déficit fiscal. Estas medidas comprenden un combate más enérgico al contrabando de hidrocarburos, optimización de la logística importadora, adquisición de oro y regulación en las importaciones de mercurio. Además, se ha planteado impulsar la productividad de las empresas estatales, con especial énfasis en reavivar las exportaciones de gas y en la industrialización del litio.

Desde la esfera de la oposición, se sugiere que reducir el déficit fiscal debería ser la principal prioridad. Sus propuestas incluyen evitar un endeudamiento excesivo, agilizar la aprobación de créditos en el parlamento, suprimir el impuesto a las transacciones financieras, liberar las exportaciones y promover la biotecnología, entre otras medidas.

Es esencial subrayar que, a mayo del 2023, la deuda externa de Bolivia representaba el 29,2% del PIB. Este porcentaje aún brinda cierta flexibilidad para el refinanciamiento del déficit fiscal. Comparativamente, en el contexto regional, Bolivia todavía dispone de margen fiscal y financiero para realizar ajustes sin poner en riesgo su estabilidad y desarrollo económico. No obstante, el éxito de estas acciones dependerá de la habilidad de las autoridades para ejecutar políticas adecuadas y forjar los consensos necesarios. Lo que preocupa mayormente, es la dependencia de los ingresos derivados del precio de los commodities y de la exportación de hidrocarburos, que han sido un factor de vulnerabilidad ante estas fluctuaciones. Las variaciones en los ingresos afectan directamente al presupuesto nacional, y, por ende, es esencial para el país considerar estrategias de diversificación económica y energética para reducir esta dependencia.

¿CÓMO AFECTA EL TIPO DE CAMBIO FIJO A LA ESTABILIDAD ECONÓMICA Y CUÁLES SON LOS RIESGOS POTENCIALES ASOCIADOS CON ELLA?

Desde el año 2011, Bolivia ha mantenido una política cambiaria de tipo de cambio fijo. Es decir, el valor del boliviano se fija respecto al dólar estadounidense a una tasa constante. La política de tipo de cambio fijo tiene ventajas y desventajas. Una de las ventajas es que puede proporcionar estabilidad al mercado, evitar fluctuaciones abruptas, proporcionando un grado de predictibilidad para los operadores y los inversionistas, mientras que una de las desventajas es que el país puede tener menos flexibilidad para responder a choques externos.

De acuerdo con J.A Morales (2023)⁸ los tipos de cambio fijos pueden plantear varias vulnerabilidades para la estabilidad económica. Uno de los principales riesgos es que, con el tiempo, un tipo de cambio fijo puede conducir a una sobrevaluación de la moneda, lo que puede reducir la competitividad de los bienes transables de un país, es decir, los bienes involucrados en el comercio exterior, ya sea como exportaciones o como sustitutos de las importaciones. Esta pérdida de competitividad se puede sentir particularmente en el sector manufacturero y en servicios como el turismo receptor. Sin embargo, la producción de materias primas puede quedar relativamente inmune a la sobrevaloración. Debido a que los precios de muchas materias primas se establecen en mercados globales y se cotizan en monedas fuertes como el dólar estadounidense. Por lo tanto, los cambios en el valor de la moneda local no tendrían un impacto directo en los precios internacionales de estos commodities.

Otra vulnerabilidad es que devaluar o abandonar el tipo de cambio fijo puede resultar muy costoso, tanto económica como políticamente. Económicamente, puede afectar el sistema financiero y la integridad de los contratos realizados en moneda nacional. Además, una devaluación afecta en mayor medida los salarios y los ingresos de la población más pobre, ampliando así las brechas de desigualdad.

8 Morales J.A (2023). Las crisis cambiaria, tranquilidad a pesar de todo.
Visto en <https://publico.bo/author/juan-antonio-morales/> 15 de octubre 2023.

La escasez de dólares, aunque es una condición necesaria, no es suficiente por sí sola para determinar una crisis cambiaria. Una crisis cambiaria puede surgir a raíz de un ataque especulativo que desencadena una pronunciada devaluación o depreciación. Esta situación puede forzar a las autoridades a defender la moneda, incurriendo en altos costos, ya sea agotando las reservas internacionales, elevando las tasas de interés o estableciendo controles de capitales. Según Ocampo et al. (2014)⁹, la crisis se manifiesta cuando la normativa establecida es abandonada de manera inevitable. A menos que ocurra un cambio drástico en el valor de la moneda, se puede considerar que la crisis está bajo control.

Por lo tanto, mantener suficientes reservas internacionales es fundamental para defender el tipo de cambio fijo y evitar una crisis cambiaria, y su nivel depende en gran medida de la política fiscal. Debe quedar claro que el financiamiento monetario del gasto público, es decir, con créditos del banco central, provoca directamente una pérdida de reservas internacionales.

¿QUÉ MEDIDAS HA TOMADO EL GOBIERNO DE BOLIVIA PARA HACER FRENTE A LA CAÍDA DE LAS RESERVAS, LA ESCASEZ DE DÓLARES Y AUMENTAR LA LIQUIDEZ EN EL SISTEMA FINANCIERO?

En respuesta a la disminución de las reservas internacionales, el Banco Central de Bolivia ha implementado, desde inicios de año, una serie de medidas para contrarrestar esta tendencia. Dichas políticas abarcan:

- El Banco Central de Bolivia (BCB) tuvo que recurrir a los Derechos Especiales de Giro otorgados por el Fondo Monetario Internacional en septiembre de 2021 para enfrentar problemas de liquidez en moneda extranjera derivados de la pandemia del COVID-19.
- Establecimiento de restricciones a las inversiones en el extranjero con la finalidad de retener más capital en territorio boliviano.
- La repatriación de inversiones realizadas por empresas con participación estatal. Esta acción tiene como propósito recuperar el capital que las compañías bolivianas han invertido fuera del país, incrementando la disponibilidad de divisas en Bolivia.
- Introducción del “bono remesa” para bolivianos residentes en el exterior. A través de este incentivo, se busca que más bolivianos envíen remesas a Bolivia, aumentando así la entrada de dólares al país.
- Implementación de un tipo de cambio diferenciado para los exportadores que venden sus dólares al Banco Central. Esta política tiene como finalidad incentivar a los exportadores a vender al Banco Central, reforzando de esta manera las reservas de divisas nacionales.
- Aumento del encaje legal para las entidades de intermediación financiera, con el propósito de fortalecer la liquidez tanto en moneda nacional como extranjera, se habilitó la venta directa de divisas desde el BCB al público.

9 Ocampo, J. A. (2014). La crisis latinoamericana de la deuda desde la perspectiva histórica.

- Ratificación de la Ley del Oro (No 1503), que había permanecido estancada en la asamblea desde principios de 2021 y fue finalmente promulgada el 5 de mayo de 2023. Esta legislación está orientada a fortalecer las Reservas Internacionales mediante la compra de oro. Su propósito es diversificar las reservas del país y disminuir la dependencia del dólar. Además, incentiva la producción y venta de oro al Banco Central, elevando las reservas auríferas de Bolivia. Esta ley estipula que se debe mantener un mínimo de 22 TM en reserva para afrontar futuras contingencias económicas. En 2022, las exportaciones de oro de Bolivia alcanzaron un récord de 64,4 toneladas, equivalente a USD 3.003 millones. Para el 2023 se espera que el Banco Central de Bolivia compre entre 5 a 10 toneladas de oro, lo que significaría aproximadamente USD 500 millones para incrementar las Reservas Internacionales Netas.

A pesar de la importancia de las medidas implementadas, aún no se ha confirmado si han contribuido al aumento de las Reservas Internacionales Netas. Esto se debe a que el BCB suspendió la publicación de datos relacionados desde abril de 2023. Además, algunas iniciativas, como la reglamentación sobre la compra de oro, fueron instauradas recientemente, el 7 de julio de 2023, es prematuro determinar su impacto.

Asimismo, es probable que se requieran estrategias y políticas complementarias. Es esencial que el sector público establezca alianzas estratégicas con el sector privado para potenciar las exportaciones y motivar a los exportadores a mantener sus ganancias en divisas dentro del país. Es fundamental abordar y contrarrestar la especulación y las perspectivas negativas del público. El éxito de esto último residirá en las señales que el gobierno transmita, reafirmando la estabilidad económica y asegurando el acceso a divisas para los ciudadanos.

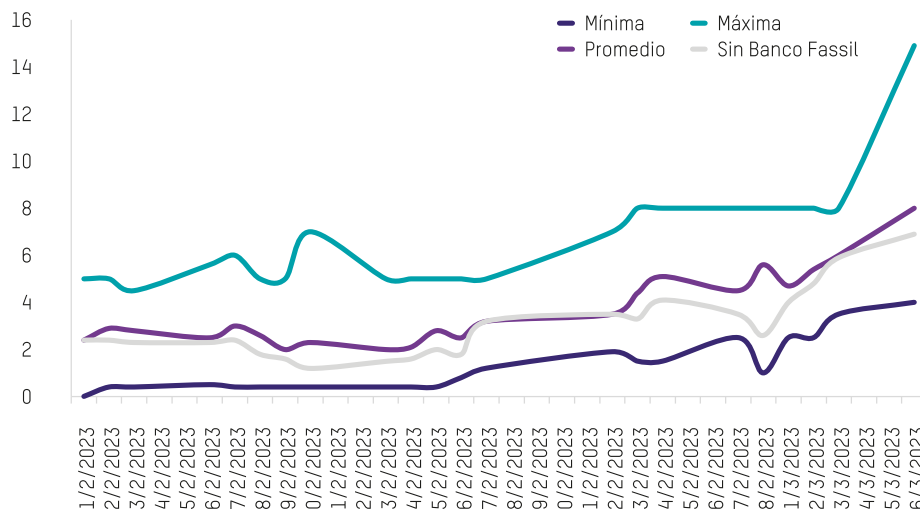
¿CUÁN SÓLIDO Y SOLVENTE ES EL SISTEMA FINANCIERO BOLIVIANO?

El sistema financiero boliviano, reconocido por su estabilidad, ha enfrentado recientes turbulencias debido a ataques especulativos en el mercado cambiario. A pesar de haber mantenido su serenidad incluso durante la pandemia, el último año mostró una disminución de depósitos bancarios del 4,8%¹⁰. Una de las entidades más afectadas fue el Banco Fassil S.A., uno de los mayores bancos del sistema financiero, que tuvo que suspender sus operaciones tras un retiro masivo de depósitos previo a su intervención.

Esta entidad bancaria enfrentaba riesgos de liquidez por dos razones principales: una baja proporción de activos líquidos y una excesiva concentración en activos reales. La escasa liquidez del ex Banco Fassil le llevó a compensar mediante préstamos de corto plazo obtenidos de otros bancos y del Banco Central de Bolivia (BCP), pero a tasas de interés cada vez más altas que distorsionaron las tasas de todo el sistema financiero.

10 Datos de la Asociación de Bancos Privados de Bolivia, agosto 2023

En años recientes, el banco había recurrido predominantemente a préstamos de emergencia del BCB. Al aumentar las tasas de interés a depositantes para ganar liquidez, el banco incrementó sus costos y, en consecuencia, disminuyó su rentabilidad.



TASA DE OPERACIONES DE REPORTO, FEBRERO A MARZO 2023 (EN %)

Nota: Operaciones de Reporto en la BBV

Fuente: Banco Central de Bolivia BCB

Las tensiones de liquidez externa y la caída del Banco Fassil pusieron a prueba la solidez del sistema financiero. Si bien la disminución de los depósitos en el sistema financiero comenzó en octubre de 2022, coincidiendo con el período de conflictos sociales en Santa Cruz, se agravó a principios de año debido a la especulación cambiaria que provocó un retiro masivo de depósitos por más de Bs10.000 millones. La situación, agravada por especulaciones cambiarias, desencadenó una intervención de la Autoridad de Supervisión del Sistema Financiero, que requirió una estrategia coordinada con otros bancos para reasignar activos y pasivos.

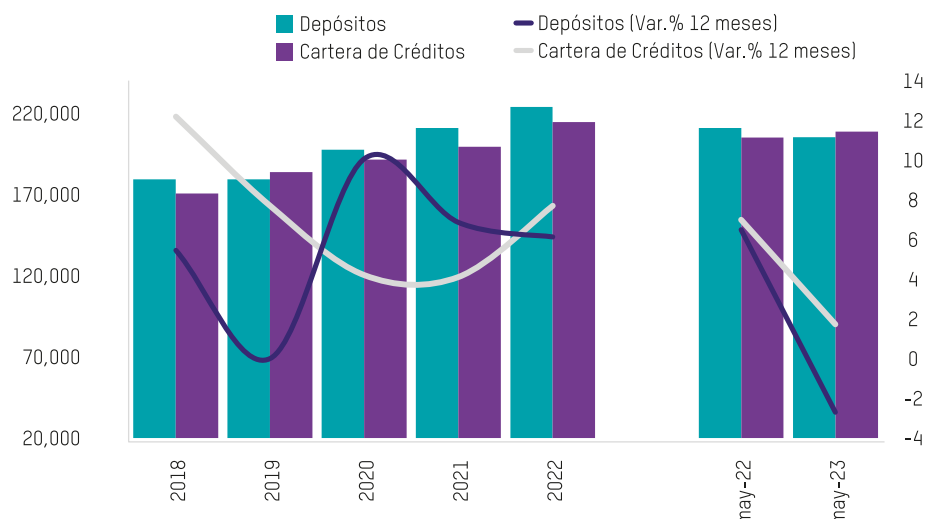
Aunque la liquidez global del sistema financiero experimentó una reducción significativa, permaneció dentro de márgenes aceptables. Sin embargo, se produjo un incremento notable en las tasas de interés y en la demanda de liquidez. Como respuesta a esta situación, el gobierno inyectó USD 650 millones entre febrero y mayo, lo que, si bien no revirtió completamente la situación del mercado cambiario, evitó que la brecha cambiaria se disparara¹¹. Permitió un alza en las tasas de interés y promovió una mayor colateralización con títulos de alta calidad¹².

11 En el mercado de subastas de títulos valor público -principal instrumento de política monetaria- se incrementó la oferta de Bs250 a Bs500 millones y un cambio en su composición priorizando la colocación de títulos a un año nueve meses. La tasa de adjudicación a un año se elevó de 0,3% -a mediados de febrero- a 6,1% a principios de marzo. El plazo de nueve meses lo hizo de 0,25% a 5,75%, seguido del plazo a seis meses de 0,22% a 2,2% y a tres meses de 0,2% a 0,8%. El BCB se encuentra realizando colocaciones directas al público mediante bonos a tasas de 6,1% y 6,95% que se encuentra por encima de lo que el sistema financiero se encuentra captando (Velazco, Omar, 2023).

12 La colateralización de títulos de alta calidad se refiere a la práctica de usar títulos financieros (como bonos o acciones) que son considerados de bajo riesgo o "de alta calidad" como garantía para obtener un préstamo o para respaldar otro tipo de operaciones financieras. Los activos de "alta calidad" generalmente son aquellos que tienen un bajo riesgo de impago, como los bonos gubernamentales de países con buenos historiales crediticios o títulos corporativos de empresas sólidas y reconocidas. Estos títulos son considerados líquidos (fácilmente convertibles en efectivo) y tienen menos volatilidad en comparación con otros activos financieros.

DEPÓSITOS Y CARTERA DE CRÉDITOS DEL SIF 2018-2023 (EN MILLONES DE BS. Y VAR.%)

Fuente: Autoridad de
Supervisión del Sistema
Financiero



Aun así, el sistema mostró signos de resiliencia. El índice de morosidad, por ejemplo, solo aumentó ligeramente de 2,2% en 2022 a 2,7% en mayo de 2023, lo que refleja tanto el impacto reciente como las consecuencias de la pandemia anterior.

En suma, a pesar de los desafíos enfrentados, el sistema financiero boliviano demostró su solidez y resiliencia, y las medidas adoptadas por las autoridades lograron en cierta medida contener la fuga de depósitos a una escala mayor.

¿CUÁLES SON LAS IMPLICANCIAS DE LA CRISIS DE CONFIANZA EN LA ECONOMÍA?

La confianza en la economía resulta esencial para garantizar la sostenibilidad macrofiscal. Sin embargo, esta se ve amenazada ante comportamientos especulativos, ya sean fundamentados o infundados. Es indiscutible que los sistemas de tipo de cambio fijo son propensos a ataques especulativos. Si el público siente que el nivel de reservas internacionales es insuficiente o está disminuyendo a un ritmo acelerado, surge el temor de no poder mantener el tipo de cambio. Ante esta situación, es común que opten por cambiar su moneda local por dólares, como señala J.A. Morales (2023)¹³.

Sin embargo, los ataques especulativos fueron acrecentados por factores políticos, antes del colapso del Banco Fassil, un shock de confianza sacudió la economía, exacerbado por declaraciones de figuras opositoras con intención desestabilizar al país, lo que generó una histeria colectiva y elevó aún más la demanda por dólares, en muchos casos, sin justificación.

¹³ Morales J.A (2023). Los infortunios del tipo de cambio fijo.

Visto en: <https://publico.bo/opinion/los-infortunios-del-tipo-de-cambio-fijo/> el 15 de octubre del 2023

En reacción a ello, el gobierno estableció medidas administrativas amparadas por la Ley de Servicios Financieros, que considera la especulación como un delito financiero. Se presentaron más de 100 denuncias por especulación con dólares y se iniciaron 18 procedimientos penales. Por su parte, el BCB aseguró que el tipo de cambio entre el dólar y el boliviano se mantendría estable en el futuro cercano, buscando transmitir calma a la población.

Aunque estas acciones forman parte de una estrategia integral para reforzar la confianza en la economía boliviana y asegurar su sostenibilidad fiscal, su efectividad todavía está en duda. Desde abril de 2023, el Banco Central ha suspendido la publicación de datos referentes a las Reservas Internacionales del país, la ausencia de transparencia en la información puede generar aún más desconfianza en el sistema.

Estudios de percepción¹⁴ indican que, para la mayor parte de los ciudadanos, la economía no está en crisis, pero sí en un “deterioro continuo”, esto lo sustentan en que la mayor preocupación de la población radica en la reducción gradual de ingresos, el desempleo y la búsqueda de nuevas oportunidades laborales.

Nos encontramos en un momento crucial, donde la sombra del alto déficit fiscal amenaza con profundizar aún más la crisis cambiaria. Si no se actúa con celeridad y determinación, podríamos transitar hacia una situación de incertidumbre y fragilidad que afectaría no solo la economía, sino también el tejido social y político del país. Es imperativo que las autoridades trabajen conjuntamente para trazar un camino sostenible, estableciendo medidas urgentes efectivas que nos permitan enfrentar estos desafíos y salvaguardar el bienestar de la población. El tiempo para actuar es ahora.

14 FES-Bolivia (Junio, 2023). Informe Delphi y OXFAM (Julio, 2023). Informe de Grupos Focales sobre Crisis Económica realizado por Diagnósis.



Este documento fue elaborado por Natasha Morales,
Coordinadora de Investigación y Políticas - OXFAM Bolivia.

Natasha.morales@oxfam.org