

BOLIVIA EN SU BICENTENARIO

Crisis, transiciones y oportunidades para un nuevo pacto de desarrollo

Coordinadores

Fernanda Wanderley
Carlos Quezada Lambertin

UNIVERSIDAD CATÓLICA BOLIVIANA “SAN PABLO”

P. José Fuentes Cano

Rector Nacional

Dra. Mónica Daza Ondarza Salamanca

Vicerrectora Académica Nacional

Mgr. Marcos Delgadillo Moreira

Vicerrector Administrativo Financiero Nacional

Dr. Javier Prudencio Muñoz

Administrador Nacional de Investigación, Innovación y Desarrollo

Dra. Ximena Peres Arenas

Rectora de Sede La Paz

Dra. Yolanda Ferreira Arza

Directora Académica de Sede La Paz

Dra. Jessica Doris Lanza Butrón

Decana de la Facultad de Ciencias Económicas y Financieras

Dra. Fernanda Wanderley

Directora del Instituto de Investigaciones Socio-Económicas

FUNDACIÓN HANNS SEIDEL

M.A. Víctor Hagemann

Representante Bolivia



UNIVERSIDAD
CATÓLICA
BOLIVIANA



Coordinación editorial

Fernanda Wanderley
Carlos Quezada-Lambertin

Autores

Alejandra Arleth Lafuente-Luizaga
Ana María Arias-Urión
Arianne Villafuerte Rodríguez
Armando Rodríguez-Montellano
Carlos Quezada Lambertin
Dennis L. Avilés Irahola
Dexter Adrian Gumiel Zeballos
Ernesto Yáñez
Fernanda Wanderley
Freddy Soria

Gonzalo Chávez Alvarez
Guadalupe Peres-Cajías
Jean Paul Benavides
Juan Carlos Torrico Albino
Karla Denisse Alanoca Nina
Leonardo Villafuerte Philippsborn
Marco Nina-Vargas
Paola Andrea Alvizuri-Tintaya
Sergio Jhoel Pérez Paredes
Silvana Camacho Urquizo

Asistentes de investigación

Edison Choque Sánchez
Kevin Antony Lucero Donaldson
Sabina Guzmán Erazo

Cita sugerida:

Wanderley, F., & Quezada-Lambertin, C. (Coords.). (2026). *Bolivia en su Bicentenario. Crisis, transiciones y oportunidades para un nuevo pacto de desarrollo*. IISEC-UCB/HSS/Plural editores.

Edición y diagramación: Plural editores
Depósito Legal: 4-1-6561-2025
ISBN: 978-9917-34-156-7
Fecha de publicación: septiembre de 2025
Segunda edición: enero de 2026
Lugar de publicación: La Paz, Bolivia

Universidad Católica Boliviana “San Pablo”

Av. 14 de septiembre N.º 4807, Obrajes
Teléfonos: (+591 2) 2779636 / Email: iisec.lpz@ucb.edu.bo
La Paz, Bolivia
Sitio web: <https://iisec.ucb.edu.bo/>

Fundación Hanns Seidel

Av. Julio Patiño N.º 835, Calacoto
Teléfonos: (+591 2) 2779636 / Email: bolivia@hss.de
La Paz, Bolivia
Sitio web: <https://latinamerica.hss.de/bolivia/>

Impresión: Plural editores
Jacinto Benavente 2255
Teléfono: 2411018 / Email: plural@plural.bo

Impreso en Bolivia

CAPÍTULO I

Bolivia después del boom: desequilibrios macroeconómicos y retos estructurales (2015-2024)¹

*Gonzalo Chávez Álvarez*²

Introducción

El capítulo analiza la transición de Bolivia desde un periodo de auge económico (2006- 2014), impulsado principalmente por precios altos de *commodities* como los hidrocarburos y minerales y la reducción significativa de la deuda externa, hacia una fase de progresivo deterioro estructural y crisis macroeconómica entre 2015 y 2024. Se examinan los efectos del agotamiento del modelo económico basado en la exportación de recursos naturales, destacando cómo la caída en la producción de hidrocarburos, la volatilidad del sector minero, la limitada diversificación productiva y la creciente dependencia del endeudamiento interno y externo profundizaron los desequilibrios fiscales y externos del país.

La crisis generada por la pandemia del COVID-19 agudizó estos desafíos, mostrando vulnerabilidades estructurales como la insuficiente inversión en sectores estratégicos, la fragilidad del régimen cambiario y la pérdida significativa de reservas internacionales del Banco Central de Bolivia (BCB). En síntesis, el capítulo argumenta que la crisis macroeconómica de este periodo no solo refleja shocks coyunturales, sino que pone en evidencia la urgente necesidad de implementar cambios profundos tanto en el patrón de

desarrollo como en el modelo económico para lograr una economía más diversificada, igualitaria, resiliente y sostenible.

En términos conceptuales, el patrón de desarrollo refiere específicamente al conjunto estructural de relaciones económicas y sociales mediante las cuales una sociedad genera y extrae su excedente económico y riqueza; es decir, determina las formas en las que se crea valor económico, se organizan las fuerzas productivas, y se establecen las dinámicas de acumulación del capital. Por otra parte, el modelo económico se define como el conjunto articulado de políticas públicas, instrumentos y estrategias a través de las cuales dicha sociedad gestiona, administra y distribuye la riqueza y los excedentes generados por su patrón de desarrollo. En consecuencia, una crisis estructural como la que experimenta Bolivia no solo pone en cuestión aspectos coyunturales del manejo económico, sino que revela fisuras profundas en la lógica misma de generación, administración y distribución del excedente económico y social del país, demandando respuestas que impliquen transformaciones sistémicas y estructurales significativas.

El presente documento se estructura en seis secciones, además de esta introducción. La Sección II examina de manera detallada el colapso

1 En este capítulo se contó con la colaboración de Alejandra Arleth Lafuente-Luizaga, asistente de investigación del IISEC-UCB y becaria de la Fundación Hanns Seidel 2025.

2 Universidad Católica Boliviana San Pablo, Escuela de la Producción y la Competitividad.

del sector externo y su impacto en la economía boliviana. La Sección III aborda las estrategias implementadas para enfrentar el denominado “choque adverso” que experimentó la economía nacional, con especial énfasis en el papel desempeñado por las reservas internacionales del Banco Central de Bolivia. La Sección IV se centra en el análisis de la política fiscal y el endeudamiento externo durante el periodo en estudio. En la Sección V se expone la evolución de la política monetaria y el comportamiento de la inflación a lo largo del periodo analizado. La Sección VI analiza cómo los desajustes en el sector externo, seguidos por desequilibrios fiscales, influyeron negativamente en la tasa de crecimiento económico del país. Finalmente, la Sección VII presenta las conclusiones principales del estudio y plantea interrogantes que abren nuevas líneas de investigación futura.

I. El colapso del sector externo y la economía boliviana

Una de las causas estructurales más relevantes del agotamiento del patrón de desarrollo extractivista y del modelo económico estatista en Bolivia radica en el fuerte shock externo negativo que comenzó a impactar la economía nacional a partir del año 2014. Dicho shock, derivado de la abrupta caída en los precios internacionales de las materias primas, en especial del gas natural y los minerales, afectó severamente la capacidad del Estado para sostener los niveles de ingreso fiscal y de divisas que habían caracterizado al periodo expansivo anterior, específicamente entre 2006 y 2013.

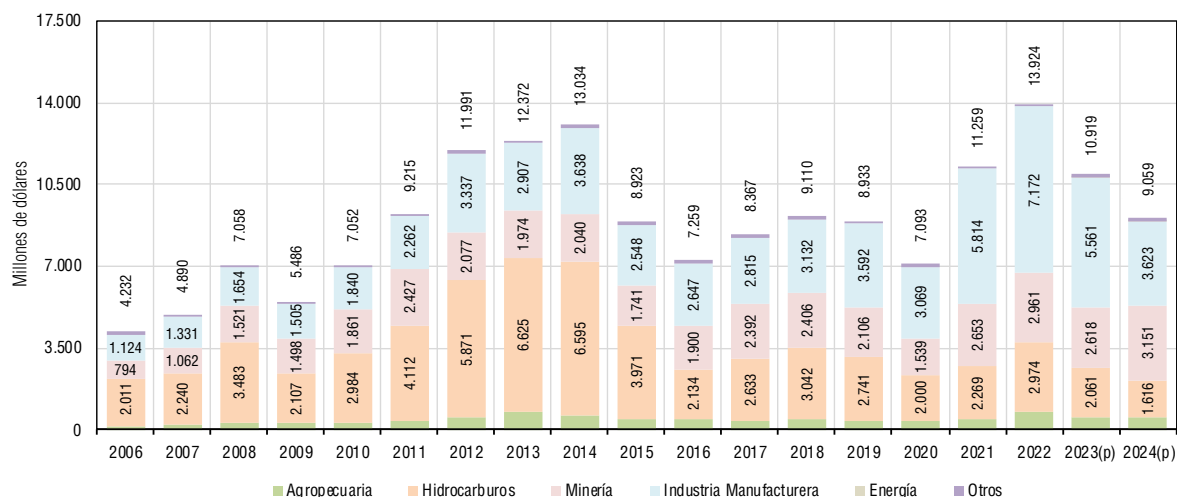
En el presente acápite se realiza un análisis detallado de la evolución de las exportaciones e importaciones, con el objetivo de evidenciar los desequilibrios crecientes del sector externo. Asimismo, se examina el comportamiento de la inversión extranjera directa, así como el papel de los préstamos externos e internos en la sostenibilidad fiscal. En conjunto, este abordaje permite una lectura integral de la balanza de pagos boliviana durante la última década, revelando las limitaciones del modelo vigente y la urgencia de avanzar hacia una nueva estrategia de desarrollo económico más diversificada y sostenible.

1.1. Evolución de las exportaciones

Este análisis parte del año 2014, cuando Bolivia alcanzó su máximo nivel de exportaciones, impulsado principalmente por los elevados precios internacionales de los minerales y los hidrocarburos. Este hito marcó el cierre de un ciclo de bonanza que se había iniciado en 2006, caracterizado por un constante ingreso de divisas al país gracias a los altos precios de las materias primas. Es así que las ventas al exterior subieron de 4.232 millones de dólares, en 2006, a más de 13.000 millones de dólares en 2014.

En los siguientes diez años, Bolivia ha experimentado una profunda contracción de sus exportaciones, provocando una severa escasez de dólares en su economía. El principal factor subyacente a esta situación ha sido el colapso del sector de hidrocarburos, particularmente del gas natural, que históricamente representó la principal fuente de divisas para el país.

Gráfico 1
Bolivia: Exportaciones totales por actividad económica
(expresadas en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

La caída de los precios internacionales del petróleo y los minerales entre 2015 y 2016 afectó severamente las exportaciones bolivianas. En 2015, el valor de las ventas externas se redujo a 8.923 millones de dólares y en 2016 cayó a 7.259 millones de dólares, representando una contracción del 44% respecto al pico de 2014. Este periodo dio inicio a una crisis de liquidez que restringió el acceso a dólares tanto para el aparato productivo como para los hogares.

Aunque entre 2017 y 2019 se observó una leve recuperación, con exportaciones que promediaron 8.803 millones de dólares anuales, el volumen de ventas externas continuó situándose un 32% por debajo de los niveles de 2014. Posteriormente, en 2020, la pandemia de COVID-19 provocó una nueva caída, llegando las exportaciones a 7.093 millones de dólares debido a la contracción del comercio global y la disminución de la demanda internacional de materias primas.

La reactivación económica post pandemia, durante 2021 y 2022, impulsó una recuperación transitoria: las exportaciones ascendieron a 11.259 millones de dólares en 2021 y alcanzaron 13.924 millones de dólares en 2022, superando incluso los niveles de 2014. Esta recuperación se produjo por las políticas de sustentación de la demanda que se implementaron en la mayoría de los socios comerciales de Bolivia, que aumentaron sus compras de nuestra economía. No obstante, en 2023 las exportaciones disminuyeron abruptamente a 10.919 millones de dólares, una reducción del 22% respecto al año anterior, atribuible a la desaceleración global, la baja en los precios de los minerales, conflictos logísticos

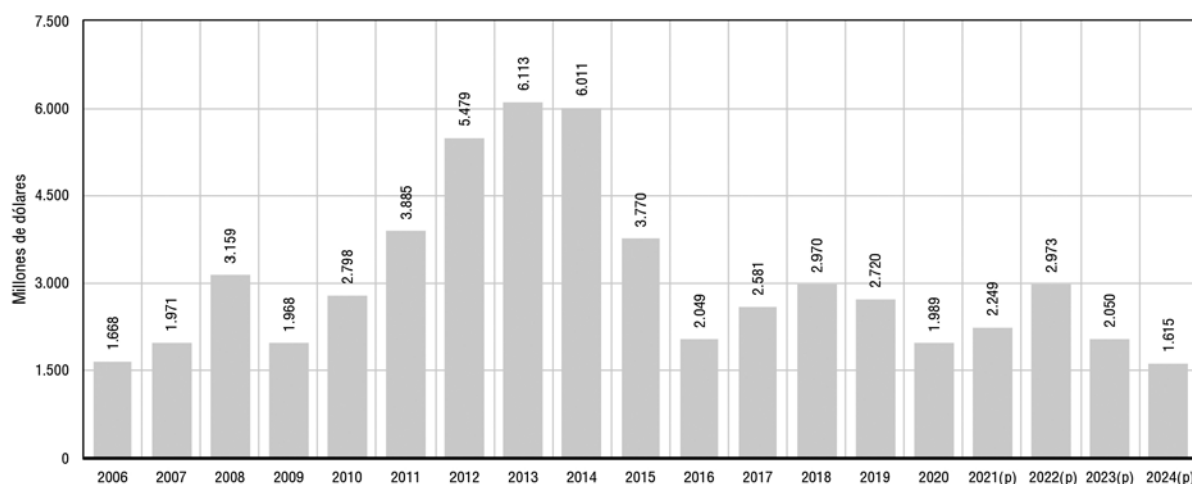
regionales y bloqueos internos. La tendencia descendente continuó en 2024, alcanzando apenas 9.059 millones de dólares.

El sector de hidrocarburos, en especial el gas natural, ha sido el principal responsable de la crisis externa. En 2014, las exportaciones de gas representaron 6.595 millones de dólares, aproximadamente el 50% del total exportado por el país. Asimismo, la renta gasífera –compuesta por regalías, el IDH e impuestos– generaba 5.489 millones de dólares, sosteniendo tanto las finanzas públicas como la estabilidad macroeconómica. Desde 2015, las exportaciones de gas registraron una caída constante, situándose en apenas 1.615 millones de dólares en 2024, lo que implica una reducción acumulada del 75% en una década. Esta contracción responde a la falta de inversión en exploración, la renegociación y disminución de contratos con Brasil y Argentina, y la creciente competencia de otros proveedores en la región (ver Gráfico 2).

El sector minero mostró mayor resiliencia frente a las perturbaciones internacionales. En 2014, las exportaciones de minerales sumaban 2.039 millones de dólares (16% del total). Pese a caídas temporales en 2015 y 2016, el sector se recuperó, alcanzando en 2024 un valor exportado de 3.151 millones de dólares, superando por primera vez en la historia reciente los ingresos por exportaciones de gas natural. Sin embargo, este buen desempeño no fue suficiente para compensar la crisis de divisas.

Las exportaciones no tradicionales, incluyendo productos agroindustriales, manufacturas y oro, registraron avances desiguales. El

Gráfico 2
Bolivia: Valor de exportaciones de gas natural
(expresado en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

oro mostró un crecimiento significativo hasta alcanzar 3.225 millones de dólares en su punto máximo en 2022, pero cayó abruptamente a 687 millones en 2024. La soya y sus derivados, principales motores del sector agroindustrial, también sufrieron una caída del 36% en sus exportaciones en 2024, hasta 984 millones de dólares, debido a adversidades climáticas y logísticas.

En suma, el colapso del sector de hidrocarburos ha sido el principal detonante de la escasez de dólares en la economía boliviana y la crisis económica. Si bien la minería y las exportaciones no tradicionales mostraron cierta resiliencia, su desempeño no logró compensar la magnitud de la caída en el sector gasífero. La economía boliviana enfrenta un escenario de alta incertidumbre y vulnerabilidad externa, condicionado por la persistente crisis de liquidez. La falta de divisas limita las posibilidades de crecimiento económico, estabilidad cambiaria y sostenibilidad fiscal.

1.2. Evolución de las importaciones en Bolivia: Dinámicas, choques externos y desafíos comerciales

Durante el periodo de bonanza, entre 2006 y 2014, las importaciones también subieron de 2.926 millones de dólares a más de 10.000 millones de dólares. El comportamiento de las importaciones en Bolivia durante el periodo 2015-2024 refleja las tensiones inherentes al comercio exterior y las respuestas de política económica en un contexto de alta volatilidad internacional y presiones internas. Aunque las importaciones

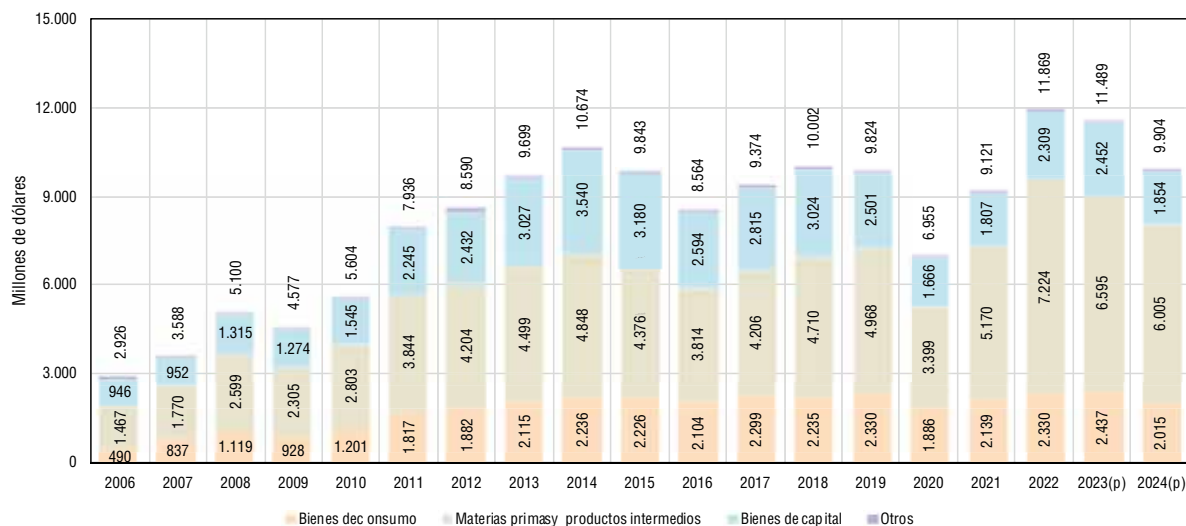
siguieron una trayectoria similar a las exportaciones, presentando caídas y recuperaciones, la disminución en el volumen de compras externas no logró compensar la abrupta contracción de las exportaciones. Esta asimetría contribuyó a la escasez de divisas y acrecentó los desequilibrios en la balanza comercial (ver Gráfico 3).

El incremento de las importaciones hasta 2014 acompañó la expansiva actividad económica propiciada por el auge en los precios de los hidrocarburos y minerales y el impulso a la demanda interna. Durante este periodo, las autoridades económicas promovieron activamente la importación de productos de consumo y bienes de capital.

En 2015 y 2016, a pesar de la significativa caída en los precios del gas natural y los minerales, las importaciones se mantuvieron relativamente estables. Esta resistencia reflejó la continuidad de las políticas de impulso a la inversión local y el consumo interno. Sin embargo, la estabilidad de las importaciones, en contraste con la disminución de las exportaciones, intensificó las presiones sobre la disponibilidad de dólares.

Durante el trienio 2017-2019, las importaciones promediaron 10.607 millones de dólares anuales. La demanda de productos de consumo masivo y bienes intermedios y de capital, se mantuvo elevada, alentada por incentivos fiscales y crediticios. No obstante, el déficit comercial se amplificó, debido a la incapacidad de las exportaciones, particularmente de hidrocarburos, para sostener los niveles de ingreso de divisas. El financiamiento de las importaciones comenzó

Gráfico 3
Bolivia: Importaciones totales por actividad económica
(expresadas en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

a depender crecientemente de las reservas internacionales, un modelo que mostró signos de agotamiento conforme estas se redujeron progresivamente.

La crisis sanitaria global de 2020 marcó un punto de inflexión. Las restricciones comerciales, la retracción de la demanda interna y la paralización de actividades económicas resultaron en una caída de las importaciones a 6.955 millones de dólares, el nivel más bajo en más de una década. Esta reducción afectó principalmente a bienes de consumo y de capital, reflejando la cautela empresarial y la retracción inversora frente a un escenario de elevada incertidumbre.

Superada la crisis sanitaria y con la reactivación de la economía mundial y la flexibilización de las restricciones comerciales, las importaciones bolivianas repuntaron. En 2021 alcanzaron 9.121 millones de dólares, y en 2022 treparon a 11.869 millones de dólares, niveles comparables a los anteriores a la pandemia. Este crecimiento estuvo impulsado por la renovada demanda de bienes de consumo masivo y productos intermedios, maquinaria y manufacturas, reflejando una recuperación en la inversión y el consumo interno.

En 2024, las importaciones experimentaron una nueva contracción hasta situarse en 9.904 millones de dólares. Este ajuste obedeció a una combinación de factores: la caída de precios internacionales en algunas materias primas, las políticas de sustitución de importaciones implementadas por el gobierno y una moderación de la demanda interna. Sin embargo, esta reducción no

fue suficiente para revertir los desequilibrios externos, dada la paralela caída de las exportaciones.

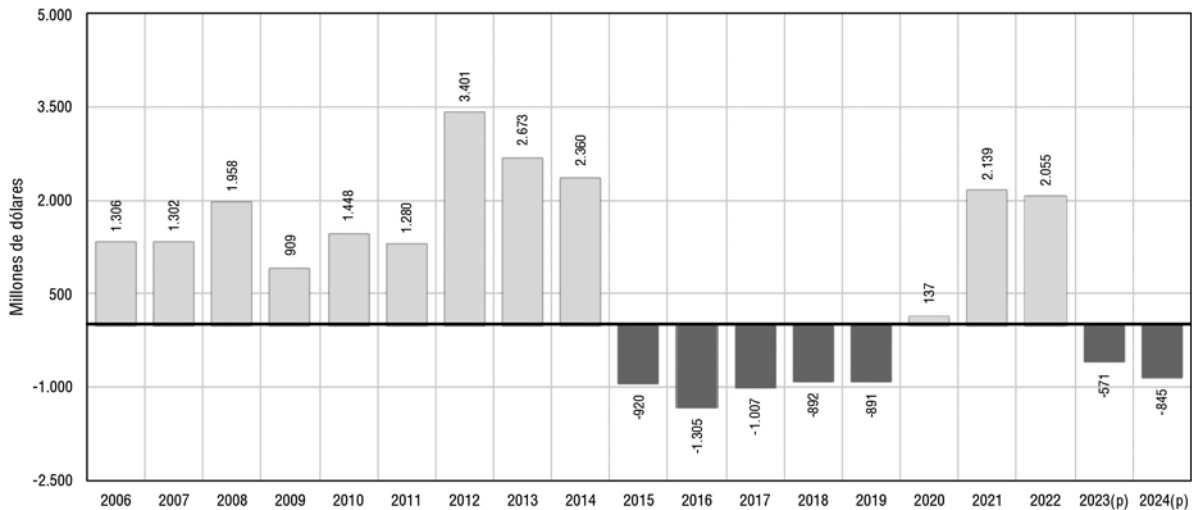
En suma, la evolución de las importaciones refleja la vulnerabilidad estructural de la economía boliviana frente a los shocks externos y la necesidad urgente de estrategias de diversificación productiva para fortalecer el mercado interno y el sector exportador para garantizar una mayor sostenibilidad macroeconómica.

1.3. De los superávits comerciales a los déficits persistentes: Génesis de la crisis de liquidez externa

La evolución de la balanza comercial de Bolivia entre 2015 y 2024 constituye una expresión clara de los desequilibrios estructurales que afectan la economía nacional y permite comprender la progresiva escasez de dólares que aqueja al país. En el año 2014, en el punto más alto del ciclo de los *commodities*, Bolivia registró un superávit comercial de 2.930 millones de dólares, impulsado por los elevados precios internacionales de los hidrocarburos y los minerales. Este superávit no solo permitió la acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN), sino que también facilitó una política fiscal expansiva financiada parcialmente con recursos externos (ver Gráfico 4).

Sin embargo, a partir de 2015, la balanza comercial ingresó en una senda contractiva. La combinación de una caída sostenida en los precios internacionales del gas natural, la disminución de los volúmenes exportables y una estructura productiva poco diversificada

Gráfico 4
Bolivia: Saldo comercial
(expresado en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

impidieron que el país mantuviera su capacidad de generación de divisas. Los déficits comerciales fueron recurrentes: -920 millones de dólares en 2015, -1.305 millones en 2016 y -891 millones en 2019, en un contexto de desaceleración global y estancamiento del aparato exportador. Este deterioro reflejaba una creciente fragilidad del sector externo, incapaz de generar suficientes dólares para financiar un patrón de importaciones rígido y altamente dependiente de bienes de capital, alimentos y combustibles.

Durante el bienio 2021-2022, la balanza comercial experimentó una recuperación temporal, con superávits de 2.139 millones y 2.055 millones de dólares, respectivamente. Este repunte respondió a una recuperación global post pandemia que elevó los precios de las materias primas, así como a una mayor demanda de productos mineros y agrícolas. No obstante, este episodio fue coyuntural y no derivó de transformaciones estructurales en el patrón exportador boliviano.

A partir de 2023, el deterioro volvió a profundizarse. La balanza comercial retornó a saldos negativos -571 millones en 2023 y -845 millones en 2024- debido principalmente a la caída en los volúmenes de exportación de gas natural y minerales, sumada al mantenimiento de niveles elevados de importación. Esta reaparición del déficit comercial reflejó una vez más la vulnerabilidad de Bolivia frente a choques externos adversos y su persistente dependencia de la importación de bienes esenciales para el consumo y la producción.

1.4. Exportaciones e importaciones de servicios: El déficit estructural invisible

Un componente muchas veces subestimado de la balanza de pagos boliviana es la balanza de servicios, que históricamente ha sido deficitaria y constituye una fuente continua de salida de divisas. Las exportaciones de servicios han mostrado un crecimiento lento y heterogéneo. En 2023, estas alcanzaron 1.111 millones de dólares, representando un aumento del 20% respecto al año anterior. Esta expansión se explica principalmente por la recuperación del turismo receptor, así como por el modesto desempeño de servicios empresariales y transporte. No obstante, este crecimiento sigue siendo insuficiente para contrarrestar el saldo negativo general, dada la debilidad estructural del

sector y su limitada inserción en los mercados internacionales.

Por el contrario, las importaciones de servicios se han mantenido elevadas y estables durante la última década. En particular, destacan las erogaciones por servicios de transporte -agravadas por el enclaustramiento geográfico del país-, seguros, servicios empresariales y, en años recientes, el pago del servicio de la deuda externa, que en 2024 alcanzó el 27% del PIB, configurando una fuente significativa de salida neta de divisas.

La persistencia de este desequilibrio ha configurado un déficit estructural en la balanza de servicios, que ha actuado como un drenaje constante de dólares, restando capacidad de respuesta frente a las crisis externas. La escasa capacidad del país para desarrollar una oferta exportadora competitiva en servicios limita sus posibilidades de contrapesar este déficit (ver Gráfico 5).

Los datos muestran que, salvo mejoras marginales en algunos años, el déficit en la balanza de servicios ha sido constante, revelando una debilidad estructural que incide directamente en la escasez de divisas y en la presión sobre las reservas internacionales.

En suma, los datos sobre el saldo en cuenta corriente (bienes y servicios) reflejan con claridad que Bolivia ha registrado déficits comerciales persistentes a lo largo de la última década. Esta situación evidencia la alta vulnerabilidad de la economía boliviana frente a los cambios del contexto internacional, especialmente por su dependencia de la exportación de materias primas. La caída de los ingresos por exportaciones, producto de la baja en los precios del gas y minerales, no fue compensada con un ajuste en las importaciones ni con una diversificación de la oferta exportadora.

1.5. Evolución de la cuenta financiera en Bolivia: Impacto en la escasez de dólares

El comportamiento de la cuenta financiera de Bolivia durante la última década refleja un deterioro progresivo en el flujo de capitales, intensificando la escasez de dólares en la economía. Esta cuenta, que registra el ingreso y salida de capitales, ha presentado saldos negativos en la mayoría de los años analizados, evidenciando un volumen de egresos de divisas superior a los ingresos. Dicha tendencia ha exacerbado la crisis de liquidez externa, obligando al país a utilizar

sus reservas internacionales y a incrementar su dependencia del endeudamiento externo para cubrir el déficit financiero.

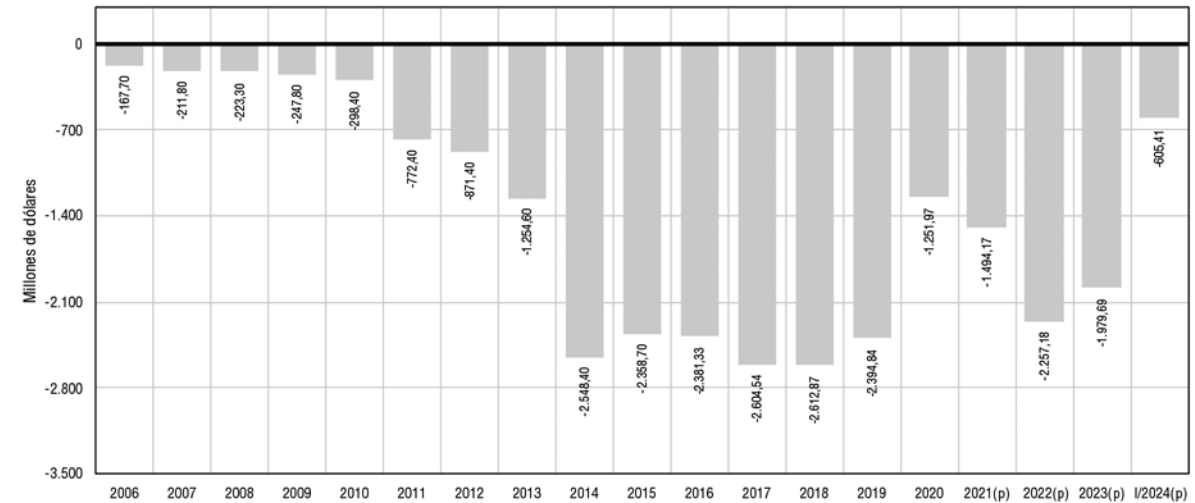
Durante el periodo 2015-2024, Bolivia experimentó variaciones en su cuenta financiera, caracterizadas mayormente por saldos negativos. En 2023, el saldo deficitario alcanzó -3.607 millones de dólares, en un contexto internacional adverso marcado por altas tasas de interés globales, desaceleración económica mundial y presiones cambiarias internas. La necesidad de importar combustibles y cumplir obligaciones

de deuda externa contribuyó adicionalmente a la presión sobre las divisas (ver Gráfico 6).

El acceso restringido a financiamiento externo en 2023, producto de demoras en la aprobación de créditos por parte de la Asamblea Legislativa, redujo significativamente los desembolsos netos de deuda. Esta situación limitó el ingreso de divisas, obligando a financiar las necesidades externas mediante el uso intensivo de reservas internacionales.

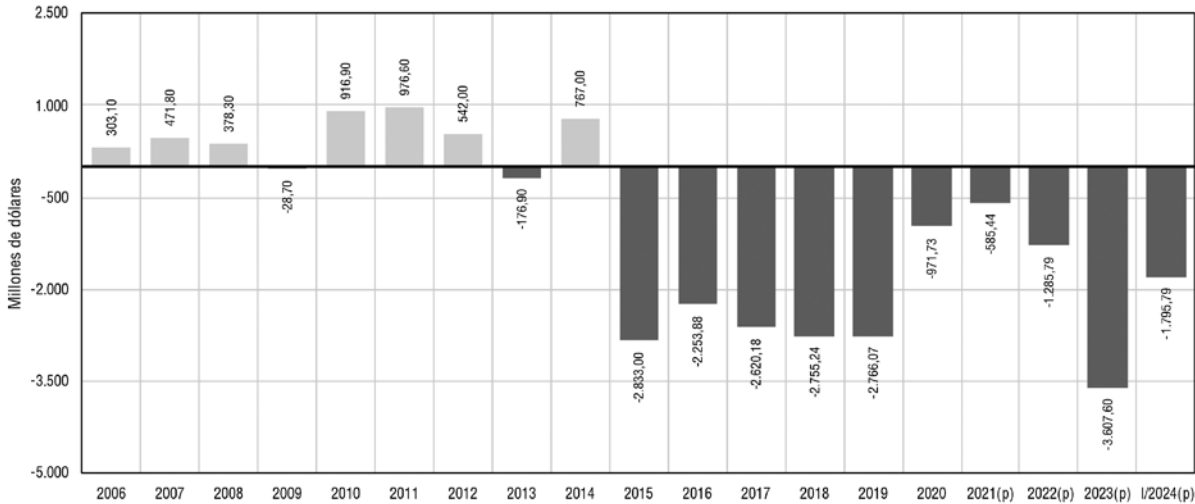
La Inversión Extranjera Directa (IED) constituye una fuente relevante de divisas para la

Gráfico 5
Bolivia: Saldo cuenta corriente de servicios en balanza de pagos
(expresado en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (BCB).
Nota: Los datos correspondientes a la gestión 2024 se encuentran disponibles hasta el primer semestre.

Gráfico 6
Bolivia: Cuenta financiera de balanza de pagos
(expresada en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (BCB).
Nota: Los datos correspondientes a la gestión 2024 se encuentran disponibles hasta el primer semestre.

economía boliviana. Sin embargo, su comportamiento en la última década ha sido volátil, con períodos de retracción significativa y fases de moderada recuperación. En 2023, Bolivia registró un flujo neto positivo de apenas 294 millones de dólares, marcando el tercer año consecutivo con saldo positivo, aunque insuficiente para paliar la escasez de divisas (ver Gráfico 7).

El deterioro de la cuenta financiera en Bolivia entre 2015 y 2024 evidencia una vulnerabilidad estructural en el manejo de la liquidez externa. La combinación de un acceso limitado a financiamiento externo, la utilización intensiva de reservas internacionales y la baja captación de inversión extranjera directa ha intensificado la escasez de dólares, restringiendo la capacidad de la economía para sostener su dinamismo y estabilidad.

La persistencia de un saldo deficitario en la cuenta financiera, junto con la debilidad de los flujos de capital, plantea la necesidad urgente de adoptar estrategias destinadas a diversificar las fuentes de financiamiento, fortalecer el entorno de inversión extranjera y consolidar la estabilidad macroeconómica de mediano y largo plazo.

Como resultado, los desajustes externos se trasladaron al ámbito fiscal: la menor disponibilidad de divisas redujo la capacidad del Estado para financiar su gasto sin recurrir al endeudamiento o al uso de reservas internacionales. Este proceso alimentó un déficit público creciente, profundizando los límites estructurales de un modelo económico basado en la extracción y exportación de recursos naturales. En definitiva,

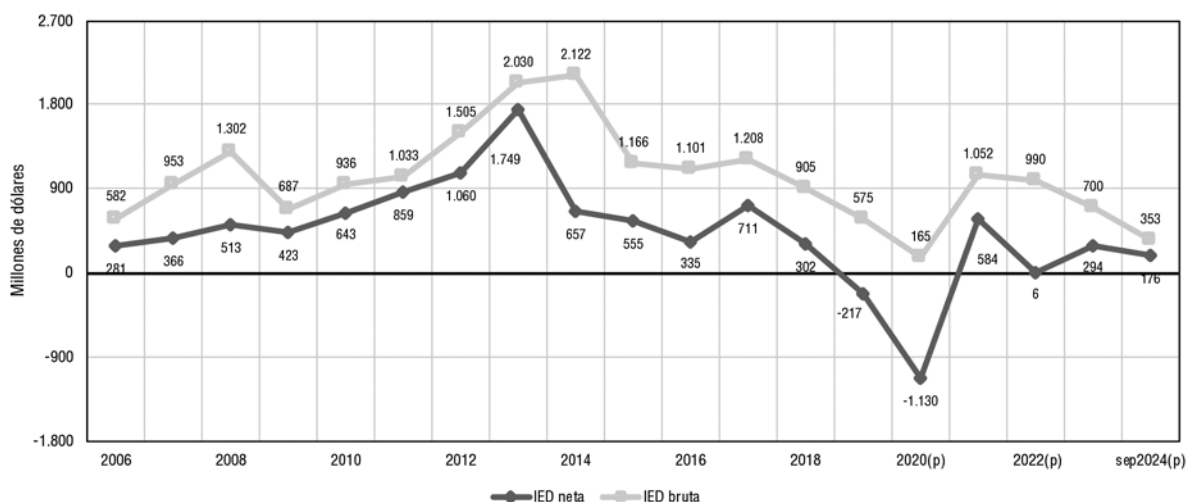
la crisis externa aceleró el agotamiento del patrón de desarrollo extractivista vigente en el país.

II. La política económica y el agotamiento de reservas internacionales en Bolivia: Causas estructurales, decisiones de política y riesgos futuros

Durante el denominado super ciclo de los *commodities* (2006-2014), Bolivia experimentó una notable acumulación de Reservas Internacionales Netas (RIN), alcanzando un máximo histórico de 15.123 millones de dólares en 2014. Este fenómeno fue resultado directo de un contexto externo altamente favorable, caracterizado por precios excepcionalmente elevados del gas natural, los minerales y otros productos básicos de exportación. En ese período, el país aprovechó un inédito superávit en cuenta corriente, impulsado por la renta de recursos naturales, lo que permitió sostener un tipo de cambio fijo, mantener la deuda externa, acumular activos internacionales, financiar de manera expansiva el gasto público y así sostener el patrón de desarrollo extractivista en base al modelo estatista.

Sin embargo, a partir de 2014 se produjo un cambio de ciclo en la economía internacional. La reducción paulatina pero persistente de los precios de los hidrocarburos y minerales, combinada con una caída en los volúmenes exportados –en parte por el agotamiento de los campos gasíferos, la ausencia de nuevas inversiones en exploración

Gráfico 7
Bolivia: Inversión Extranjera Directa
(expresada en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (BCB).

Nota: Los datos correspondientes a la gestión 2024 se encuentran disponibles hasta el mes de septiembre.

y la pérdida de mercados externos– inició un proceso de debilitamiento estructural del sector externo boliviano. Esta situación se agravó con la creciente rigidez del tipo de cambio fijo, que mantuvo el boliviano artificialmente apreciado, desincentivando exportaciones no tradicionales y encareciendo las importaciones, erosionando progresivamente la competitividad externa.

Ante el shock externo adverso, el gobierno optó por una política económica marcadamente procíclica: financió el déficit fiscal a través del uso intensivo de las reservas internacionales, sostuvo un elevado gasto e inversión pública orientada al consumo y subsidios, apostó a empresas estatales deficitarias, y defendió a ultranza el tipo de cambio nominal fijo. Esta estrategia evitó un ajuste inmediato, pero comprometió la sostenibilidad a mediano plazo de las cuentas externas.

Entre 2014 y 2024, las RIN se redujeron en un 88,6%, pasando de 15.123 millones de dólares a tan solo 1.976 millones. Esta contracción sin precedentes expuso la fragilidad acumulada del patrón y modelo económico y reveló una peligrosa escasez de divisas para financiar importaciones estratégicas (medicamentos, combustibles, insumos industriales), atender obligaciones de deuda externa y sostener la estabilidad monetaria. A pesar de un leve repunte registrado, entre 2020 y 2021, el mismo fue de carácter marginal y no alteró la tendencia estructural de debilitamiento.

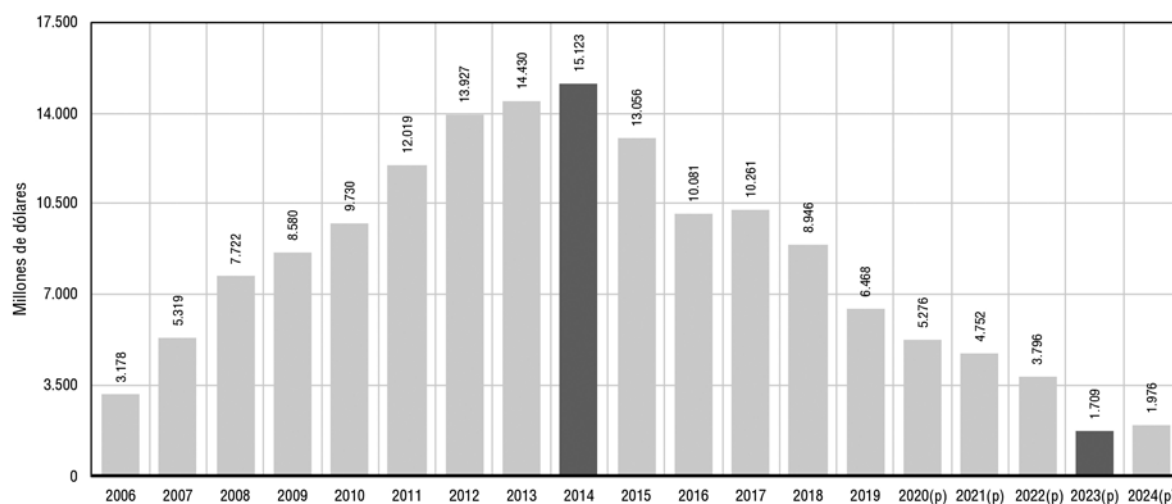
Más preocupante aún fue la composición de las reservas. A diciembre de 2024, de los 1.976 millones de dólares registrados como RIN, apenas 46,8 millones correspondían a divisas líquidas

disponibles, es decir, menos del 2,4% del total. El resto se encontraba mayoritariamente en forma de oro monetario (1.889 millones de dólares) –activo cuya conversión en divisas implica riesgos financieros, costos políticos y largos plazos– y Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI, que se habían reducido drásticamente de 543 millones en enero de 2023 a apenas 6,4 millones en diciembre de 2024. El uso intensivo de DEG para cubrir déficits externos reflejó tanto la urgencia como la carencia de fuentes alternativas de financiamiento.

En términos del Producto Interno Bruto (PIB), las reservas internacionales representaban en 2024 apenas el 4%, un ratio comparable al registrado en 1964. Esta cifra no solo evidencia un deterioro histórico de la posición externa del país, sino que además lo sitúa en una situación de alta vulnerabilidad frente a shocks externos, ataques especulativos, o crisis de balanza de pagos.

El punto de inflexión dramático en las reservas internacionales se produjo en febrero de 2023, cuando las reservas netas cayeron a 3.148 millones de dólares. Si bien esta cifra parecía ofrecer un colchón razonable, el análisis de su estructura interna mostró una extrema iliquidez: más del 80% correspondía a oro, mientras que las reservas efectivas en moneda extranjera (divisas líquidas) eran de apenas 361 millones. Esta situación provocó una crisis de confianza que se manifestó en la ampliación del mercado paralelo del dólar, donde la cotización alcanzó niveles de hasta 15 bolivianos por dólar en junio del 2024, frente al tipo de cambio oficial de 6,96 Bs/USD (ver Gráfico 8).

Gráfico 8
Bolivia: Reservas Internacionales Netas
(expresadas en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (BCB).

En términos macroeconómicos, la escasez de dólares ha generado una presión inflacionaria por la vía de mayores costos de importación, un aumento en la incertidumbre empresarial, la interrupción de cadenas de suministro y, en algunos casos, desabastecimiento de bienes esenciales. Además, ha deteriorado la posición crediticia del país ante acreedores internacionales, limitando el acceso a mercados financieros externos y elevando el riesgo país.

A lo largo del periodo 2014-2024, Bolivia no logró implementar una estrategia de ajuste que permitiera diversificar su matriz productiva, incentivar exportaciones de valor agregado ni atraer inversión extranjera directa sostenida como el gobierno de turno se lo había propuesto a través de proyectos para la exportación de urea, hierro y litio. La persistente dependencia de un modelo rentista basado en hidrocarburos, sumado al rezago en reformas económicas y la creciente dependencia de la población ocupada en el comercio de productos importados y servicios de baja productividad, imposibilitó la creación de nuevas fuentes genuinas de divisas.

II.1. La evolución del tipo de cambio en Bolivia: De la estabilidad nominal a la crisis cambiaria y el agotamiento del modelo de desarrollo

El régimen cambiario en Bolivia ha sido históricamente un elemento clave de la política económica, tanto como ancla nominal para la estabilidad de precios como mecanismo de competitividad externa. Sin embargo, entre 2014 y 2024, la política de tipo de cambio fijo, implementada en un contexto de creciente rigidez estructural y deterioro de los fundamentos macroeconómicos, se transformó de un instrumento de estabilidad en un factor crítico de vulnerabilidad económica. Esta situación expone cómo la resistencia a ajustes cambiarios oportunos se convirtió en uno de los principales detonantes de la actual crisis económica y del agotamiento del patrón de desarrollo basado en la explotación de recursos naturales.

Hasta 2010, el régimen cambiario era “flexible sucio”, es decir, que el precio de la divisa flotaba por la oferta y demanda, pero se evitaban fluctuaciones fuertes con intervenciones del Bolsín. Este sistema se completaba con un *crowling peg* que buscaba establecer una trayectoria estable para el tipo de cambio, que fue exitoso desde 1986. Es decir, por 25 años antes que lo cambien.

A partir de 2011, el BCB optó por fijar el tipo de cambio nominal en una banda estrecha entre Bs 6,86 y Bs 6,96 por dólar, política que se mantuvo sin modificaciones hasta 2024. Esta estrategia se sustentaba en la holgura de las Reservas Internacionales Netas (RIN), que alcanzaron su máximo histórico de USD 15.000 millones en 2014, gracias a la bonanza de los precios de las materias primas, en especial del gas natural y los minerales.

Sin embargo, esta aparente estabilidad nominal ocultaba desequilibrios crecientes en la balanza de pagos y en las cuentas fiscales. Desde 2014, la economía comenzó a registrar un deterioro progresivo de su capacidad exportadora. La producción de gas natural, principal fuente de divisas e ingresos fiscales, inició un declive sostenido por la falta de inversión en exploración y desarrollo. La producción cayó de 60 millones de metros cúbicos diarios (MMCD) en 2014 a 45 MMCD en 2019, mientras que las exportaciones de gas comenzaron a contraerse, afectando la renta gasífera, que se redujo de USD 5.489 millones en 2014 a menos de USD 3.000 millones hacia el final de la década.

A pesar de estos signos de agotamiento del modelo primario-exportador, las autoridades mantuvieron el tipo de cambio fijo como instrumento de control inflacionario, lo que condujo a una apreciación del tipo de cambio real. Este fenómeno afectó negativamente la competitividad de las exportaciones no tradicionales y potenció las importaciones, tanto legales como ilegales, exacerbando el déficit comercial y la salida de divisas. El tipo de cambio fijo, lejos de ser un pilar de estabilidad, se convirtió en un obstáculo para la necesaria corrección macroeconómica.

Entre tanto, el tipo de cambio fue utilizado como un mecanismo de distribución de rentas económicas. Gracias al tipo de cambio fijo y su apreciación real frente a otras monedas, Bolivia tuvo una bonanza única tanto en las importaciones legales como en el contrabando. Estas compras del exterior pasaron de 3.000 millones de dólares hasta alcanzar los 15.000 millones de dólares, creó una renta comercial inmensa, base de la economía informal y provocó una importante distribución de la renta. La economía política del tipo de cambio fijo es central para entender la emergencia de una burguesía comercial muy importante.

La irrupción de la pandemia de COVID-19 en 2020 profundizó los desequilibrios acumulados.

Las exportaciones cayeron a USD 7.014 millones en 2020, mientras las importaciones mantuvieron niveles relativamente altos, reflejando una estructura productiva dependiente de bienes de capital y de consumo importados.

El BCB, en su intento por defender la paridad nominal, aceleró el uso de las reservas internacionales, que cayeron de USD 10.000 millones en 2019 a menos de USD 4.000 millones en 2022. A pesar de la evidente erosión de las reservas, el régimen de tipo de cambio fijo se mantuvo inalterable, reforzando las expectativas de que cualquier ajuste sería percibido como una señal de crisis, lo que a su vez alimentaba la demanda precautoria de dólares en la economía.

Durante este periodo, comenzó a observarse la aparición de un mercado cambiario paralelo, en el que el precio del dólar superaba notablemente la cotización oficial, reflejando la creciente escasez de divisas y la pérdida de confianza en la sostenibilidad de la política cambiaria.

El año 2023 marcó el punto de inflexión en la crisis de la balanza de pagos. Las Reservas Internacionales Netas se redujeron a USD 1.709 millones, alcanzando un nivel crítico que comprometió la capacidad del BCB para seguir defendiendo el tipo de cambio fijo. Esta situación llevó al gobierno y al Banco Central a implementar un conjunto de medidas de emergencia, entre las que se destacan: la conversión de los Derechos Especiales de Giro (DEG) asignados por el Fondo Monetario Internacional a dólares; la venta de 22 toneladas de oro de las reservas internacionales, en el marco de la Ley No. 1503; la creación de un tipo de cambio preferencial para exportadores, en un intento desesperado por atraer divisas al mercado formal; y la apertura de ventanillas de venta directa de dólares al público, reconociendo implícitamente la existencia de un mercado paralelo.

Pese a estas acciones, la falta de divisas se convirtió en un fenómeno estructural, y la escasez de dólares empezó a reflejarse en el desabastecimiento de bienes importados y restricciones crecientes en el mercado financiero. El mercado paralelo se consolidó como el verdadero marcador del valor del dólar en la economía boliviana, mientras el tipo de cambio oficial se mantenía como una ficción administrativa.

La persistencia en sostener un tipo de cambio nominal fijo, en un contexto de deterioro acelerado de los fundamentos económicos, condujo a la profundización de la crisis. Entre 2014 y

2024, la economía boliviana perdió más de USD 4.000 millones en ingresos por renta gasífera, las exportaciones cayeron de USD 12.300 millones a menos de USD 8.000 millones, y la producción de gas se redujo a la mitad.

Este colapso del sector externo fue acompañado por un crecimiento explosivo de la deuda pública, que alcanzó el 84% del PIB según estimaciones del FMI, limitando la capacidad del Estado para acceder a nuevos financiamientos. La falta de fuentes alternativas de ingresos por exportaciones, el retraso en los proyectos estratégicos como la industrialización del litio y la ausencia de una política de diversificación productiva profundizaron la dependencia de la economía boliviana de las importaciones y de la limitada oferta de divisas.

En este contexto, la política de tipo de cambio fijo se transformó en un mecanismo de represión financiera, que inhibió las señales de ajuste del mercado, generó distorsiones en la asignación de recursos, y, finalmente, contribuyó a la pérdida de confianza en la política económica del gobierno.

La crisis cambiaria que estalló entre 2023 y 2024 no es un fenómeno aislado, sino la manifestación final de un largo proceso de acumulación de desequilibrios estructurales no corregidos a tiempo. El anclaje cambiario, que en su momento fue un instrumento efectivo para la estabilidad de precios, terminó por convertirse en un factor de rigidez que impidió una corrección ordenada de los desequilibrios macroeconómicos.

La lección fundamental de esta crisis es que la estabilidad nominal no puede sostenerse indefinidamente en ausencia de fundamentos sólidos en la balanza de pagos y en las finanzas públicas. El agotamiento del modelo primario-exportador, sin una estrategia clara de diversificación económica, ha dejado al país en una situación de alta vulnerabilidad, con pocas herramientas de política económica disponibles y bajo un entorno de creciente incertidumbre social y política.

De no corregirse de forma integral y urgente estos desequilibrios, Bolivia enfrentará no solo una crisis de liquidez, sino un problema de solvencia estructural que limitará severamente sus posibilidades de recuperación económica en el corto y mediano plazo. Asimismo, no se debe perder de perspectiva que el tipo de cambio fue un mecanismo de distribución del excedente comercial, mientras que ahora, su falta genera presión social.

III. Política fiscal, inversión pública y endeudamiento

III.1. Evolución del balance fiscal y financiamiento del Sector Público No Financiero

El análisis del balance global y la cuenta corriente del Sector Público No Financiero (SPNF) en Bolivia revela un cambio estructural significativo a partir del año 2014. Mientras que durante el periodo 2006-2013 el país había registrado superávits fiscales sostenidos tanto en el balance global como en el corriente, el decenio posterior estuvo caracterizado por la aparición y consolidación de déficits fiscales sistemáticos. El promedio de déficit fiscal entre 2014 y 2024 se sitúa en torno al 7,5% del PIB, reflejando una tendencia persistente de desequilibrio estructural en las finanzas públicas.

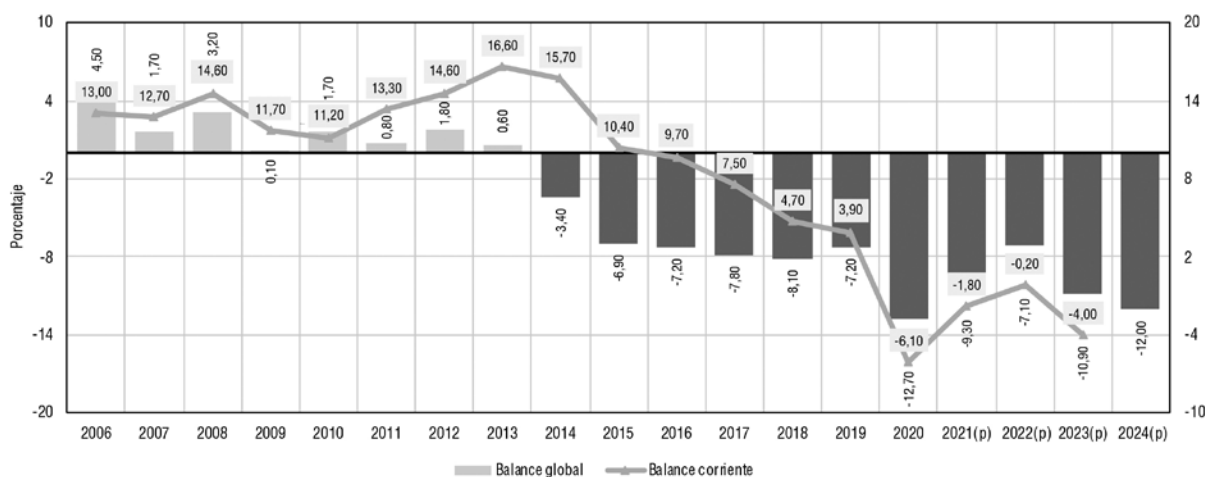
En el marco del Modelo Económico Social Comunitario Productivo (MESCP), la inversión pública se erigió como el principal impulsor del crecimiento económico. Esta estrategia, basada en el rol protagónico del Estado como agente inversor, fue viable durante la fase de bonanza externa (2006-2013), cuando los elevados precios de los hidrocarburos y minerales permitieron financiar expansivamente el gasto público. En ese periodo, la inversión pública supera sistemáticamente los 3.500 millones de dólares anuales, representando entre el 12% y 15% del PIB, en promedio anual, y se financiaba fundamentalmente con ahorro fiscal y endeudamiento externo concesional.

Sin embargo, a partir de 2014, con la caída sostenida de los ingresos por exportaciones, se produjo una fractura en el modelo. Los ingresos tributarios del sector gas natural cayeron significativamente. La renta gasífera, compuesta por el impuesto directo a los hidrocarburos (IDH), las regalías departamentales y otros impuestos, se contrajeron de 5.489 millones de dólares en 2014, a 1.610 millones dólares en 2024. Esta caída de los ingresos limitó recursos financieros para la inversión pública, que era el motor del modelo económico. El sector gas natural era el principal generador del excedente económico (ver Gráfico 9).

A partir de 2014, aunque en los presupuestos generales del Estado se anunciaban programas de inversión pública de 5.000 millones de dólares anuales, las cifras de ejecución se reducían frecuentemente a menos de la mitad, reflejando las crecientes restricciones de financiamiento. La inversión pública dejó de ser una herramienta anticíclica y se convirtió progresivamente en un componente insostenible del gasto estructural.

Hasta el año 2013, el sector público se financiaba predominantemente mediante la renta gasífera. Posteriormente, en 2014, comenzó el endeudamiento externo en condiciones favorables gracias a la baja deuda externa previa y la elevada liquidez internacional. No obstante, desde 2023 se observó un giro hacia el financiamiento interno, debido tanto a la reducción de la disponibilidad de crédito externo como a las tensiones políticas que limitan la aprobación de nuevos préstamos.

Gráfico 9
Bolivia: Balance global y corriente del Sistema Público No Financiero
(expresado como porcentaje del PIB), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE) y el Banco Central de Bolivia (BCB).

Nota: Para la gestión 2025 se realizó una estimación basada en los datos disponibles del primer semestre.

Desde 2018, el financiamiento interno del déficit se apoyó inicialmente en la colocación de títulos del Tesoro General de la Nación (TGN) adquiridos por las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). Posteriormente, a partir de la creación de la Gestora Pública, este mecanismo se mantuvo y profundizó. También se observa en este periodo un cambio adicional con la creciente participación del BCB como prestamista del TGN, lo que implicó una forma indirecta de financiación monetaria del déficit.

La evidencia muestra que entre 2018 y 2024 la deuda interna del TGN pasó de representar el 13,4% del PIB a superar el 45%, una expansión considerable que genera preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda y su impacto sobre la estabilidad macroeconómica, especialmente en un contexto de alta presión cambiaria y escasez de dólares. En el siguiente acápite se desarrolla en más profundidad este tema (ver Gráfico 11).

Desde el discurso oficial, el déficit fiscal ha sido justificado en función de su asociación con altos niveles de inversión pública, que se suponía generaría crecimiento económico y, a mediano plazo, una ampliación de la base tributaria. Sin embargo, los resultados observados revelan que el rendimiento de la inversión ha sido limitado, tanto en términos de productividad como de sostenibilidad de ingresos. La concentración de la inversión en sectores de bajo retorno económico, la baja eficiencia en la ejecución presupuestaria y el escaso impacto sobre la competitividad estructural del país cuestionan la validez de la estrategia.

En suma, el modelo de crecimiento impulsado por el Estado, que tuvo su auge hasta 2013, entró en crisis estructural a partir de 2014. Sin una reforma profunda del aparato fiscal, una mayor participación del sector privado y una estrategia clara de diversificación productiva, el déficit fiscal continuará siendo un obstáculo para la sostenibilidad macroeconómica de Bolivia.

III.2. Evolución y composición de la deuda pública en Bolivia

La deuda pública constituye un componente central del financiamiento del déficit fiscal en Bolivia, especialmente en el contexto posterior a la disminución de los ingresos por exportaciones de gas natural desde 2014. El análisis de su evolución y composición permite comprender las vulnerabilidades macroeconómicas del país y los retos fiscales a futuro. La deuda pública boliviana incluye tanto obligaciones externas como

internas. En los últimos años se ha ampliado el debate sobre la necesidad de incorporar en su cálculo las deudas intraestatales, particularmente aquellas entre empresas estatales y el Tesoro General de la Nación (TGN), así como las operaciones cuasifiscales del BCB.

Tras los acuerdos de condonación de deuda en el marco de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (HIPC II) y la Iniciativa Multilateral de Alivio de la Deuda (MDRI), la deuda externa boliviana alcanzó un nivel históricamente bajo en 2006-2007, situándose en torno al 16,9% del PIB. Esta situación brindó un amplio margen fiscal al Estado boliviano para desarrollar una estrategia de inversión pública ambiciosa financiado con deuda.

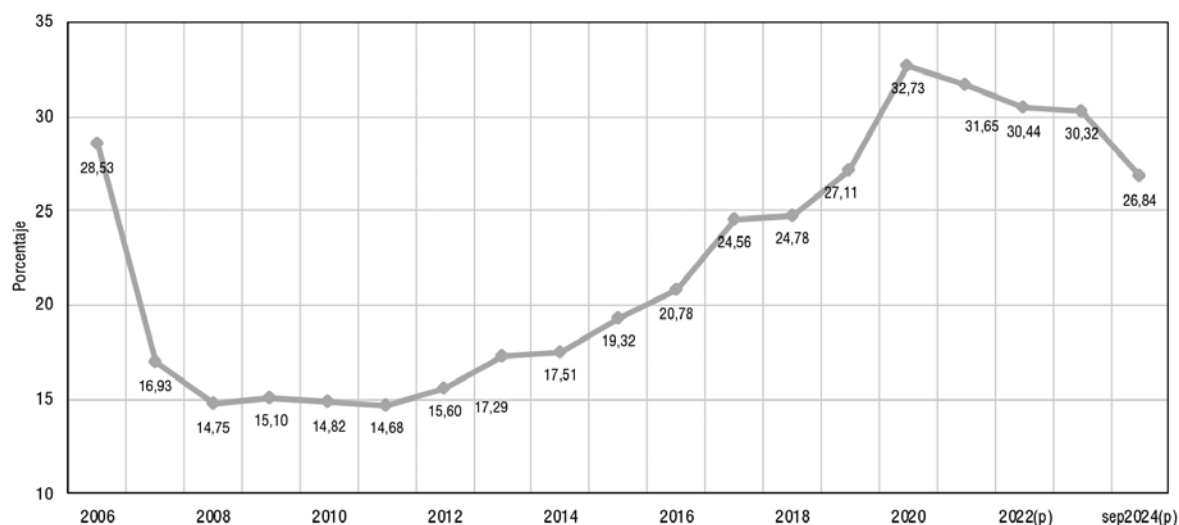
No obstante, desde 2013 se observa una senda ascendente en el endeudamiento externo, alcanzando un pico de aproximadamente 30% del PIB en 2020. Esta expansión se explica tanto por el incremento nominal de la deuda como por el menor crecimiento económico, que redujo el denominador del indicador. En los últimos años, se ha observado cierta estabilización de la deuda externa, que en 2024 se ubica en torno al 27% del PIB, según estimaciones oficiales (ver Gráfico 10).

En paralelo, la deuda interna ha registrado un crecimiento acelerado, especialmente a partir de 2014. Inicialmente, el endeudamiento se canalizó a través de la colocación de bonos del TGN adquiridos por las AFP. Sin embargo, desde la transición hacia la Gestora Pública y el uso más frecuente del financiamiento directo del BCB al TGN en 2023, se produjo una expansión significativa de esta modalidad de financiamiento.

Entre 2014 y 2024, la deuda interna del TGN pasó de niveles inferiores al 20% del PIB a superar el 40%, reflejando un desplazamiento estructural hacia un financiamiento cada vez más monetizado y menos transparente. Este crecimiento plantea riesgos asociados a la sostenibilidad fiscal, la presión sobre la liquidez interna y el debilitamiento institucional del marco de política macroeconómica (ver Gráfico 11).

Un elemento crítico en el análisis de la deuda pública boliviana es la clasificación y registro de las obligaciones intraestatales. Estas incluyen los créditos del BCB a las empresas públicas (YPFB, ENDE, entre otras), así como las transferencias y garantías del TGN a dichas entidades. El gobierno sostiene que estos pasivos no deben computarse como parte de la deuda consolidada, bajo el argumento de que son movimientos internos dentro del sector público.

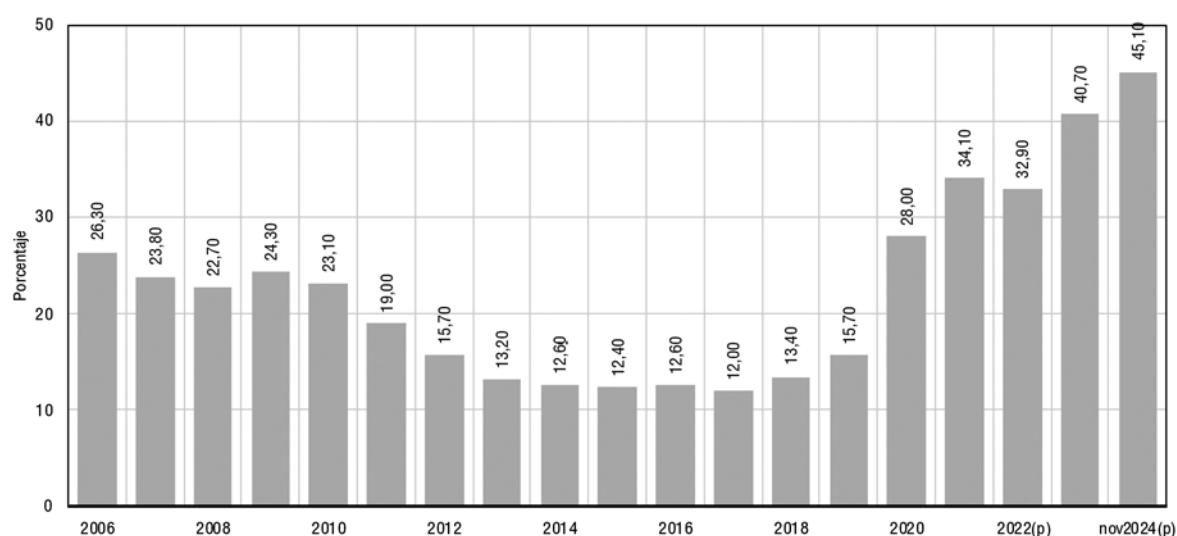
Gráfico 10
Bolivia: Deuda externa pública
(expresada como porcentaje del PIB), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central de Bolivia (BCB).

Nota: Los datos correspondientes a la gestión 2024 se encuentran disponibles hasta el mes de septiembre.

Gráfico 11
Bolivia: Deuda interna del Tesoro General de la Nación
(expresada como porcentaje del PIB), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (MEFP).

Nota: Los datos correspondientes a la gestión 2024 se encuentran disponibles hasta el mes de noviembre.

No obstante, organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial consideran que una evaluación integral de la solvencia fiscal requiere incorporar estas deudas intraestatales, dado que constituyen obligaciones efectivas que eventualmente deben ser cubiertas con recursos fiscales o monetarios. De acuerdo con estimaciones que incluyen esta deuda cuasifiscal, el endeudamiento público total de Bolivia podría situarse por encima del 85% del PIB, lo que coloca al país en una posición de alta vulnerabilidad frente a choques externos o cambios en las condiciones de financiamiento.

La deuda pública boliviana ha transitado de una situación de solvencia favorable en la década pasada a un escenario de presión estructural creciente. La combinación de una deuda externa estabilizada, una deuda interna en ascenso y un endeudamiento cuasifiscal no registrado oficialmente plantea un reto urgente para la transparencia fiscal y la sostenibilidad macroeconómica.

Se requiere una revisión integral del marco institucional de endeudamiento, con la finalidad de fortalecer la rendición de cuentas, mejorar la calidad del gasto público y definir límites prudenciales que eviten un deterioro mayor de

la posición fiscal del Estado boliviano en los próximos años.

IV. Política monetaria e inflación

IV.1. Política monetaria en Bolivia (2014-2024): De la expansión contracíclica a la gestión de la escasez cambiaria

Entre 2014 y 2024, la política monetaria en Bolivia transitó desde un modelo expansivo, basado en la abundancia de recursos externos, hacia una gestión de crisis marcada por la escasez de divisas, la pérdida de reservas internacionales y un uso intensivo de instrumentos no convencionales de política monetaria. Este proceso evidenció tanto las limitaciones del modelo de crecimiento impulsado por la demanda agregada y la intervención estatal, como los costos diferidos de sostener artificialmente la estabilidad cambiaria y la inflación.

Entre 2014 y 2019, el BCB aplicó una política monetaria contracíclica, orientada a sostener el crecimiento económico en un contexto de desaceleración externa tras el fin del súper ciclo de *commodities*. El tipo de cambio nominal se mantuvo fijo en el rango entre 6,86 y 6,96 Bs/USD desde 2011, actuando como ancla nominal para contener la inflación. Este esquema fue posible gracias a los elevados niveles de Reservas Internacionales Netas, que en 2014 alcanzaban los 15.123 millones de dólares.

A partir del 2014, las tasas de interés de los títulos públicos se redujeron y se inyectó liquidez al sistema financiero mediante la liberación de encajes legales. Para esto, se creó el Fondo de Créditos al Sector Productivo y Vivienda de Interés Social (FCPVIS) en 2018, canalizando recursos hacia sectores prioritarios como la producción y la vivienda social. Estas medidas permitieron mantener una inflación baja, con un promedio anual de 2,2% entre 2014 y 2019, y reforzar la tendencia hacia la bolivianización de la economía. No obstante, la política de tipo de cambio fijo se financió en gran medida con la pérdida de las reservas internacionales del BCB y no fue acompañada de reformas estructurales que fortalecieran la capacidad exportadora del país.

Con la pandemia de COVID-19 se exacerbaban las debilidades estructurales de la economía boliviana. El déficit fiscal superó el 8% del PIB en 2020, y el BCB se convirtió en la principal

fuerza de financiamiento del Tesoro General de la Nación a través de la expansión del crédito interno neto al sector público, que se incrementó en más de 4.500 millones de dólares entre 2014 y 2024.

A partir del 2023 y ante la imposibilidad de acceder a financiamiento externo, el BCB adoptó una política monetaria aún más acomodaticia, incrementando la emisión de dinero y asumiendo un rol cuasifiscal, mientras las reservas internacionales continuaban su acelerada caída. Así, Bolivia entró en una fase crítica caracterizada por una severa escasez de dólares, la agudización de la brecha cambiaria y la pérdida de credibilidad en la política monetaria.

Las RIN cayeron de 15.123 millones de dólares en 2014 a apenas 2.440 millones en 2022. Durante 2023, se agotaron los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI, pasando de 543 millones a solo 6,4 millones de dólares. Además, bajo la controvertida Ley 1503, se autorizaron ventas de hasta 22 toneladas de oro monetario, reduciendo la porción sólida de las reservas y comprometiendo la sostenibilidad futura del respaldo patrimonial del BCB.

A mediados del 2024, la brecha entre el tipo de cambio oficial (6,86-6,96 Bs/USD) y el paralelo superó el 100%, alcanzando niveles de hasta 15 Bs/USD. Las medidas de intervención directa, como la venta de dólares a través del Banco Unión y del propio BCB, lejos de estabilizar el mercado, alimentaron el pánico cambiario y la dolarización informal.

En un intento de frenar la salida de dólares, el BCB inmovilizó los recursos en dólares del sistema financiero vinculados al FCPVIS, suspendiendo la devolución anticipada a las personas hasta 2026, lo que restringió la liquidez en moneda extranjera de la banca comercial. Entre los otros instrumentos para conseguir recursos externos, se implementaron bonos en dólares para captar divisas, aumentaron las tasas de los títulos de regulación monetaria hasta 4,3%, y se recurrió a la venta de oro para financiar importaciones esenciales y cubrir compromisos de deuda.

La década 2014-2024 marcó el agotamiento de un modelo económico sustentado en la abundancia transitoria de recursos naturales y la intervención estatal directa. La política monetaria, inicialmente exitosa en mantener la estabilidad nominal, terminó atrapada en un círculo vicioso de financiamiento del déficit fiscal, pérdida de reservas internacionales y creciente dependencia de medidas extraordinarias.

Entre los errores estratégicos de este periodo podemos mencionar el mantenimiento de un tipo de cambio fijo y la negativa a realizar ajustes graduales en la política fiscal y cambiaria que postergaron los problemas estructurales, incrementando los costos del ajuste futuro.

Como abordamos en el siguiente acápite, la inflación contenida durante casi una década fue el resultado de una política de inflación reprimida, sostenida mediante subsidios a los combustibles y controles de precios, más que de una política monetaria prudente. Cuando estos mecanismos se volvieron insostenibles, las presiones inflacionarias se materializaron rápidamente, acompañadas de una fuerte depreciación del tipo de cambio en el mercado paralelo.

La sostenibilidad del actual régimen monetario es inviable sin una reestructuración profunda. Será necesario avanzar hacia un régimen cambiario más flexible, fortalecer la independencia del BCB, implementar una reforma fiscal que reduzca la dependencia del financiamiento monetario del déficit, y diversificar la estructura productiva y exportadora del país para generar divisas de forma sostenida.

IV.2. La inflación en Bolivia: Entre la estabilidad aparente y la represión de los precios relativos

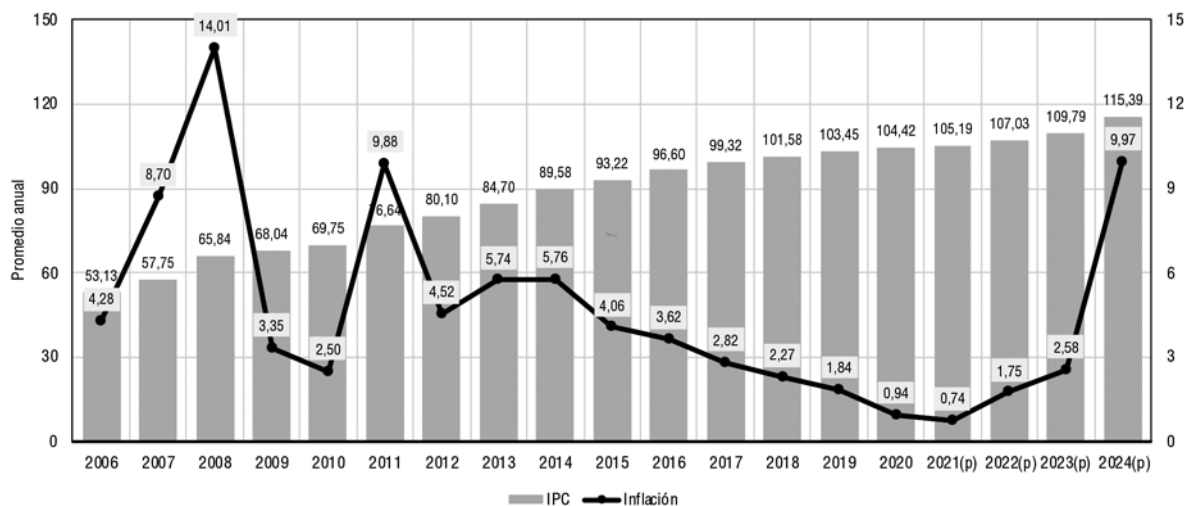
Durante el periodo comprendido entre 2014 y 2024, Bolivia experimentó tasas de inflación notablemente bajas en comparación con sus pares regionales y su propia historia económica reciente hasta 2023. El promedio anual de inflación se

situó en torno al 2,6%, reflejando un escenario de estabilidad de precios que, a primera vista, podría interpretarse como un éxito de la política económica. En 2024, la inflación se disparó al 9,97%, siendo la más elevada desde el año 2011 (ver Gráfico 12).

No obstante, un análisis más profundo revela que esta estabilidad fue en gran medida artificial, sustentada en políticas de control de precios, un tipo de cambio nominal fijo y la continuidad de generosos subsidios a los hidrocarburos. Este fenómeno se enmarca conceptualmente en lo que la teoría económica denomina inflación reprimida, es decir, una contención de las presiones inflacionarias mediante mecanismos de intervención estatal que postergan pero no resuelven los desequilibrios subyacentes.

Como ya se adelantó, desde noviembre de 2011, Bolivia mantuvo un tipo de cambio fijo de 6,86-6,96 bolivianos por dólar estadounidense, que se prolongó durante todo el periodo 2014-2023. Esta política cambiaria, basada en la acumulación previa de reservas internacionales durante el superciclo de los *commodities*, actuó como un ancla nominal, limitando la transmisión de las presiones inflacionarias externas hacia los precios internos. En otras palabras, el mantenimiento del tipo de cambio fijo contribuyó a frenar los aumentos en los precios de los bienes importados, muchos de los cuales forman parte fundamental de la canasta básica de consumo, los insumos industriales y la estructura de costos de sectores estratégicos. Sin embargo, esta estrategia de estabilización no estaba respaldada por una sólida posición de reservas en los últimos años

Gráfico 12
Bolivia: Índice de Precios al Consumidor e inflación anual
(serie histórica empalmada), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

del periodo analizado, como se explicó anteriormente, lo que comprometía la sostenibilidad de este esquema hacia 2023.

Otro pilar fundamental de la contención de la inflación fue el mantenimiento de los precios internos de los combustibles, en particular la gasolina y el diésel, a niveles artificialmente bajos mediante un esquema de subsidios directos e indirectos. Desde 2010, los precios de los hidrocarburos permanecieron prácticamente congelados, sin ajustes significativos a pesar del aumento de los precios internacionales y de los costos de importación.

Este control de precios tuvo un efecto directo en la contención de la inflación, dado que los combustibles son bienes de consumo final y, además, insumos críticos en los procesos de producción, transporte y logística. El bajo costo de los combustibles permitió amortiguar las presiones inflacionarias en una amplia gama de bienes y servicios. No obstante, este mecanismo generó importantes distorsiones económicas, incluyendo un creciente déficit fiscal –dado el elevado costo de las subvenciones–, la aparición de mercados paralelos, el contrabando de combustibles hacia países vecinos y una creciente dependencia de las importaciones de hidrocarburos, ante la incapacidad de la producción interna para satisfacer la demanda.

La combinación de un tipo de cambio rígido y el congelamiento de precios clave, como los combustibles, permitió postergar los ajustes de precios relativos, generando un desfase entre los precios administrados por el Estado y los precios del mercado internacional. Esta represión de la inflación, sin embargo, no eliminó las presiones inflacionarias estructurales derivadas de la expansión del gasto público, el deterioro de la balanza de pagos y la progresiva pérdida de reservas internacionales.

A partir de 2024, las tensiones acumuladas comenzaron a manifestarse de manera más evidente, dando lugar a un proceso de aceleración inflacionaria, reflejo de la imposibilidad de sostener indefinidamente los mecanismos de control de precios y tipo de cambio sin provocar desequilibrios macroeconómicos más profundos.

Esto es, la baja inflación registrada en Bolivia entre 2014 y 2023 no fue el resultado de una estructura productiva eficiente o de una política monetaria orientada a la estabilidad de largo plazo, sino de un esquema de represión inflacionaria sostenido a costa de la pérdida de competitividad, el agotamiento de las reservas

internacionales y la generación de distorsiones económicas significativas. Esta estrategia, si bien efectiva en el corto plazo, sentó las bases para un desajuste inevitable, que comenzó a manifestarse con mayor claridad a partir de 2024.

El fenómeno inflacionario en Bolivia entre 2023 y 2024 debe analizarse desde múltiples enfoques económicos que resaltan tanto factores estructurales como coyunturales. Uno de los principales motores de la inflación actual es la escasez significativa de dólares, evidenciada en la aparición y consolidación de un mercado paralelo de divisas.

A lo largo de 2024 la brecha entre el cambio oficial y el cambio paralelo se fue agrandando y llegó a superar el 100%. Este fenómeno se denomina inflación importada y ocurre particularmente en economías altamente dependientes de la importación de bienes básicos e intermedios, como es el caso boliviano. El efecto repase de los precios de insumos importados a los precios locales (efecto *pass-through*) ha resultado particularmente intenso debido a esta brecha cambiaria. Sin embargo, el gobierno boliviano ha atribuido la inflación importada a incrementos en precios internacionales y costos logísticos, y no a la brecha cambiaria. Datos recientes muestran estabilidad e incluso reducciones en los índices inflacionarios de varios socios comerciales clave como China, desmintiendo la hipótesis oficial.

Un factor determinante adicional ha sido el impacto de las expectativas inflacionarias alimentadas por la incertidumbre política y la crisis de gobernabilidad que atraviesa Bolivia desde hace varios años, intensificada especialmente desde 2024 por las pugnas internas del partido gobernante (MAS). El conflicto abierto entre las facciones lideradas por Luis Arce y Evo Morales ha erosionado significativamente la credibilidad de las políticas gubernamentales. Según la teoría de expectativas racionales, los agentes económicos ajustan anticipadamente precios y salarios ante la incertidumbre esperada, lo cual provoca una espiral inflacionaria difícil de contener.

Además, Bolivia enfrenta shocks de oferta significativos: problemas climáticos recurrentes, incendios forestales y bloqueos de carreteros frecuentes han afectado negativamente la producción agropecuaria. Esta situación se ve agravada por el contrabando de productos agrícolas hacia países vecinos, incentivado no solo por diferenciales de precios, sino también por la necesidad de obtener divisas más estables, especialmente dólares, frente al contexto interno de escasez

cambiaría. La estructura productiva boliviana, dependiente en un 50% a 60% de insumos importados, incrementa la vulnerabilidad ante estos fenómenos externos e internos.

En términos macroeconómicos, otra causa relevante del resurgimiento inflacionario reciente es la expansión monetaria impulsada por el BCB para financiar directamente el creciente déficit fiscal del Tesoro General del Estado (TGE). Este fenómeno es respaldado por la teoría cuantitativa del dinero, la cual sostiene que un incremento en la oferta monetaria sin un correspondiente aumento en la producción genera inevitablemente presiones inflacionarias. El financiamiento monetario del déficit se incrementó sustancialmente en el último año, elevando el riesgo de una espiral inflacionaria aún mayor.

Finalmente, la conflictividad social y política, sumada a una pugna distributiva persistente entre sectores económicos clave, profundiza aún más el fenómeno inflacionario, al generar una postura defensiva generalizada que presiona hacia ajustes anticipados en precios. Este comportamiento, acorde a la teoría de la inflación estructural, dificulta el control inflacionario mediante políticas convencionales.

La evidencia empírica reciente indica que, a septiembre de 2024, la inflación acumulada llegó al 5,5%, mientras que la inflación interanual alcanzó un 6,2%. Destacan aumentos en rubros sensibles como alimentos (7,9%), medicamentos y servicios médicos (6,1%), y bienes de tocador (14,1%). Estos incrementos reflejan claramente la prevalencia de la inflación importada en combinación con otros factores internos ya mencionados.

En suma, entre 2014 y 2024, Bolivia disfrutó temporalmente de estabilidad inflacionaria gracias a dos instrumentos clave: subsidios estatales significativos a los hidrocarburos y un tipo de cambio nominal fijo. Ambos mecanismos están ahora llegando a límites críticos de sostenibilidad, exacerbando la incertidumbre sobre el rumbo económico. Las medidas paliativas recientes del gobierno, como controles de precios y venta estatal directa de productos básicos, han demostrado ineficacia estructural, generando distorsiones en el mercado y agravando las expectativas negativas, dificultando aún más la estabilización económica.

Es así que la aceleración de la inflación en Bolivia está impulsada por múltiples factores interrelacionados, destacando la profunda brecha

cambiaría, la crisis política y de gobernabilidad, los shocks de oferta internos, la expansión monetaria excesiva y las políticas paliativas insuficientes del gobierno. El abordaje efectivo requerirá acciones estructurales decididas y mayor credibilidad en la gestión macroeconómica del país.

V. Crecimiento económico

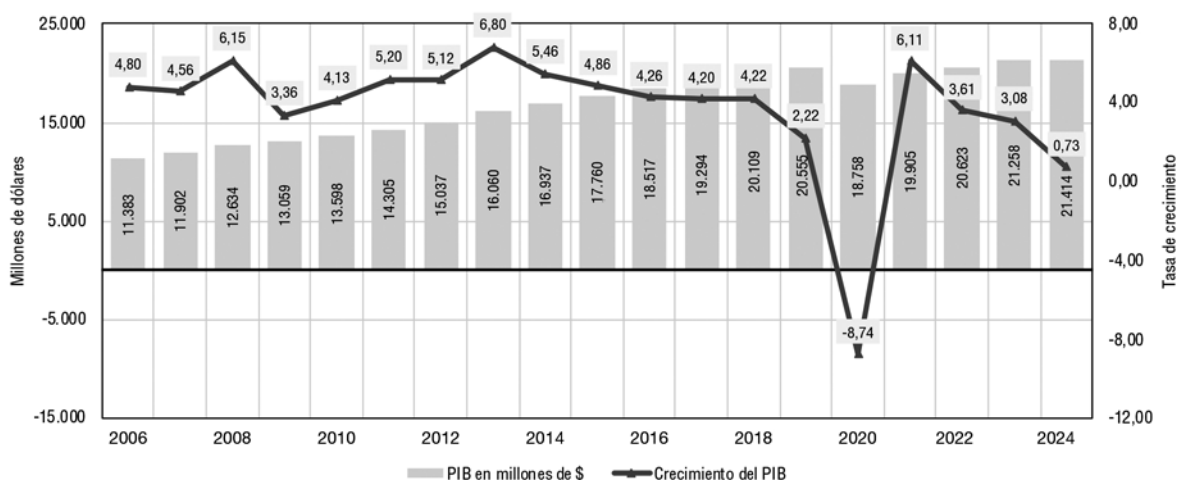
En el periodo comprendido entre 2014 y 2024 Bolivia experimentó una clara desaceleración económica. Este comportamiento se explica por una conjunción de factores estructurales y coyunturales que minaron las bases del modelo económico estatista de gestión del patrón primario exportador vigente desde mediados de los 2000. Entre los factores estructurales destaca el fin del ciclo de los altos precios de las materias primas, especialmente los hidrocarburos, principal fuente de ingresos fiscales y de divisas del país. Como se mencionó en la primera parte de este artículo, la desaceleración de la economía boliviana se explica por un shock externo negativo captado por el deterioro de la balanza de pagos (ver Gráfico 13).

En lo coyuntural, la crisis sanitaria de la pandemia de COVID-19, la inestabilidad política derivada de las elecciones de 2019, el levantamiento popular, la renuncia del presidente Evo Morales, el gobierno de transición de Jeanine Añez, y una gestión macroeconómica equivocada del gobierno de Arce acentuaron, también, el deterioro del patrón de desarrollo y el modelo económico.

El agotamiento del generador fundamental del excedente económico –la exportación del gas natural– se constituyó en el detonante central de la crisis tanto del patrón de desarrollo como del modelo económico estatista. En términos concretos, y como mencionado en la explicación sobre el deterioro externo, mientras en 2014 Bolivia exportaba gas natural por un valor de 6.595 millones de dólares, para el año 2024 las exportaciones de este energético se contrajeron drásticamente hasta alcanzar apenas los 1.616 millones de dólares.

De igual manera, los ingresos fiscales provenientes del sector hidrocarburífero registraron una disminución significativa, generando un impacto directo sobre la sostenibilidad fiscal y la capacidad de gasto público. Este escenario erosionó severamente la fortaleza del Estado como agente inversor y dinamizador principal

Gráfico 13
Bolivia: Crecimiento del Producto Interno Bruto
(expresado en millones de dólares), 2006-2024



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Nota: Para la gestión de 2024 se realizó una estimación basada en los datos disponibles del primer semestre. El tipo de cambio utilizado para la conversión a dólares es el tipo de cambio oficial de compra.

de la economía boliviana, dado que la inversión pública—el motor central del crecimiento durante la etapa expansiva— quedó considerablemente afectada, profundizando los desequilibrios fiscales y externos anteriormente analizados.

En definitiva, la caída en los ingresos de exportación del sector gasífero no solo evidenció la vulnerabilidad inherente a un modelo basado excesivamente en la renta extractiva, sino que también reveló la necesidad de repensar estructuralmente tanto el patrón de generación del excedente como las modalidades institucionales y económicas encargadas de gestionarlo. El Gráfico 13 ilustra la caída del producto desde el 2014, como consecuencia del deterioro del sector externo, en particular gas natural.

V.1. Auge y declive del modelo basado en hidrocarburos

Entre 2006 y 2014, como ya mencionado, Bolivia vivió un ciclo de crecimiento sostenido apalancado en el alto precio de las materias primas, especialmente del gas natural, cuyo destino principal fueron Brasil y Argentina.

El Modelo Económico Social Comunitario Productivo (MESCP), implementado por el Estado durante el periodo 2006-2024, se basó en el patrón de desarrollo extractivista y se asentó en dos pilares fundamentales. Primero, el contexto externo favorable caracterizado por el incremento de los precios internacionales de las materias primas, particularmente del gas natural y los minerales, lo que permitió una

extraordinaria acumulación de ingresos fiscales y de divisas. Segundo, la reducción significativa del peso de la deuda externa, gracias a acuerdos de condonación y reestructuración, que liberó recursos para la inversión interna. En 2005, la deuda externa representaba el 52% del PIB, y rebajó, producto del perdono, a casi 17% del producto.

La nacionalización de los hidrocarburos en 2006 reforzó la participación estatal en la economía, canalizando la renta gasífera hacia programas sociales, subvenciones y, especialmente, hacia una robusta, aunque improductiva, inversión pública que se erigió como el principal motor del crecimiento económico de la década.

Sin embargo, a partir de 2014, los precios internacionales de los hidrocarburos comenzaron a declinar, afectando de manera significativa los ingresos por exportaciones, la recaudación fiscal y la capacidad del Estado para sostener la inversión pública.

En particular, las exportaciones de gas natural, que constituían el principal rubro de ventas externas del país, se redujeron en aproximadamente un 30% entre 2014 y 2024, como mencionado. Se iniciaba un shock de precios negativo y deterioro del sector exportador. Esta tendencia descendente no pudo ser revertida, a pesar de los esfuerzos del Estado por sostener la demanda agregada mediante políticas fiscales expansivas. Dichas políticas fueron financiadas, en parte, por la acelerada pérdida de reservas internacionales, el incremento del déficit público y un creciente endeudamiento interno y externo.

La persistente disminución de los ingresos externos y el deterioro de los fundamentos macroeconómicos marcaron el inicio de una fase de desaceleración progresiva que se reflejó en tasas de crecimiento cada vez más reducidas, descendiendo de un 5,5% en 2014 a un 2,2% en 2019. Como mencionado, comenzaba no solamente un fin de ciclo sino de agotamiento del patrón de desarrollo basado en gas natural (ver Gráfico 13).

V.2. La pandemia de COVID y la crisis política de 2019

El deterioro estructural de la economía boliviana se agravó entre 2019 y 2020, con el impacto de dos eventos de magnitud excepcional: la pandemia de COVID y la crisis política que derivó en un cambio abrupto de gobierno. La economía boliviana sufrió una contracción de -8,7% en 2020, la más severa desde los años 80.

El confinamiento, la caída del comercio internacional y la parálisis de la inversión pública y privada generaron una fuerte contracción de la demanda agregada. Además, la transición política conducida por un gobierno débil y desorganizado, y la falta de consenso sobre el rumbo económico, incrementaron la incertidumbre social. El gobierno de Añez buscó reactivar la economía, pero las políticas públicas fueron insuficientes y no tuvo tiempo político. Su gobierno duró 11 meses.

En 2021, con el nuevo gobierno de Luis Arce Catacora, se implementó un paquete de políticas públicas de corte expansivo para reactivar la economía. Estas incluyeron: el Bono Contra el Hambre para estimular el consumo, la reactivación de la inversión pública en infraestructuras estratégicas, la implementación de un Plan de Desarrollo Económico y Social (PDES) centrado en la industrialización de recursos naturales, la sustitución de importaciones y una política monetaria de bajos tipos de interés para fomentar el crédito.

Asimismo, se recurrió a un uso intensivo de las reservas internacionales y a un mayor endeudamiento interno y externo para financiar el gasto público expansivo. Estas medidas lograron un rebote estadístico del 6,1% en el PIB en 2021; sin embargo, esta recuperación fue de corta duración, dado que no estuvo acompañada de una transformación estructural de la economía ni de una estrategia sostenible de mediano y largo plazo, manteniendo las vulnerabilidades preexistentes. En suma, las políticas económicas del gobierno de Arce sólo pospusieron los problemas económicos.

Tras el espejismo de crecimiento registrado en 2021, la economía boliviana retomó su senda de desaceleración, proceso iniciado de manera progresiva desde el año 2014. Las tasas de crecimiento reflejan esta tendencia: un 3,6% en 2022, un 3,1% en 2023, y tan sólo 0,73% en 2024. Esta trayectoria descendente responde a factores de raíz estructural, entre los que destacan la dependencia persistente de las exportaciones de hidrocarburos, que en la coyuntura actual están a la baja, la progresiva disminución de las reservas internacionales netas del BCB, el crecimiento sostenido del déficit fiscal y la elevada tasa de informalidad laboral, que limita la productividad y la recaudación tributaria.

La falta de una estrategia efectiva de diversificación productiva, sumada a la ausencia de reformas estructurales orientadas a dinamizar sectores alternativos y a modernizar el aparato productivo, redujo sensiblemente la capacidad del país para sostener un crecimiento robusto y equilibrado. Si bien Arce anunció un proceso de industrialización y sustitución de importaciones en base a la producción de urea, biocombustibles, hierro y sobre todo litio, todos estos proyectos no avanzaron a la velocidad suficiente o se truncaron, como es el caso del litio. Además, la presión sobre las reservas internacionales, el surgimiento de un mercado paralelo de divisas como respuesta a restricciones cambiarias, y el debilitamiento institucional reflejado en la falta de consensos políticos y de gobernabilidad económica, profundizaron las vulnerabilidades. En conjunto, estos factores incrementan el riesgo de que Bolivia enfrente un prolongado periodo de estancamiento económico, con efectos adversos sobre el empleo, la inversión y el bienestar social.

V.3. Análisis sectorial del crecimiento del Producto Interno Bruto en Bolivia

Desde una perspectiva sectorial, el sector de petróleo y gas natural desempeñó un rol protagónico en el crecimiento económico de Bolivia durante la primera década del siglo XXI. Este sector, considerado parte de la actividad extractiva primaria, fue durante varios años la principal fuente de generación de valor agregado, divisas e ingresos fiscales para el país. En el marco de un contexto internacional favorable, caracterizado por altos precios de los hidrocarburos, especialmente entre 2005 y 2013, el crecimiento del PIB sectorial fue robusto, registrando tasas de crecimiento de dos dígitos. Este dinamismo convirtió al sector

en la principal “locomotora” del crecimiento económico nacional, con importantes efectos multiplicadores sobre otras actividades, como la construcción, el transporte y el comercio.

Sin embargo, a partir de 2014, con la finalización del superciclo de los *commodities*, el sector comenzó a mostrar signos de agotamiento estructural. A este fenómeno exógeno se sumó la falta de inversión sostenida en exploración y desarrollo de nuevos campos, lo que condujo a una reducción progresiva de la producción de gas natural y petróleo. En consecuencia, a partir de 2015, las tasas de crecimiento del sector hidrocarburos se tornaron negativas de forma recurrente. Este deterioro se acentuó dramáticamente en 2019, cuando el crecimiento sectorial fue de -10,31%, reflejando tanto la caída de los volúmenes de exportación como los menores precios internacionales y la disminución de la inversión pública y privada en el sector, en especial en explotación y exploración. Tras la pandemia, en 2021 el sector experimentó una ligera recuperación (2,64%), pero fue insuficiente para revertir su declive estructural. En 2024, el sector se contrajo nuevamente en casi 14%, consolidando su transición de motor de crecimiento a lastre para el desempeño macroeconómico.

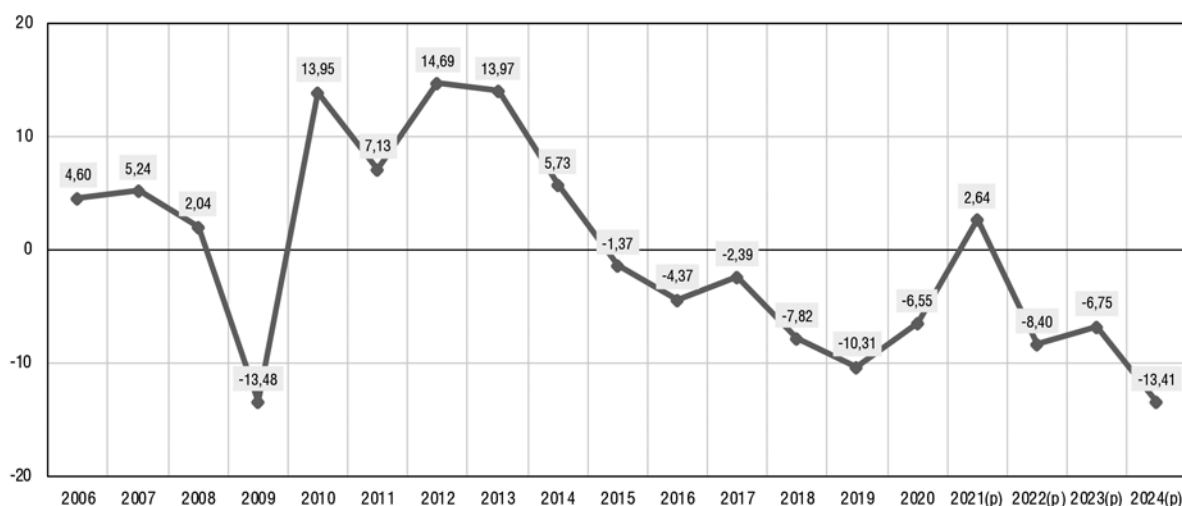
Más allá de su relevancia económica, la evolución reciente del sector hidrocarburos plantea desafíos estructurales en términos de sostenibilidad. La prolongada dependencia del país respecto al gas natural y los derivados del petróleo, junto con la ausencia de una estrategia clara de diversificación energética, ha limitado el avance hacia una transición capaz de reducir vulnerabilidades

externas y garantizar el abastecimiento interno en el mediano plazo. En este contexto, la caída sostenida de la producción no solo compromete ingresos fiscales, sino que evidencia la necesidad de repensar el modelo energético nacional y sus implicancias para el desarrollo futuro, cuestión que se abordará con mayor detalle en el capítulo siguiente (ver Gráfico 14).

El sector minero, por su parte, también se benefició del superciclo de los precios internacionales hasta 2014, con un crecimiento sostenido liderado por minerales como el zinc, la plata, el estaño y el oro. A partir de 2015, no obstante, la minería comenzó a evidenciar una elevada volatilidad. Ese año registró una contracción de -1,40%, seguida de un repunte a 4,72% en 2016. Sin embargo, la recuperación no fue sostenida y el sector volvió a desacelerarse en los años siguientes, profundizándose la caída en 2020 con una contracción histórica de -28,53% por la pandemia. En 2021 se observó un rebote extraordinario de 37,68%, pero nuevamente el dinamismo no se mantuvo. Desde 2022 el sector ha mostrado un desempeño debilitado, y aunque en 2024 se reportó una recuperación parcial, esta no fue suficiente para compensar la caída estructural de los hidrocarburos ni para sostener el crecimiento agregado.

Más allá de su importancia económica, el crecimiento del sector minero ha generado preocupaciones crecientes por sus impactos ambientales. La expansión de la actividad, en particular en el segmento cooperativista y aurífero, ha estado acompañada por procesos de degradación de cuerpos de agua, contaminación por metales

Gráfico 14
Bolivia: Crecimiento del sector hidrocarburos, 2006-2024
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

pesados y afectaciones a diversos ecosistemas. Frente a esta situación, el Estado ha mostrado una preocupante inacción en materia de fiscalización ambiental, permitiendo la expansión de una minería sin controles efectivos. En un escenario de creciente presión sobre los recursos hídricos y territorios vulnerables, la sostenibilidad del sector exige el fortalecimiento de los mecanismos de control y una transición hacia una minería más responsable ambientalmente (ver Gráfico 15).

A diferencia de los sectores extractivos, el sector agropecuario ha mostrado una notable resiliencia. A pesar de los vaivenes de la economía internacional, ha mantenido tasas de crecimiento positivas a lo largo del periodo. En 2014 creció un 3,82%, y en 2015 aceleró a 5,12%, manteniéndose en tasas de un dígito hasta 2019. Durante la pandemia, la caída fue leve, y el sector se recuperó rápidamente. Sin embargo, en 2023 y 2024 se observó una desaceleración del ritmo de crecimiento, alcanzando solo 1,63% en el último año.

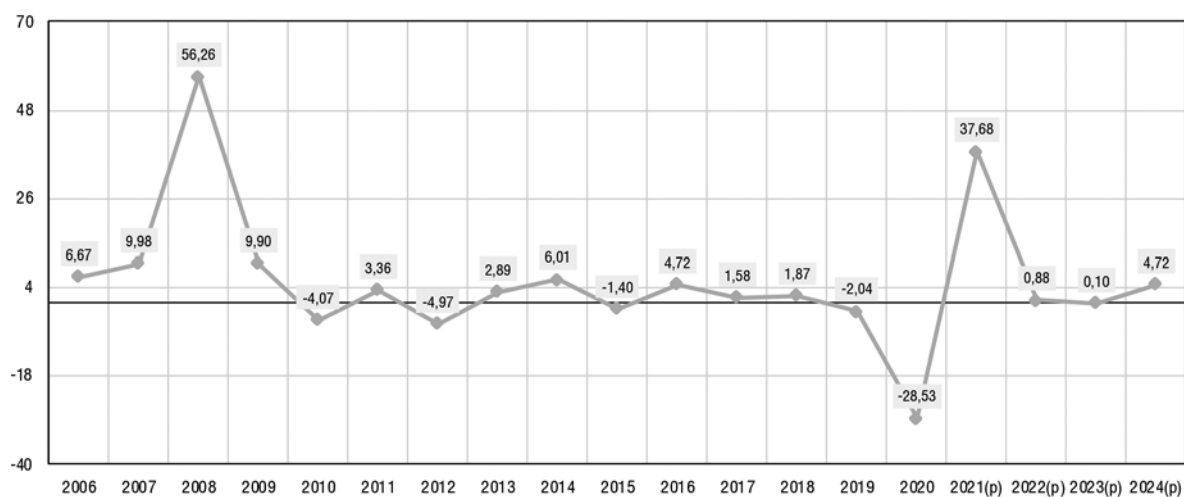
Si bien el sector agropecuario ha mostrado dinamismo y contribuye al crecimiento económico, es crucial considerar que su expansión, particularmente la agricultura mecanizada y la ganadería extensiva, ha sido un motor principal de la deforestación y la transformación de ecosistemas naturales, comprometiendo la rica biodiversidad del país y servicios ecosistémicos esenciales. Estas actividades también ejercen una presión significativa sobre los recursos hídricos, contribuyendo a la disminución y contaminación de las fuentes de agua, principalmente por el uso intensivo de agroquímicos. Además, el sector es una fuente creciente de emisiones de gases de

efecto invernadero. Parte de esta trayectoria ha sido impulsada por políticas públicas orientadas a la expansión productiva, que han priorizado la rentabilidad económica por encima de la sostenibilidad, con escasa regulación ambiental, incentivos directos y falta de planificación territorial. Para asegurar la sostenibilidad a largo plazo y la resiliencia económica del sector, es imperativo transitar hacia modelos productivos y prácticas más sostenibles, fortalecer la gobernanza ambiental y proteger las bases ecológicas que sustentan la producción agropecuaria, temas desarrollados en los capítulos siguientes (ver Gráfico 16).

La industria manufacturera, con componentes importantes como la producción de tortas de soya y la refinación de oro, mostró un comportamiento relativamente estable. No registró caídas importantes incluso en 2014, cuando otros sectores como el gas natural se contrajeron. Su única tasa negativa fue en 2020 (-7,99%), atribuible a la pandemia, tras lo cual se recuperó de manera significativa. En 2024, sin embargo, mostró una desaceleración al crecer solo 3,29%, reflejando limitaciones estructurales como escasa innovación, dependencia de insumos importados y baja diversificación (ver Gráfico 17).

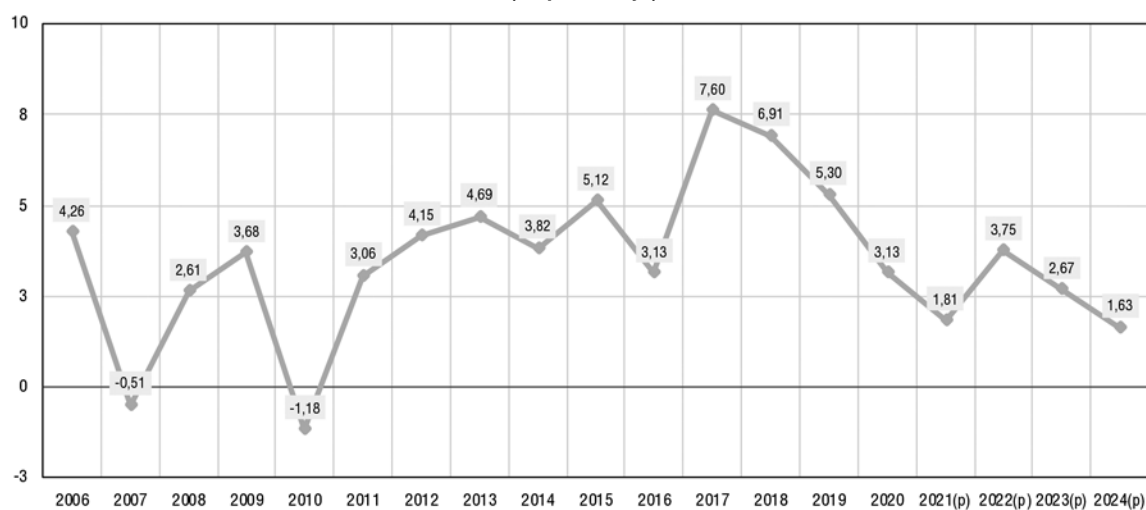
El sector de electricidad y gas como insumo, esencial para el funcionamiento de otros sectores, creció con solidez hasta 2014. Solo se contrajo ligeramente en 2020 (-0,53%) debido a la pandemia. En el periodo 2021-2023 creció en promedio 6% anual, pero en 2024 desaceleró su expansión a 3,29%, lo que podría reflejar restricciones en la inversión pública y menor expansión de la demanda (ver Gráfico 18).

Gráfico 15
Bolivia: Crecimiento del sector minería, 2006-2024
(en porcentaje)



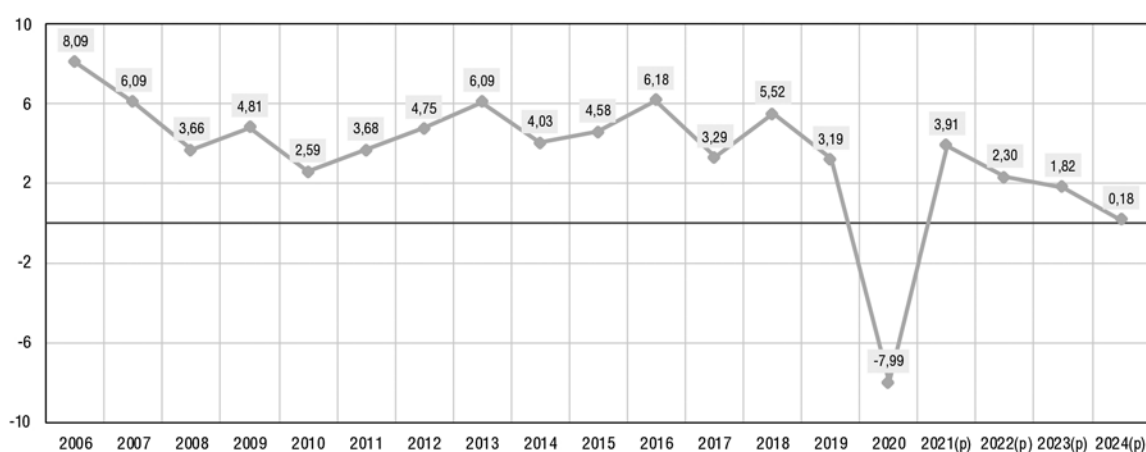
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Gráfico 16
Bolivia: Crecimiento sector agricultura, 2006-2024
(en porcentaje)



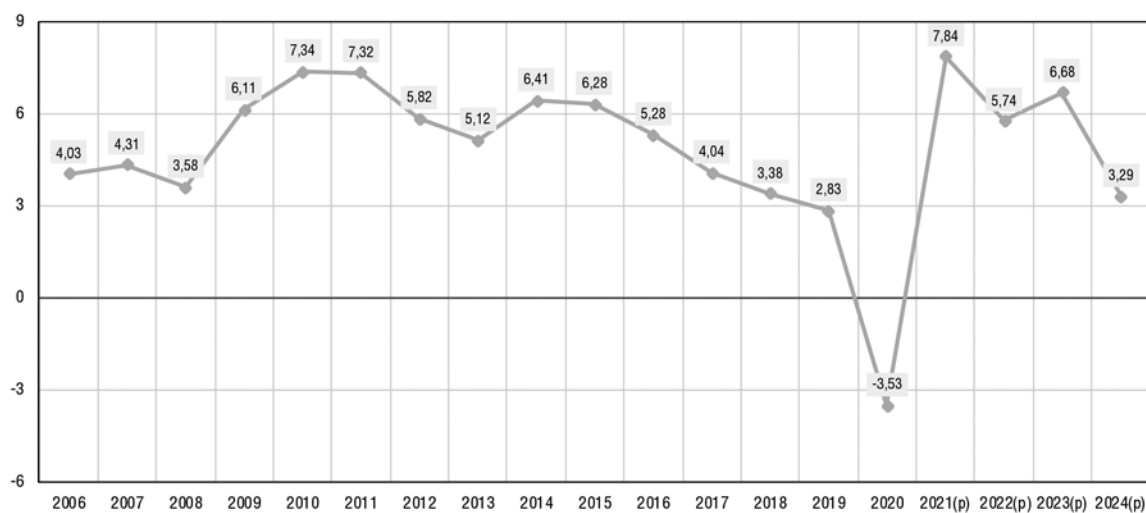
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Gráfico 17
Bolivia: Crecimiento sector manufactura, 2006-2024
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Gráfico 18
Bolivia: Crecimiento sector electricidad, 2006-2024
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

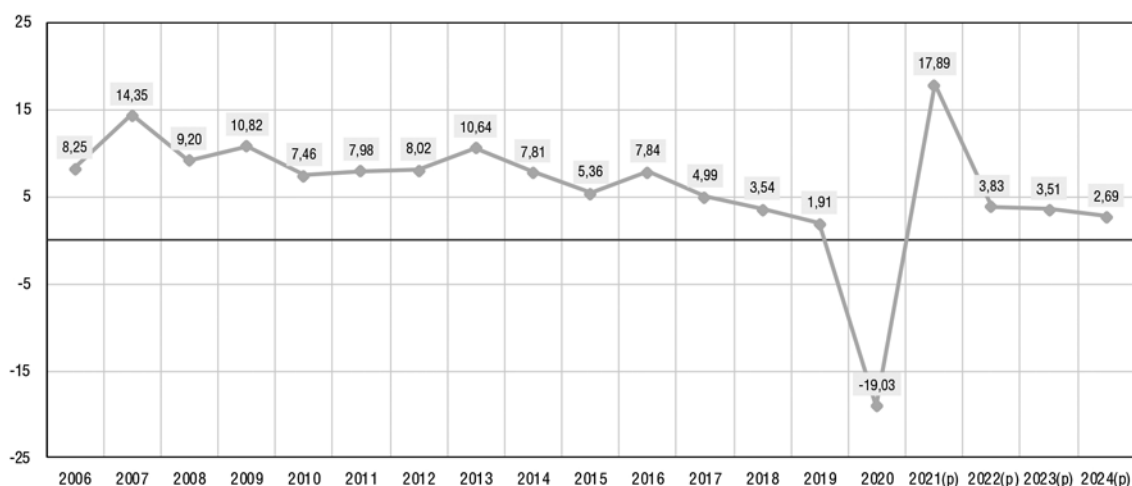
El sector de la construcción, por su parte, es considerado un termómetro de la demanda interna. Entre 2006 y 2019 creció por encima del promedio del PIB nacional, impulsado por la inversión pública y privada. Sin embargo, la pandemia provocó una fuerte caída en 2020 (-19,03%), seguida de una recuperación en 2021. Desde 2022, el crecimiento ha sido modesto y en algunos años inferior al crecimiento promedio del PIB, reflejando una desaceleración de la demanda interna y restricciones en la inversión pública (ver Gráfico 19).

El comercio ha sido uno de los sectores más importantes para el empleo, tanto formal como informal. Hasta 2014 mostró un crecimiento sostenido, e incluso con el deterioro del sector externo a partir de ese año, el comercio continuó

creciendo, probablemente por el dinamismo del mercado interno. En 2020, fue uno de los sectores menos afectados (-5,94%), y se recuperó rápidamente. Sin embargo, en 2024 solo creció 1,37%, lo que sugiere un debilitamiento del consumo interno y una posible contracción del ingreso disponible de los hogares (ver Gráfico 20).

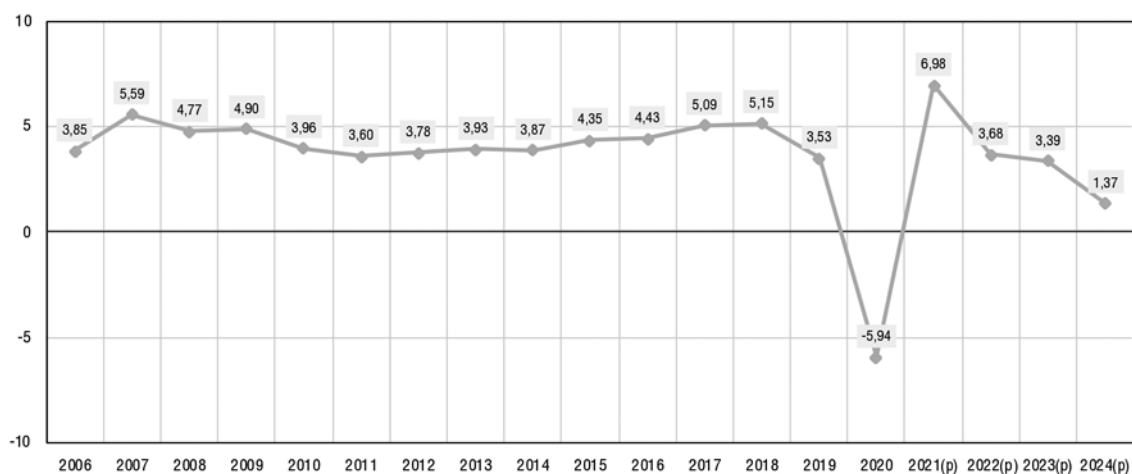
El sector de transportes y comunicaciones también mostró estabilidad relativa, incluso en un contexto de desaceleración general. En 2020 cayó abruptamente (-19,44%) por la paralización de la movilidad debido a la pandemia. A partir de 2021, se recuperó con fuerza y mantuvo tasas de crecimiento importantes, pero en 2024 se contrajo nuevamente (-1,43%), probablemente por mayores costos operativos, escasez de combustibles y menor actividad económica (ver Gráfico 21).

Gráfico 19
Bolivia: Crecimiento sector construcción, 2006-2024
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Gráfico 20
Bolivia: Crecimiento sector comercio. 2006-2024
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

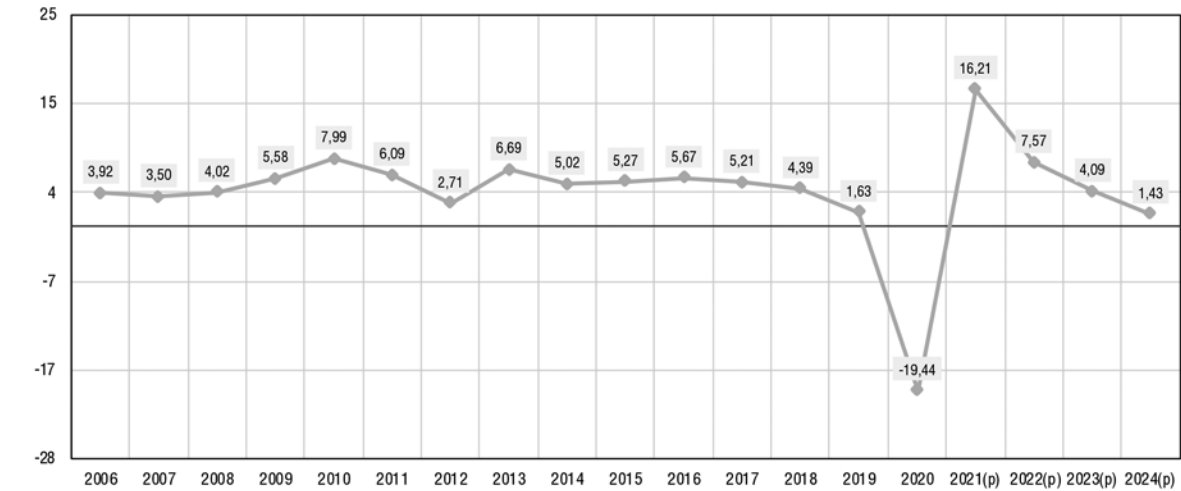
El sector de establecimientos financieros, seguros y bienes inmuebles ha mostrado un desempeño estable y superior al promedio del PIB. Hasta 2014 creció en línea con la expansión económica, y aunque desde 2015 se moderó ligeramente, mantuvo tasas positivas. En 2020 se contrajo (-4,75%), pero se recuperó rápidamente y en 2024 seguía creciendo, confirmando su consolidación estructural como uno de los sectores más dinámicos de la economía boliviana (ver Gráfico 22).

Finalmente, los servicios de la administración pública también mostraron un comportamiento dinámico hasta 2014. Aunque posteriormente se registró una ligera desaceleración, sus tasas de crecimiento fueron superiores al promedio del PIB, reflejando el peso del gasto

y la inversión pública como herramientas contracíclicas. En 2024, sin embargo, el sector se contrajo en -0,69%, lo que podría estar anticipando restricciones fiscales y presiones sobre el presupuesto público.

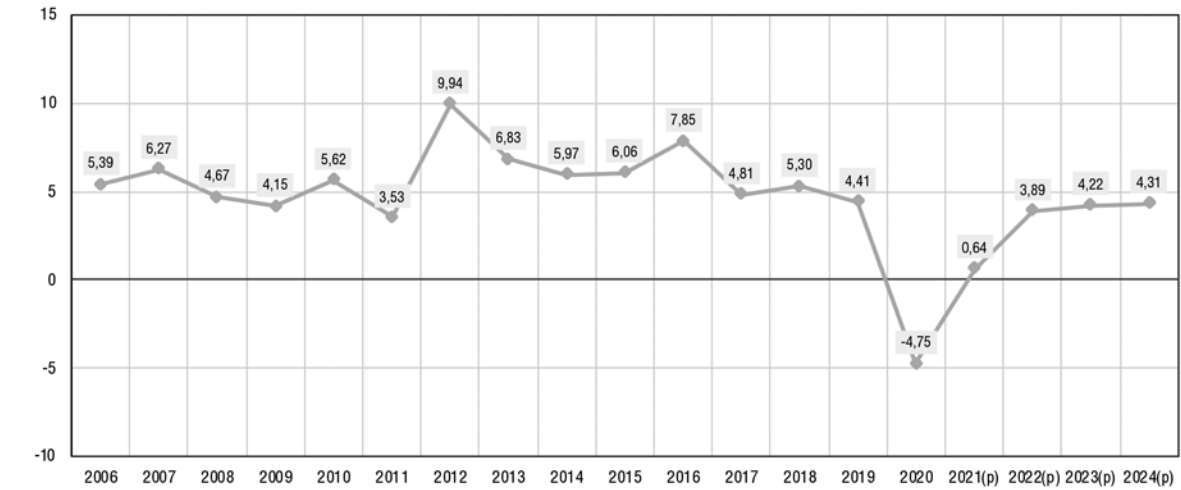
El análisis sectorial del PIB boliviano entre 2014 y 2024 revela una transformación estructural en la fuente del crecimiento económico. Los sectores extractivos, tradicionalmente motores del crecimiento –como hidrocarburos y minería–, han perdido dinamismo debido a la caída de precios internacionales, la falta de inversión y el agotamiento de reservas productivas. En contraste, sectores como el agropecuario, comercio, servicios financieros y manufactura han demostrado una mayor estabilidad y resiliencia, aunque con señales recientes de desaceleración.

Gráfico 21
Bolivia: Crecimiento sector transporte. 2006-2024
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Gráfico 22
Bolivia: Crecimiento sector establecimientos financieros. 2006-2024
(en porcentaje)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadísticas (INE).

Ante este panorama, es urgente redefinir el patrón de desarrollo económico boliviano. Se requiere una estrategia integral de diversificación productiva, centrada en el fortalecimiento de sectores no extractivos, el impulso a la innovación tecnológica, la sostenibilidad ambiental y la inclusión social.

Conclusiones y discusiones

Después de un prolongado periodo de auge económico impulsado por el superciclo de las materias primas, la economía boliviana ingresó, a partir de 2014, en una etapa de deterioro estructural que se agudizó durante la última década. El motor del ciclo de bonanza fue la exportación de hidrocarburos, particularmente gas natural, cuyos elevados precios internacionales permitieron una inédita acumulación de reservas internacionales, la reducción de la deuda externa y el financiamiento de un modelo económico estatista basado en la inversión pública y los programas de transferencias sociales. Sin embargo, esta aparente prosperidad descansaba sobre un patrón de desarrollo altamente vulnerable, dependiente de un recurso finito y volátil.

El fin del ciclo alcista de los precios de los hidrocarburos marcó el inicio de un severo shock externo que afectó directamente la balanza de pagos. Las exportaciones de gas natural, que en 2014 superaban los 6.500 millones de dólares, se desplomaron a apenas 1.600 millones en 2024. Esta drástica caída de ingresos por exportaciones redujo la disponibilidad de divisas, erosionando la capacidad del Estado para sostener tanto sus programas de inversión como su aparato de gasto social. La pérdida de estos ingresos derivó en un persistente déficit en la balanza comercial, que rápidamente se trasladó al frente fiscal.

Ante esta crisis externa, el gobierno optó por utilizar las reservas internacionales acumuladas durante los años de bonanza y recurrió de forma intensiva al endeudamiento, tanto externo como interno, para intentar sostener la demanda agregada y evitar un ajuste económico que resultaba inevitable. En tan solo una década, las Reservas Internacionales Netas se redujeron en más de un 88%, pasando de 15.123 millones de dólares en 2014 a menos de 2.000 millones en 2024, de los cuales apenas un 2,4% correspondía a divisas líquidas. El resto estaba compuesto principalmente por oro y activos de difícil conversión inmediata.

A medida que se agotaban las reservas, la dependencia del endeudamiento se intensificó. La deuda pública total, sumando tanto la deuda reconocida como la cuasifiscal e intraestatal, se disparó hasta alcanzar un 84% del PIB, poniendo en entredicho la sostenibilidad de las finanzas públicas. La creciente dependencia del financiamiento interno, particularmente de los fondos de pensiones y de operaciones directas con el Banco Central, introdujo distorsiones monetarias adicionales, agravando aún más la fragilidad económica.

La incapacidad del Estado para sostener el tipo de cambio fijo frente a la creciente escasez de dólares condujo al surgimiento de un mercado paralelo de divisas. Mientras el tipo de cambio oficial se mantenía en 6,96 bolivianos por dólar, en el mercado paralelo la divisa estadounidense llegó a cotizar hasta en 15 bolivianos, evidenciando una brecha cambiaria superior al 100%. Esta situación impulsó un proceso de inflación importada, que rápidamente se trasladó a los precios internos, especialmente en bienes de primera necesidad y productos importados. La inflación, que había sido contenida artificialmente durante años mediante subsidios a los hidrocarburos y un férreo control de precios, se desbordó en 2024, con una inflación interanual superior al 6% y aumentos de precios aún mayores en sectores sensibles como alimentos y medicamentos.

Simultáneamente, la economía experimentó una marcada desaceleración en su ritmo de crecimiento. Tras haber alcanzado tasas de crecimiento superiores al 5% durante los años de bonanza, la economía boliviana cerró 2024 con un crecimiento de apenas 0,73%, reflejando no solo los límites de las políticas expansivas adoptadas, sino también el agotamiento del patrón de desarrollo basado en la explotación de recursos naturales. La falta de una estrategia efectiva de diversificación productiva, sumada a la parálisis de grandes proyectos de industrialización y la ausencia de reformas estructurales, impidieron una recuperación sostenida y comprometieron la capacidad de la economía para generar empleo de calidad y atraer inversión productiva.

En definitiva, la respuesta a la crisis externa no fue la transformación del patrón económico, sino su prolongación a costa del endeudamiento y la liquidación de reservas internacionales. Este camino condujo a un círculo vicioso de déficit fiscal creciente, inflación reprimida primero y desbordada después, una crisis cambiaria sin precedentes y un estancamiento económico que

amenaza con convertirse en crónico. La economía boliviana enfrenta, así, la urgente necesidad de abandonar el agotado patrón extractivista y rentista, y transitar hacia un nuevo patrón de desarrollo que coloque en el centro la diversificación productiva, el fortalecimiento del capital humano y la sostenibilidad fiscal y monetaria. De no emprenderse estas reformas de forma inmediata y decidida, el país corre el riesgo de consolidar un escenario de bajo crecimiento, alta inflación y crisis estructural de solvencia.

El análisis del periodo 2014-2024 en Bolivia revela una confluencia crítica de desafíos económicos, políticos, sociales y ambientales que exigen respuestas integradas y estratégicas. En el plano económico inmediato, el país enfrenta la necesidad urgente de una estabilización macroeconómica ante la creciente inflación, el deterioro de las reservas internacionales, el desequilibrio fiscal estructural y un tipo de cambio fijo que ha generado distorsiones severas en la asignación de recursos. La transición hacia un tipo de cambio flexible –probablemente bajo un régimen de “flotación sucia”– se presenta como inevitable, pero debe ser cuidadosamente gestionada para evitar efectos contractivos excesivos y interrupciones inflacionarias adicionales.

Sin embargo, el desafío económico técnico es solo una dimensión del problema. La implementación de cualquier plan de estabilización, similar a experiencias latinoamericanas de las décadas pasadas, exige un componente fundamental de gobernabilidad política y legitimidad social. En este sentido, Bolivia debe reconstruir un mínimo de consensos políticos en el seno de la Asamblea Legislativa Plurinacional, al tiempo que reconfigura pactos sociales amplios que incluyan a sectores sindicales, productivos, empresariales, indígenas y urbanos-populares. La ingeniería política que requiere este esfuerzo es compleja, ya que implica no solo la negociación de medidas impopulares –como la racionalización de subsidios a los hidrocarburos–, sino también la construcción de mecanismos compensatorios efectivos, transparentes y financieramente sostenibles que eviten una regresividad excesiva del ajuste.

Mirando hacia el mediano y largo plazo, el país debe enfrentar el agotamiento de un patrón de desarrollo basado en la explotación intensiva de recursos naturales, altamente vulnerable a los ciclos de precios internacionales y escaso en generación de valor agregado, y con crecientes presiones ambientales derivadas de dicha

explotación, como la deforestación acelerada, la escasez y contaminación de los recursos hídricos y el aumento de las emisiones de gases de efecto invernadero. Esta misma lógica se expresa en la matriz energética, aún fuertemente dependiente de combustibles fósiles y sin avances significativos hacia una transición sostenible. El tránsito hacia un modelo de desarrollo centrado en el fortalecimiento del capital humano, la innovación tecnológica, la diversificación productiva y la inserción competitiva en cadenas de valor regionales y globales plantea desafíos estructurales de enorme calado. Este cambio exige transformaciones profundas en el sistema educativo, la gobernanza institucional, el régimen tributario y la calidad del gasto público, integrando una visión de sostenibilidad ambiental como pilar fundamental de la nueva estrategia económica.

Asimismo, este viraje no puede darse de forma abrupta ni tecnocráticamente aislada. Requiere una secuencia estratégica de reformas, construida con visión de largo plazo, y adaptada al ritmo de maduración institucional y de capacidades sociales y estatales. Es, en última instancia, una empresa de rediseño del contrato social y del pacto productivo de la nación, que debe reconocer explícitamente los límites biofísicos del territorio y asegurar la conservación de los ecosistemas y la resiliencia climática como condiciones ineludibles para la prosperidad a largo plazo.

Interrogantes hacia el futuro: ¿Cómo lograr una estabilización macroeconómica sin desencadenar un nuevo ciclo de conflictividad social, como ocurrió en episodios pasados de ajuste estructural en América Latina, y sin comprometer la integridad ambiental del país? ¿Qué mecanismos institucionales pueden garantizar una transición controlada y creíble hacia un tipo de cambio más flexible, minimizando el impacto inflacionario y facilitando inversiones en una economía más sostenible? ¿Es posible construir una coalición reformista estable en un contexto de fragmentación política y deslegitimación de los actores tradicionales que, además, priorice la agenda ambiental? ¿Qué grupos sociales deberán ser compensados en el proceso de retiro progresivo de los subsidios y en la implementación de políticas de transición energética? ¿Cuáles son los instrumentos más efectivos y progresivos para hacerlo? ¿Cómo diseñar un sistema de transferencias y protección social que sea fiscalmente viable en un contexto de restricción presupuestaria? ¿Qué rol deben jugar las élites

empresariales, sindicales e indígenas en la construcción de un nuevo pacto económico que integre una visión de desarrollo sostenible y justo? ¿Qué sectores estratégicos deberían priorizarse en un nuevo patrón de desarrollo basado en conocimiento y capital humano que fomente el uso sostenible de la biodiversidad, energías limpias y gestión circular de los procesos productivos? ¿Cómo garantizar que la transición hacia un

nuevo modelo no reproduzca las desigualdades estructurales históricas del país ni agrave las vulnerabilidades socioambientales? ¿Qué tipo de liderazgo político y técnico puede articular esta transformación sin quedar atrapado en los ciclos cortoplacistas del calendario electoral, y con la visión y el compromiso necesarios para preservar las condiciones ecológicas que sostendrán la vida y el bienestar de las generaciones futuras?