

RESUMEN EJECUTIVO

Si bien el 2009 comenzó en plena crisis financiera y económica mundial, a mediados de año se empezaron a sentir señales de abatimiento de la crisis, y para fin de año ya se vieron signos de recuperación económica. Los precios de las materias primas, principal canal por el que la economía internacional afecta a la economía boliviana, se recuperaron de manera sostenida a lo largo del año, luego de alcanzar sus niveles más bajos de los últimos tres años en el primer trimestre del 2009. Aún cuando los precios de las materias primas que exporta el país están, a finales del 2009, por debajo de los niveles récord que alcanzaron el 2008, se han recuperado a niveles comparables a los alcanzados el 2006 o el 2007. El índice de términos de intercambio el 2009 ha estado ligeramente por debajo de los niveles alcanzado el 2008, pero por encima de los niveles del 2006.

Las exportaciones se redujeron en 23 por ciento, principalmente por la reducción de los precios, pero también por la reducción del volumen exportado. No obstante el valor de las exportaciones es 10 por ciento mayor al valor de las exportaciones del 2007, y 30 por ciento mayor al valor registrado en el 2006. La importaciones también se han reducido, pero de manera más modesta (12 por ciento). El resultado final ha sido un superávit en la balanza comercial y en la balanza de cuenta corriente. No obstante, la cuenta capital ha mostrado un saldo negativo, reflejando la reducción de la inversión externa. La balanza de pagos ha concluido el año con un saldo favorable, habiendo el Banco Central de Bolivia (BCB) acumulado US\$ 858 millones.

La reducción del valor de las exportaciones, especialmente de hidrocarburos, ha disminuido sensiblemente los ingresos del Sector Público No Financiero (SPNF). Los gastos del SPNF también han bajado pero de forma moderada. El resultado final ha sido el de un SPNF prácticamente en equilibrio. Este resultado contrasta con los importantes superávits registrados los anteriores años, en especial en 2006 y 2008.

El cambio más notorio se produjo en la política monetaria, que cambió de contractiva a expansiva, a través de una fuerte redención neta de títulos públicos. Esta política monetaria ha tenido como objetivo explícito la reducción de las tasas de interés. Las tasas de rendimiento de los instrumentos públicos han caído fuertemente, hasta alcanzar niveles apenas superiores a cero, tratando de inducir una reducción de las tasas que ofrece el sistema financiero, para estimular así la inversión y el consumo. Pero con un tipo de cambio fijo, esta política afecta también el movimiento de capitales: se ha observado nuevamente un incremento en las transferencias de divisas al exterior y compras de dólares del sistema financiero al BCB en el último trimestre del pasado año.

La base monetaria el 2009 continuó aumentando a tasas elevadas, pero impulsada por la redención neta de títulos públicos, a diferencia de anteriores años cuando crecía más bien por la acumulación de reservas. Una diferencia notable con anteriores años fue la disminución en la acumulación de ahorros del sector público (como reflejo de la disminución del superávit fiscal), pero sobretodo la reducción en los depósitos de los gobiernos subnacionales, rompiendo así una tendencia observada desde inicios del 2000.

Los depósitos en los bancos han continuado creciendo. Pero el cambio en la política monetaria, ha eliminado el atractivo que significaban los títulos públicos como destino de los mayores recursos captados por los bancos. Estos recursos tampoco se han dirigido hacia un incremento de la cartera. De hecho el incremento en la cartera ha sido, en términos absolutos, menor a los experimentados el 2007 y 2006. Los bancos han destinado estos recursos principalmente a disponibilidades, en señal de que no encuentran todavía un destino rentable a un riesgo aceptable para los mismos. Si bien los bancos han generado en 2009 elevadas utilidades, estas responden a las condiciones prevalecientes antes del cambio de política monetaria y, seguramente, éstas se verán afectadas más adelante.

Al tercer trimestre, el producto interno bruto creció en 3.2 por ciento. Este crecimiento se explica principalmente por el incremento del gasto en consumo de las familias y de las administraciones públicas, que contribuyeron al crecimiento de producto con 2.4 y 0.5 puntos porcentuales, respectivamente. En cambio la formación bruta de capital apenas mantuvo el nivel de anteriores años, por lo que su contribución al crecimiento por el lado de la demanda fue nula. Las exportaciones al contraerse, en cambio, tendieron a reducir el producto, pero esto fue más que compensado por la reducción de las importaciones; las exportaciones netas contribuyeron a incrementar la demanda en 0.2 puntos porcentuales.

Por el lado de la oferta, los servicios incrementaron el producto en 2.1 por ciento. Los sectores de producción de bienes explican el restante 1.1 por ciento del crecimiento. Entre éstos últimos la minería es la actividad que más contribuyó al crecimiento del producto (0.7 por ciento), seguida de las actividades agrícolas y ganaderas, y la industria manufacturera (ambas con una contribución del 0.5 por ciento al crecimiento), y la construcción y obras públicas (0.2 por ciento del crecimiento). La contribución de los hidrocarburos fue negativa, reduciendo el producto en 0.8 por ciento.

Será difícil que en el futuro la minería contribuya de forma tan decisiva al crecimiento, como lo ha venido haciendo hasta el momento. La expansión en la producción minera es sobre todo el resultado del arranque de proyectos de la gran minería, que habían sido largamente gestados en el pasado (San Cristóbal, San Bartolomé y San Vicente). Estos proyectos han logrado compensar la tendencia secular a la reducción de la minería pequeña y mediana, que a pesar de los precios internacionales elevados, tiende a contraerse. El sector de hidrocarburos

ha mostrado que aún con precios altos la producción puede verse reducida por la gestión de los mercados externos, pero principalmente por la falta de inversiones en el sector. Sin inversiones importantes, este sector no podrá contribuir de manera importante al crecimiento del producto. Adicionalmente, esto incrementará la necesidad de importación de derivados de petróleo, lo que afectará negativamente los equilibrios fiscal y externo.

Si bien la economía mundial muestra signos de recuperación, ésta todavía es incipiente y frágil. A esto se suma el riesgo que representa el elevado nivel de endeudamiento de algunos países europeos, y la necesidad de reducir el estímulo fiscal y monetario, si se observara un repunte en el nivel de inflación. En un escenario tendencial (proyección pasiva), sin embargo, la recuperación mundial repercutirá en mejores precios y volúmenes de exportación para el país, mejorando así el saldo en balanza de pagos del país. Adicionalmente, el mayor gasto e inversión fiscal seguirá impulsando la demanda interna, lo que favorecerá el crecimiento, pero deteriorará el balance fiscal. En el balance, el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Latin Focus Consensus Forecast (LFCF) pronostican un crecimiento de la economía boliviana para 2010 de entre el 4 (FMI) y 3.8 por ciento (LFCF), y una inflación entre el 4 (FMI) y 4.3 por ciento (LFCF).

Aún cuando la crisis externa no ha afectado fuertemente al país y existe una sensación de bienestar en la población, el balance de los últimos años es más bien agrí dulce. Si bien el producto per cápita, medido en dólares, se ha incrementado en 72.5 por ciento los últimos cuatro años (pasando de US\$ corrientes 1,025 per cápita en el 2005 a US\$ corrientes 1,767 el 2009), la mayor parte de este incremento es el resultado de fuerzas fuera del control del país, y que en cualquier momento podrían revertirse. Así, el 57 por ciento del incremento en el PIB per cápita, medido en dólares, se explica por mejores precios (especialmente de las exportaciones), el 30 por ciento por el efecto de la apreciación cambiaria, y sólo el 13 por ciento por el incremento en la producción per cápita.

Si bien la economía boliviana ha estado creciendo los últimos cuatro años, su tasa de crecimiento palidece cuando se compara con la tasa de crecimiento promedio de las economías vecinas, como Perú, Argentina, Uruguay, Colombia o incluso Venezuela. La economía boliviana requiere basar su crecimiento sobre bases más sólidas, para lo que es necesario que la inversión se recupere. Esto sólo puede ocurrir si se mejoran las condiciones institucionales, brindando protección adecuada a la inversión. El papel de la Asamblea Legislativa Plurinacional en el 2010, al aprobar un conjunto de leyes básicas que desarrollen la Nueva Constitución Política del Estado, será central para definir el estancamiento o el dinamismo de la inversión, y el crecimiento de la economía en los próximos años.