

V PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA PARA EL 2010

El comportamiento de la economía boliviana para el 2010 dependerá en forma fundamental de la recuperación de la economía mundial. Los últimos datos de crecimiento del PIB de los Estados Unidos, de 5.7 por ciento para el último trimestre de 2009, indican que existe por ahora una tendencia de la economía mundial hacia la recuperación. En enero de 2010 el Fondo Monetario Internacional (FMI) también dio a conocer sus pronósticos sobre el crecimiento esperado de la economía mundial, los cuales son más optimistas que los realizados por el FMI en el mes de octubre de 2009. De acuerdo al FMI, la recuperación se estaría dando a distintas velocidades, ya que economías emergentes como China e India crecerían el 2010 a tasas muy elevadas del 10 por ciento y 7.7 por ciento respectivamente, mientras que Estados Unidos, Europa y Japón lo estarían haciendo a tasas más bajas de 2.7 por ciento, 1 por ciento y 1.7 por ciento respectivamente. Las proyecciones para América Latina se sitúan en un término intermedio, con Brasil y México, las dos economías más grandes de la región, creciendo el 2010 a tasas de 4.7 por ciento y 4 por ciento respectivamente (ver cuadro 50).

Si bien existe un moderado optimismo sobre la recuperación económica, persisten riesgos significativos que pondrían retrasar la misma. Según el FMI la recuperación que se está dando en estos los últimos meses todavía se debe a las políticas de demanda adoptadas por los gobiernos de los países desarrollados y emergentes, ya que aún no hay una recuperación sensible del consumo e inversión privada. En la medida que el

empleo y el consumo privado no se recuperen, la recuperación económica estará expuesta a una elevada vulnerabilidad.

De acuerdo a las proyecciones realizadas por el Banco Mundial (BM), el episodio más agudo de la crisis financiera ya habría pasado, y la recuperación de la economía global se encontraría en camino. Sin embargo, la recuperación es frágil y se espera que se vuelva más lenta en la segunda mitad de 2010, a medida que el efecto de las políticas fiscales y monetarias sobre el crecimiento tienda a diluirse, y que el ciclo de inventario actual concluya. Como resultado, el crecimiento del empleo permanecerá débil y el desempleo se mantendrá elevado por varios años. La fortaleza global de la recuperación y su duración dependerá del grado en que la demanda del sector de los hogares—y de los negocios—se fortalezcan en los próximos trimestres.

A esto se suma el hecho que la crisis experimentada por algunos países de la zona del Euro, también pondría en riesgo dicha recuperación. El alto nivel de endeudamiento acumulado por países como Grecia, debido al elevado déficit fiscal presentado por este país, ha requerido que la Unión Europea adopte una "solución mixta" al problema, consistente en créditos bilaterales voluntarios y blandos por parte de los socios de la eurozona -la contribución de los 16 miembros quedaría determinada por su peso en el capital del Banco Central Europeo- y la participación "sustancial" del FMI.

CUADRO 50
PROYECCIONES DE CRECIMIENTO DEL PIB

FUENTE	Tasa de crecimiento (Porcentajes)					
	PIB		Proyecciones		Diferencias con las proyecciones de octubre	
	2008	2009	2010	2011	2010	2011
Producción mundial	3.0	(0.8)	3.9	4.3	0.8	0.1
Economías avanzadas	0.5	(3.2)	2.1	2.4	0.8	(0.1)
Estados Unidos	0.4	(2.5)	2.7	2.4	1.2	(0.4)
Zona del Euro	0.6	(3.9)	1.0	1.6	0.7	0.3
Japón	(1.2)	(5.3)	1.7	2.2	0.0	(0.2)
Economías emergentes	6.1	2.1	6.0	6.3	0.9	0.2
África	5.2	1.9	4.3	5.3	0.3	0.1
China	9.6	8.7	10.0	9.7	1.0	0.0
India	7.3	5.6	7.7	7.8	1.3	0.5
Brasil	5.1	(0.4)	4.7	3.7	1.2	0.2
México	1.3	(6.8)	4.0	4.7	0.7	(0.2)

FUENTE: elaboración propia en base a: World Economic Outlook Update (Fondo Monetario Internacional, enero 2010).

Los mercados financieros han tendido a estabilizarse y se están recuperando. Las monedas que se depreciaron en todo el mundo con respecto al dólar, inmediatamente después de la crisis internacional, prácticamente ya han recuperaron los niveles que tenían antes de la crisis. Los flujos de capital hacia los países en desarrollo también se han recuperado aunque el costo del crédito para los países emergentes aún permanece elevado. Las empresas privadas continúan sin acceder al crédito bancario internacional, y se espera que los sucesos ocurridos en Dubái y los efectos de la baja de calificación de riesgo a Grecia y México aumenten los temores sobre la sostenibilidad de la deuda soberana, lo que afectaría la evaluación de riesgo, los flujos de capitales y los mercados financieros en el 2010.

La economía real a nivel mundial también muestra signos de mejoría. La caída observada en los inventarios ha contribuido a un fuerte rebote de la

producción, y se espera que este factor refuerce la producción industrial, aún en el caso que las tasas de crecimiento se reduzcan en el futuro.

El comercio también se está recuperando, aunque débilmente: las tasas trimestrales de crecimiento se han vuelto positivas en los meses recientes, pero el valor del comercio en dólares americanos se encuentra aún un 17 por ciento más bajo que el nivel observado en septiembre de 2009. Los precios más bajos de las materias primas hacen que el volumen del comercio tenga un mejor comportamiento, aunque este sea un 3 por ciento más bajo que el de hace un año.

La recuperación más notable se ha dado en el área de Asia Oriental, y refleja el importante estímulo fiscal (12 por ciento del PIB) puesto en vigencia por el gobierno de China, que se extendió hasta el 2010. La mayor parte de este estímulo ha resultado en un aumento de las

importaciones de materias primas y de bienes de capital. La demanda de China por metales ha incidido en la recuperación de precios observada en 2009. Sin embargo, el precio de los minerales en el 2010 se encuentra un 20 por ciento más bajo que en julio de 2008, los precios del petróleo un 44 por ciento más bajos, y los precios de los alimentos un 24 por ciento.

La combinación de la abrupta caída en el precio de las materias primas y la capacidad instalada ociosa en las economías del mundo ha resultado en una caída en la inflación en los países en desarrollo. Con la recuperación de la economía se espera que la inflación aumente moderadamente en 2010.

Los desequilibrios globales tendieron a reducirse durante la crisis. Esta tendencia puede ser en gran medida cíclica, ya que fue originada por la sustancial reducción del déficit comercial de los Estados Unidos, de la reducción del superávit comercial de China, y del precio del petróleo. La duración de estos menores desequilibrios dependerá de la velocidad en la que los Estados Unidos revierta sus medidas de estímulo fiscal y monetario, y de la forma en que los estímulos introducidos por China, a través de la inversión pública, contribuyan a una mayor demanda interna en vez de a una mayor capacidad exportadora.

Si bien los efectos reales de la crisis han sido importantes, la actividad económica en la mayor parte de los países en desarrollo se está recuperando y se espera que el crecimiento global se recupere del muy bajo crecimiento observado en 2009; solo 1.2 por ciento. El 2010 se espera que las economías en desarrollo crezcan en 5.2 por ciento y en 5.8 por ciento para el 2011. Si bien esta

tasa se encuentra muy por debajo de la tasa promedio de crecimiento de los países en desarrollo mostraron entre 2003 y 2008 (6.9 por ciento), se encuentran muy por encima del promedio observado durante la década de los 90 (3.3 por ciento). Excluyendo a China e India, se proyecta que el resto de los países en desarrollo crezcan a tasas de 3.3 por ciento y 4.0 por ciento para los años 2010 y 2011 respectivamente, en comparación a la tasa de crecimiento promedio de 5.4 por ciento observada para el periodo 2003 a 2008.

Aún continúa existiendo una gran incertidumbre acerca de las perspectivas futuras. Incluso la débil recuperación observada hasta ahora no está completamente consolidada. Si el sector privado continúa ahorrando con el objetivo de restaurar sus hojas de balance, la recuperación económica perfectamente podría tener la forma de una "W", con una desaceleración del crecimiento para el 2011, especialmente cuando el impacto de los estímulos monetario y fiscal se desvanezca. Una recuperación vigorosa y duradera de la economía mundial solo será posible si los estímulos monetario y fiscal que se han implementado en las economías avanzadas comienzan a generar efectos multiplicadores en el gasto privado.

En Latinoamérica, se espera que el producto regional continúe fortaleciéndose durante el 2010. La producción industrial se encuentra creciendo a tasas de 22.2 por ciento anual en Brasil y la contracción en México ha comenzado a moderarse. Se espera que estas tendencias se refuercen con los estímulos fiscal y monetario que se encuentran actualmente en operación y la mejora en los términos de intercambio. Es muy probable que aquellos países que tienen una elevada

dependencia de las remesas de trabajadores del exterior experimenten un rezago en su recuperación. Como resultado, se espera que el PIB regional crezca en 3.1 por ciento en 2010 y en 3.6 por ciento en 2011.

Los principales desafíos que enfrenta la economía regional son los de llevar adelante políticas dirigidas a desarmar los estímulos fiscal y monetario aplicados durante la crisis, sin afectar la recuperación y las políticas sociales, mantener la sostenibilidad fiscal y una actitud abierta hacia el comercio internacional y la inversión.

En este contexto, el FMI ha realizado una proyección pasiva para la economía boliviana en la que se proyecta un crecimiento de 4 por ciento anual para el periodo 2010-2015 (según el Latin Focus Consensus Forecast, este crecimiento sería de solo 3.8 por ciento para el 2010 y de 3.6 por ciento para el 2011) el cual se generaría a través de una recuperación de las exportaciones de gas natural a Brasil (cuyos volúmenes retornarían el 2010 a los niveles existentes antes de la crisis), mayores exportaciones mineras, y a través de un incremento en la inversión pública. El sector de la industria manufacturera podría verse afectado por la falta de acceso a mercados y por las restricciones internas impuestas a las exportaciones.

En el plano externo, el país continuaría beneficiándose de elevados precios de materias primas. El precio del petróleo según proyecciones del FMI, se estabilizará en US\$ 76 por barril el 2010, un 22 por ciento superior al precio promedio del 2009. Esto se traducirá en mayores ingresos de exportación y de ingresos fiscales. Los precios de los minerales también se han recuperado en

2009 y se espera que se mantengan en esos niveles durante el 2010, debido también a las mejores expectativas existentes sobre la recuperación económica mundial y a las altas tasas de crecimiento esperadas para China e India.

El FMI proyecta un superávit en cuenta corriente de 2.6 por ciento del PIB para el 2010 (2 por ciento del PIB según el LFCF).

En el área fiscal, el mayor gasto público, corriente y de capital, pondrá una mayor presión sobre las finanzas públicas. Según las proyecciones del FMI el SPNF presentará el 2010 un déficit de 0.3 por ciento del PIB (1 por ciento del PIB según el LFCF). La elevada dependencia de las finanzas públicas de los ingresos por hidrocarburos puede generar desequilibrios si los precios y las cantidades exportadas tienen un comportamiento volátil, en el caso que la recuperación de la economía mundial no ocurriera tal como se espera. Además, los equilibrios fiscal y macroeconómico se verían expuestos a un mayor riesgo si el gobierno ejecuta los diversos proyectos de inversión contemplados en el Plan Nacional de Desarrollo, en los sectores de hidrocarburos, minería y electricidad. YPFB planea financiar su programa de inversiones, que asciende a US\$ 600 millones (3.1 por ciento del PIB), mediante la línea de crédito especial del Banco Central de Bolivia (BCB) establecida por ley en 2008. El Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y el BCB acordaron un programa Financiero para el 2010, en el cual se proyecta un déficit de 4.9 por ciento, el cual incluiría la ejecución de programas de inversión por parte de las empresas públicas. De ejecutarse estos mayores niveles de inversión muy probablemente éstos constituirían un impulso de demanda muy grande para la economía. Sin embargo,

también podrían tener un efecto de crowding-out sobre la inversión privada y podrían generar una mayor inflación y pérdida de reservas internacionales.

El gobierno proyecta una inflación de entre 3.5 por ciento y 5.5 por ciento (4 por ciento según el FMI y 4.3 por ciento según el LFCF), debido al incremento en la inflación mundial y de los precios de las materias primas en los mercados internacionales. Además, el estímulo fiscal que previsiblemente aplicará el gobierno,

así como el exceso de liquidez existente en la economía podría generar presiones inflacionarias adicionales. Potencialmente, el gobierno podría aplicar una política monetaria restrictiva para reducir las presiones inflacionarias, y de esta forma prevenir que el exceso de liquidez existente en el sistema bancario se traduzca en una creación excesiva de crédito, presiones sobre el tipo de cambio y sobre la inflación. Una política monetaria contractiva generaría un incremento en las tasas de interés.

CUADRO 51
PROYECCIONES MACROECONÓMICAS
(En porcentaje)

FUENTE	Crecimiento del Producto			Inflación		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Economía mundial	(2.0)	3.3	3.6	0.9	2.5	2.6
América Latina	(2.0)	4.1	3.8	6.0	6.6	6.6
Comunidad Andina	0.3	3.3	3.9	1.7	3.3	3.5
Bolivia	3.1	3.8	3.6	0.3	4.3	4.5
	Cuenta Corriente (% del PIB)			Balance Fiscal (% del PIB)		
	2009	2010	2011	2009	2010	2011
Economía mundial				(7.1)	(6.6)	(5.5)
América Latina	0.1	0.0	(0.4)	(3.1)	(2.5)	(2.3)
Comunidad Andina	(1.6)	(1.6)	(1.8)	(2.6)	(2.7)	(2.1)
Bolivia	2.1	2.0	3.1	(0.5)	(1.0)	(0.8)

FUENTE: elaboración propia en base a: Latin Focus Consensus Forecast (febrero 2010).

El principal obstáculo para que la economía boliviana alcance en el futuro altas tasas de crecimiento económico, es la baja inversión observada en los últimos años en sectores claves de la economía, como es el caso de la minería y los hidrocarburos. La baja inversión también se constituye en una limitante a la generación de empleo productivo y a la sostenibilidad de las políticas sociales implementadas.

En el marco de la nueva constitución, el gobierno modificará el marco

institucional y legal, por lo que sería importante que este nuevo marco tienda a revertir el deterioro en el clima de inversión observado en los últimos años, y de esta forma promover la inversión privada, nacional y extranjera. Según el índice de Clima de Negocios del Banco Mundial, Bolivia ocupa el puesto 161 de 167 países incluidos en el estudio, en términos de clima de negocios. Según el Índice de Libertad Económica presentado por The Heritage Foundation, Bolivia ocupa el puesto 146 de un total de 179 países en términos de libertad económica.

Con el objetivo de revertir las endémicas bajas tasas de inversión que afectan a la economía boliviana y que impiden un mayor crecimiento, el Gobierno ha propuesto un ambicioso plan de inversión para el periodo 2010-2015, por un monto de US\$ 32,000 millones. Este monto equivaldría a un 22 por ciento del PIB promedio para estos años. Un programa de inversión de estas características y de esta magnitud tendría efectos macroeconómicos significativos. En primer lugar, generaría un shock de demanda de magnitud, lo cual tendería a estimular la actividad económica, pero

también incidiría en mayores precios, mayor déficit fiscal y en balanza de pagos, y en última instancia en una pérdida de reservas internacionales. Adicionalmente, este programa tendría sin lugar a dudas un efecto de crowding-out significativo sobre la inversión privada. Finalmente, queda la duda sobre la capacidad de gestión del gobierno para ejecutar un programa de inversión de esta magnitud, ya que esto requeriría contar con profesionales calificados en grandes cantidades, acceso a tecnología, capacidad de gestión, etc., que no son abundantes en el país.