

28 de octubre de 2011

**Informe de Milenio sobre la Economía
Primer Semestre 2011, N° 31**

N° 121

La economía boliviana se ha beneficiado en los últimos años de un incremento sin precedentes en los precios de las materias primas que exporta. Esto ha tenido importantes repercusiones sobre las variables macroeconómicas; la balanza de pagos, el saldo del sector público, el ingreso, las reservas internacionales, los depósitos bancarios, han mostrado un remarkable desempeño. No obstante, esta bonanza de precios no se ha traducido en mayores inversiones, que hubiesen incrementado la capacidad productiva de la economía, la que ha permanecido prácticamente estancada. La capacidad de producción de hidrocarburos apenas se ha incrementado los últimos años. Luego de la entrada en producción de los importantes proyectos de "San Cristobal" y "San Bartolomé", la producción en el sector minero ha tendido a caer. En el sector agrícola la superficie cultivada ha tendido a estancarse e incluso a reducirse. Esto pone a la economía boliviana en extrema vulnerabilidad, ante una eventual caída en los precios de las exportaciones.

Al finalizar el primer semestre del año retornaron las preocupaciones sobre la solvencia de la economía griega, y la crisis de confianza amenazó con extenderse a países más importantes en la economía europea. A esto se sumó la reducción de la calificación de la deuda soberana de los Estados Unidos, lo que levantó dudas sobre las finanzas públicas de ese país en el largo plazo. Las cifras sobre crecimiento, producción industrial y empleo en Europa y Estados Unidos han sido también decepcionantes. Por ello el semestre terminó en un ambiente de incertidumbre y pesimismo, donde las probabilidades de que las economías avanzadas vuelvan a experimentar una nueva recesión (el temido "double dip") se han incrementado. Si bien los precios de las materias primas tendieron a subir en el primer trimestre, terminaron el semestre a la baja, y con una fuerte corrección al inicio del segundo semestre, lo que sugiere que la inestabilidad afecta también a esos mercados. En el caso del petróleo, el barril comenzó el año por encima de los 90 dólares, alcanzando un máximo de 120 dólares a fines de abril, y sufriendo una caída por debajo de los 80 dólares a principios de agosto, de donde ha tendido más recientemente a una leve recuperación. En el caso de los minerales, al segundo semestre del presente año sus precios se han incrementado en 59 por ciento en relación a sus precios un año antes. Recientemente también estos precios han experimentado una fuerte caída.

El incremento en los precios de las materia primas experimentado en el primer semestre, a pesar de la

recuperación China, no tiene relación con la evolución de la economía real, y parece responder más bien a una intensa actividad especulativa registrada en estos mercados. Las políticas contra-cíclicas de corte keynesiano empleadas, provocaron un gran exceso de liquidez, que se tradujo en un exceso de demanda por algunos bienes y activos, entre los cuales destacaron las materias primas. Un análisis técnico en el sector de los minerales insinúa que estaríamos en el final de la fase alcista de precios (una fase que ha sido excepcionalmente larga y fuerte), y que en el futuro deberíamos esperar un cambio de tendencia de los precios de las materias primas hacia la baja. Queda en la discusión si el ajuste de precios se dará de forma rápida, o será más bien de manera lenta. Lo que parece cierto es que los precios de las materias primas no seguirán la tendencia ascendente que se había visto hasta ahora. Este cambio en la tendencia del precio de nuestras principales exportaciones puede dejar al descubierto las enormes debilidades competitivas de nuestro sector exportador, que agobiado por el bajo nivel de inversión, es extremadamente vulnerable a cualquier descenso sostenido en los precios.

En efecto, los principales sectores productivos no han mostrado el desempeño que podía haberse esperado de este entorno de precios. La producción de gas y licuables ha sufrido altibajos en estos años, y no ha logrado expandirse por sobre la capacidad de producción que teníamos hace un lustro. Respecto al primer semestre del año 2010, el incremento de la producción de gas natural ha sido de 11.1 por ciento, a pesar de que los precios de exportación han alcanzado niveles históricamente elevados, y se tienen compromisos de exportación muy superiores a nuestra actual producción. A esto debe sumarse la pérdida de competitividad de nuestro gas en la región, debido a la expansión de los proyectos de regasificación, y el desalineamiento del precio de este hidrocarburo respecto al precio del petróleo por mejoras tecnológicas en su explotación (shale gas).

En el caso de la minería, luego de la importante expansión de la producción por el inicio de las operaciones de "San Cristóbal" y "San Bartolomé", ésta ha tendido a caer en los últimos años. El último semestre esta tendencia ha continuado; la producción cayó en 1.7 por ciento, como consecuencia de una reducción importante en la minería grande, que no pudo ser compensada por el crecimiento de la minería mediana, la minería chica y las cooperativas. El futuro es incierto, pues no existen proyectos de inversión importantes que

permitan anticipar un crecimiento de la producción minera. La minería cooperativista, que se ha expandido fuertemente en respuesta al nivel de precios, carece de inversión y es muy dependiente del nivel de precios vigente. Una corrección en los precios de los minerales tendría efectos devastadores sobre la producción y el empleo en este sector.

En el caso de la producción agrícola, la superficie sembrada tendió a caer en los últimos años, frenando la expansión que se había dado en el sector de las oleaginosas (aún cuando se espera se recupere para el año agrícola 2010/2011). Sin duda las políticas públicas erráticas, y la inseguridad jurídica han incidido para que el sector productivo no aproveche un excelente entorno de precios. En lo referente a los mercados internos, el país podría atravesar una crisis alimentaria, que empieza a insinuarse con la incapacidad para abastecer el consumo interno de alimentos, lo que se refleja en el incremento de las importaciones de alimentos (incluida la papa), los problemas de escasez de algunos artículos, y la reducción en el volumen de las exportaciones de algunos productos agropecuarios. En el caso del maíz el país está atravesando por una crisis, que pone en riesgo también la producción avícola.

No obstante, debido al efecto precio de nuestras exportaciones, la situación macroeconómica se muestra estable, aun cuando no con la holgura de gestiones pasadas. El valor de nuestras exportaciones ha crecido entre junio del 2010 y junio del 2011 en 24.5 por ciento. De este crecimiento, el 20.2 por ciento corresponde al efecto precio, mientras que el efecto cantidad explica solamente el restante 4.3 por ciento. Sin embargo el superávit en balanza comercial se ha reducido en este mismo período en 6.5 por ciento, debido al crecimiento de las importaciones, que se han incrementado en 33.6 por ciento en relación al pasado año. Este nivel de importaciones marca un nuevo registro histórico, que puede alcanzar un nivel sin precedentes a fin de año. Con relación al primer trimestre del pasado año el saldo en cuenta corriente, aún cuando positivo, muestra una sensible disminución. En cambio, se ha experimentado una mejora importante en la cuenta capital, producto de

un incremento de la inversión privada extranjera (principalmente en cartera, pero también directa), lo que ha permitido una importante acumulación de reservas internacionales en el primer semestre, muy superior a la acumulación de reservas en los anteriores años.

La mejora en el precio de los hidrocarburos el primer semestre ha permitido también que los ingresos que recibe el sector público por concepto de impuestos a los hidrocarburos se incrementaran (23.2 por ciento). Hay que resaltar, también que existe una mejora de los ingresos del sector público que provienen de otros ingresos tributarios (que han aumentado en 24.6 por ciento). Sin embargo, el incremento de las recaudaciones tributarias que no provienen de actividades directamente ligadas a las materias primas, dependen de estas últimas, pues son las exportaciones de materias primas las que permiten que la absorción se expanda, incrementando la recaudación de impuestos sobre esta mayor absorción. Esta mejora en los ingresos hizo posible que, a pesar del mayor gasto del sector público, éste haya logrado obtener al primer semestre un superávit global, muy superior al superávit que se generó en el pasado año, incluso mayor al importante superávit que se generó el 2009. Una reducción del precio de nuestras exportaciones también puede afectar las cuentas fiscales. Adicionalmente, la reciente disminución en los precios internacionales del petróleo, ocasionará que el precio de exportación de gas natural a Brasil y Argentina disminuya en el segundo semestre del año 2011, debido al mecanismo de ajuste de precios (con un trimestre de rezago) establecido en los contratos de exportación.

Si bien la economía boliviana ha gozado de varios años de bonanza, esta no ha generado bases de crecimiento sólido de la economía, y los sectores productivos muestran más bien un estancamiento, cuando no un retroceso. La economía enfrenta ahora severos desafíos: i) el estancamiento de su capacidad productiva, ii) el peligro de una caída en los precios de las materias primas que exportamos, y iii) el agotamiento del crecimiento basado en el consumo de las rentas de las exportaciones de las materias primas.

INDICADORES ECONÓMICOS					
	2010	2011	2011	Var.	Var.
	Al 21 de	Al 21 de	Al 21 de	Anual	Mensual
	Octubre	Septiembre	Octubre	(%)	(%)
TIPOS DE CAMBIO					
BS / US\$	7.07	6.97	6.97	(1.41)	0.00
Bs / Euro	9.72	9.40	9.47	(2.63)	0.70
Peso /US\$ (CHILE)	485.87	488.19	515.57	6.11	5.61
Nuevo Sol /US\$ (PERÚ)	2.79	2.74	2.73	(2.23)	(0.35)
Peso /US\$(ARGENTINA)	3.96	4.19	4.23	6.93	1.04
Real /US\$(BRASIL)	1.69	1.83	1.78	5.36	(2.61)
COTIZACIONES INTERNACIONALES					
Dow Jones (INDU)	11,146.57	11,124.84	11,808.79	5.94	6.15
Euro / US\$	0.72	0.73	0.73	1.22	(0.70)
PRECIOS DE MATERIAS PRIMAS					
Petróleo (WTI,US\$/bl)	80.03	85.77	87.19	8.95	1.66
Soya (US\$/TM)	330.90	344.20	316.50	(4.35)	(8.05)
Oro (US\$/O.T.)	1,345.25	1,810.25	1,623.00	20.65	(10.34)
Plata (US\$/O.T.)	23.90	40.25	30.80	28.87	(23.48)
Estaño (US\$/L.F.)	12.18	10.27	9.87	(18.99)	(3.97)
Zinc (US\$/L.F.)	1.11	0.93	0.81	(27.01)	(12.19)

INDICADORES MONETARIOS (MM US\$)					
	2010	2011	2011	Var.	Var.
	Al 21 de	Al 21 de	Al 21 de	Anual	Mensual
	Octubre	Septiembre	Octubre	(%)	(%)
Reservas Internacionales	9,217.0	11,658.4	11,647.4	26.4	(0.1)
Netas					
Transferencias del exterior al Sistema Financiero ⁽¹⁾	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Transferencias del Sistema Financiero al exterior ⁽¹⁾	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Emisión Monetaria (MM Bs.)	19,510.5	25,772.5	26,058.2	33.6	1.1
Omas (Netas)	2,349.2	2,649.8	2,624.3	11.7	(1.0)
Depósitos bancarios	7,178.5	8,002.2	8,130.4	13.3	1.6
Cartera bancaria	5,306.7	6,548.0	6,619.5	24.7	1.1
Deuda interna consolidada (SPNF y BCB)	4,495.9	4,983.1	4,976.1	10.7	(0.1)

Fuente: Banco Central de Bolivia, Ministerio de Minería y Metalurgia, Bancos Centrales de Latinoamérica.
1: A través del Banco Central de Bolivia.
n.a. = no se aplica; n.d. = no disponible.