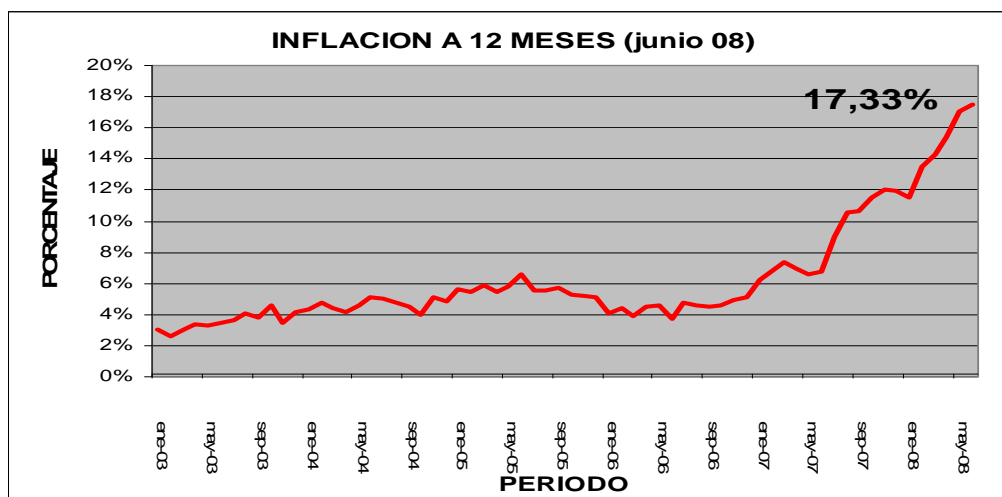


## EVALUACIÓN 2008 DE LA ECONOMÍA

### Inflación, el problema central

El 2008 ha sido un año muy difícil para la economía. Durante la primera mitad del año se tuvo que enfrentar una crecida de precios y una inflación que llegó hasta el 17% midiendo en junio los últimos 12 meses, tal como se aprecia en el grafico 1.

Grafico 1



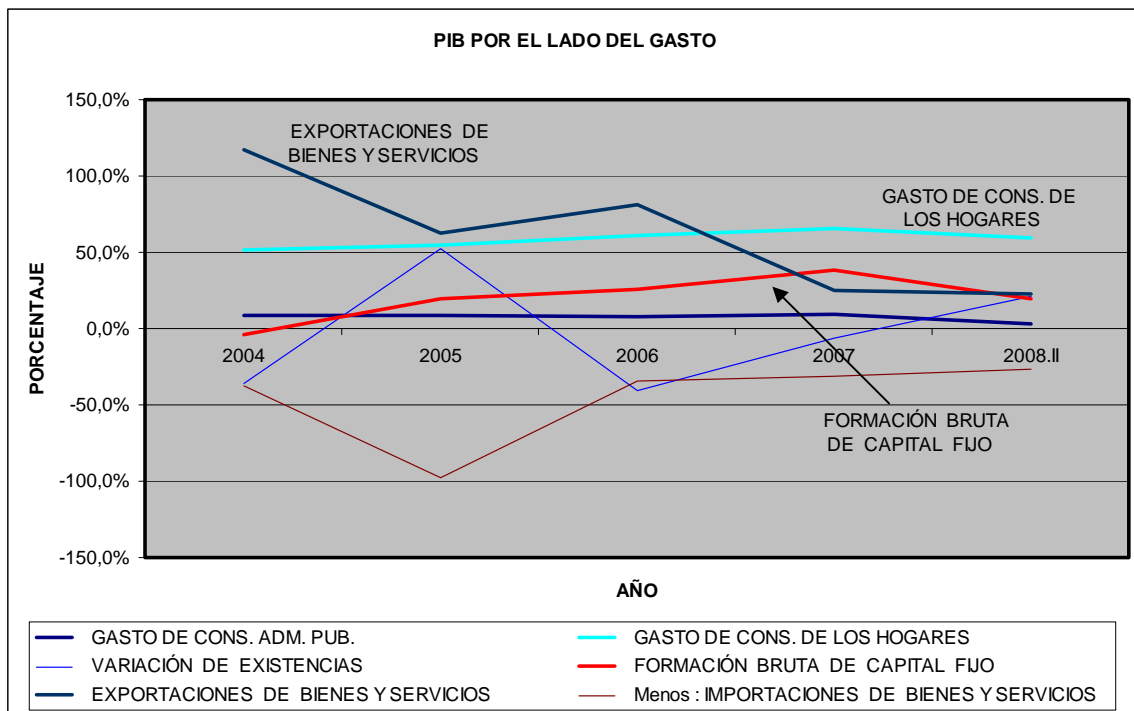
Bolivia ha sido la segunda economía más inflacionaria en toda la región después de Venezuela. Lamentablemente, este problema ha afectado a los más vulnerables y se conoce que mucho del avance de lucha contra la pobreza ha retrocedido por este problema de precios.

### Crecimiento del PIB sin impacto social

El gráfico 2 muestra que es lo que explica el crecimiento de la economía en los últimos años y en particular en 2008. Se presenta el PIB por el lado del gasto y ahí se puede apreciar que el crecimiento se explica en un buen desempeño del sector exportador, pero con una tendencia a reducir su incidencia en el crecimiento de la economía. Para el

2008, el motor del crecimiento ha sido primordialmente el consumo de los hogares que ha sido impulsado por la creciente liquidez, las remesas, la distribución de la renta del gas y las transferencias como los bonos junto a los altos precios de productos exportables.

Grafico 2



El crecimiento del PIB nacional al Segundo trimestre ha sido alto. Se reporta una expansión de 6.5% misma que no se refleja en mayor bienestar y menor pobreza. Es muy probable que este año el crecimiento este por encima del 5.5% pero explicado por el desempeño de la demanda impulsada por la liquidez, la renta del gas, la inversión pública pero nada de inversión privada que es la que genera bienestar durable y empleo permanente. Es el contexto externo el responsable de este crecimiento y lamentablemente ese contexto ha cambiado radicalmente.

## Exportaciones en buen nivel pero con mala tendencia

En el Cuadro 1 se puede apreciar el desempeño de las exportaciones al mes de septiembre de este año y compararlas contra el mismo mes del año pasado. A septiembre se tenían ya exportados más de US\$ 5.000 millones que representan un crecimiento de 49%. En valor ciertamente es un incremento espectacular pero con excepción de los minerales, todo este resultado se debe a un efecto precio antes que mayor volumen exportado.

Cuadro 1

Exportaciones a Septiembre de cada año indicado. En US\$ MM y Tn					
	2007	2008			
		Var %	V. Abs	% efecto	
<b>Hidrocarburos</b>					
Valor US\$ M	1.635.551	<b>2.469.481</b>	51%	<b>833.930</b>	
Volumen Ton	12.110.029	12.459.239	3%	349.210	
Precio implícito	0,14	0,20	47%	0,06	
Efecto Precio				<b>764.715</b>	92%
Efecto Volumen				<b>69.215</b>	8%
Valor incremental total				<b>833.930</b>	100%
<b>Minerales</b>					
Valor US\$ M	906.922	<b>1.542.188</b>	70%	635.266	
Volumen Ton	487.035	827.242	70%	340.206	
Precio implícito	1,862	1,864	0%	0,00	
Efecto Precio				<b>1.035</b>	0%
Efecto Volumen				<b>634.231</b>	100%
Valor incremental total				<b>635.266</b>	100%
<b>No Tradicionales</b>					
	US\$ MM	US\$ MM	Var %	Diff Valor Abs.	
Valor US\$ M	805.476	<b>1.039.143</b>	<b>29%</b>	233.666	
Volumen Ton	1.722.594	1.559.399	<b>-9%</b>	-163.195	
Precio implícito	0,47	0,67	43%	0,20	
Efecto Precio				<b>342.415</b>	147%
Efecto Volumen				<b>-108.749</b>	-47%
Valor incremental total				<b>233.666</b>	100%
Total Valor	3.347.950	5.050.812			

Fuente: elaborado en base a datos del INE

[http://www.ine.gov.bo:8082/comex/make\\_table.jsp](http://www.ine.gov.bo:8082/comex/make_table.jsp)

En el detalle se puede apreciar que en Hidrocarburos el 92% del crecimiento del valor exportado se debió a un efecto precio. La subida del precio del petróleo fue un impulso extraordinario a esas

exportaciones. En cambio, en volumen las noticias son tan malas que no solamente corresponde citar que no se cumplen los contratos con externos, sino que en el mercado interno ya se siente fuertemente la escasez de carburantes.

En el caso de la minería se tiene un efecto de puro volumen. Esto se explica en un solo proyecto (San Cristobal). En la segunda parte del año, la historia cambio dramáticamente para la minería. La caída del precio de TODOS los minerales a nivel mundial hizo que el sector nuevamente entre en una crisis profunda afectando a departamentos deprimidos económicamente.

En el caso de las exportaciones no tradicionales, el efecto fue de puro precio también. Estas exportaciones se contrajeron en volumen y solo los buenos precios que todavía regían hicieron posible un resultado final positivo. En lo que viene, se espera caída en precios y sin duda habrá caída en volúmenes por el cierre de importantes mercados de exportación.

### **Importaciones creciendo aceleradamente**

Las importaciones crecieron a un ritmo muy acelerado. La expansión superó el 46% de modo que casi todo el extraordinario valor de exportaciones fue contrareestado con casi igual subida de importaciones de modo que se neutralizó una parte importante del efecto positivo sobre la balanza comercial.

IMPORTACIONES A SEPTIEMBRE DE 2008	Año	
	2008	PART
	Medidas	%
Grandes Categorías GCE Rev.3	Valor CIF (\$us.)	
TOTAL	3.614	100%
Alimentos y Bebidas	327	9%
Suministros Industriales no especificados en otra partida	1.243	34%
Combustibles y Lubrificantes	389	11%
Bienes de Capital (excepto el equipo de transporte) y sus piezas y accesorios	725	20%
Equipo de Transporte, sus piezas y accesorios	576	16%
Artículos de consumo no especificados en otra partida	344	10%
Bienes no especificados en otra partida	8	0%
Efectos Personales	4	0%

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística

Pero lo más preocupante del crecimiento de las importaciones es que están gradualmente desplazando a la producción nacional. El tipo de cambio tan apreciado favorece la internación de todo tipo de bienes y tal como se observa en el cuadro 2, muchos de estos son productos de consumo, alimentos y bebidas. Sin duda, esto también ha incentivado el contrabando que es un golpe más fuerte aún al productor nacional. La economía esta convirtiéndose en dependiente de importaciones altas y lo que puede ocurrir con ello es que las Reservas del BCB pueden ser afectadas tal como ya ha venido sucediendo.

### **Reservas del BCB: Realmente un Blindaje?**

El ritmo de importaciones a septiembre nos hace pensar que fácilmente cerraremos el año con un total cercano a US\$ 5.000 millones, cifra que muestra que las reservas acumuladas no son tan grueso blindaje como algunos piensan.

## CANALES DE IMPACTO SOBRE LA ECONOMIA BOLIVIANA

### ¿QUE ESTA SUCEDIENDO CON LAS RIN?

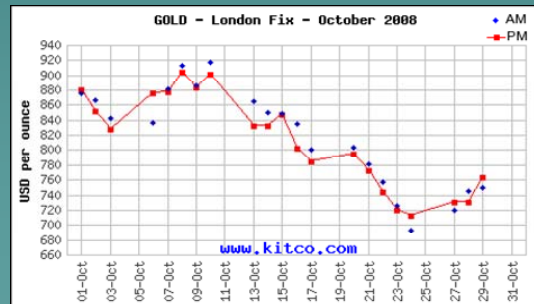
	2008 A	2008 A	semana 4*	variación 28 NOV/SEPT	
	fin de Sep*	fin de Oct*	28-Nov-08	Absoluta	Relativa
<b>(saldos y flujos en millones de \$us)</b>					
Reservas internacionales brutas del BCB	7.809,3	7.535,9	7.615,0	-194,2	-2,49%
Divisas	6.926,3	6.808,5	6.816,5	-109,8	-1,59%
DEG	43,0	41,6	41,1	-1,9	-4,34%
Oro	826,2	672,4	744,2	-82,0	-9,92%
Otros	13,8	13,3	13,3	-0,6	-4,00%
Reservas internacionales netas del BCB	7810,7	7537,4	7617,8	-193,0	-2,47%

**En poco mas de dos meses, se perdió US\$ 193 MM de RIN**

**Perdidas Cambiarias (Euros)**

**Oro (caída en precio)**

**Transferencias al Ext. a través del BCB**



Si quitamos los recursos en oro que son más de US\$ 600 millones, tenemos que las reservas líquidas están cerca de US\$ 6.900 millones que representan poco más de un año de importaciones, cifra que es holgada si solo se considera ese concepto (Ver Cuadro 3)

Sin embargo, cabe remarcar que las RIN también son la cobertura de los depósitos en moneda extranjera en todo el sistema financiero y consecuentemente, estamos en un escenario menos exitista del que nos hacen pensar.

### **Política Cambiaria: el riesgo mas inmediato?**

El tipo de cambio se ha sobrevaluado extremadamente en el año 2008. Se ha llegado a niveles que han

perjudicado seriamente a diferentes sectores de la economía.

Grafico 3



Los exportadores y los productores de bienes transables (sustitutos de importaciones) han sido los principales perdedores con esta apreciación del tipo de cambio. Pero también el sector constructor que ha tenido que asumir costos adicionales puesto que sus contratos son en dólares que han servido para comprar menos bolivianos para pagar sueldos, insumos y otras obligaciones.

Percibimos que frente a la crisis mundial y la devaluación en todos los países, en Bolivia también ya se ha hecho una apuesta y existen fuertes y crecientes expectativas de devaluación. La demanda inusual de dólares en el bolsín, el cierre de la

brecha de compra/venta en el mercado paralelo y las transferencias crecientes de dólares al extranjero reflejan esa expectativa.

Los riesgos son grandes en la medida que frente a un rezago mayor, mayor es la expectativa del ajuste y por lo tanto mayor será el ataque contra las reservas en dólares de los bancos y del Banco Central de Bolivia. Existen costos y beneficios relacionados a mantener fijo el tipo de cambio o devaluarlo.

En todo caso, consideramos que defender el tipo de cambio con medidas de control administrativo no son otra cosa que el reflejo del mal manejo de esta variable.

Bolivia ha perdido competitividad frente a sus socios, los que han devaluado fuertemente a partir de la crisis financiera internacional.

En suma, la economía creció sin inversiones puesto que la incertidumbre y la confrontación hicieron que todas las posibilidades de inyección de capital sean postergadas. Lo político dominó la agenda y la economía fue postergada. Bolivia tuvo suerte de un espectacular precio del gas derivado de un precio del petróleo que llegó a la astronómica cifra de 140 dólares. Esto inyectó recursos y el gasto público se incrementó. Las remesas crecieron y básicamente, los precios de los productos que Bolivia exporta ayudaron a que se logre una expansión del producto. Sin embargo, en el año también hubo un incremento en la pobreza. Organismos internacionales reportaron que en el año los pobres se incrementaron en más de 166 mil personas. Entonces, hemos estado frente a un crecimiento empobrecedor.

### **La historia cambio el segundo semestre**

En el segundo semestre el contexto internacional ha cambiado y ello impulsó un cambio en variables importantes como la exportación de minerales. En los productos no tradicionales de exportación, ya se

experimentó una caída en volumen y en expectativa se debe esperar que el valor de estas exportaciones caigan en el futuro inmediato.

Es decir ha sido un año en el que se ha dejado pasar la oportunidad de hacer economía y es un año en el que se ha acabado el verano de precios internacionales altos, demanda creciente, tanto interna como externa.

En cuanto a comercio y acuerdos comerciales, Bolivia perdió la oportunidad de consolidar el mercado de EEUU y perdió las preferencias concedidas por ese país, en el marco del ATPDEA. Pero también perdió la oportunidad de avanzar en un acuerdo comercial con la Unión Europea. Con ello, Bolivia ha debilitado su posición frente a los dos mercados más grandes del mundo. Por otro lado, las promesas de mercados alternativos no se han concretado y han quedado como promesas políticas.

En materia de desempleo, estimaciones de entidades y fundaciones privadas estiman una tasa que estaría por encima del 12%. Las cifras oficiales son menores pero la realidad es una sola. Hoy es muy difícil encontrar empleo y con el regreso de los migrantes, las cifras de desempleo tenderán a crecer más.

En materia de energía se ha llegado a un estado de irracionalidad extrema en las políticas y en la gestión del sector. La insuficiencia de diesel ha tenido un impacto grande en el sector agropecuario. Por su parte, la insuficiencia de gas natural en el occidente ha afectado al sector industrial. En suma, Bolivia hoy se encuentra en una delicada situación de insuficiencia de energéticos y esto se puede extender también a la energía eléctrica. La llamada nacionalización ha pasado su factura en un plazo de tiempo corto y la perspectiva es negativa. En términos de costo de oportunidad, no se hicieron las inversiones a un precio internacional alto. Ahora

que los precios caerán, será más difícil esperar inversiones privadas en el sector. Entonces, todo queda en manos del Estado que lamentablemente deberá desviar recursos para tratar de impulsar estos sectores, dejando de lado inversiones sociales que son más acordes a los fines del Estado.

### **¿Cuál es el pronóstico de la economía para el 2009?**

El 2009 será un año complicado. Se tiene la convocatoria a un referendun y si el resultado es favorable al gobierno, se tiene un año de total incertidumbre en relación a las leyes que se deberán aprobar para reglamentar esa nueva constitución. De hecho, la propuesta tendrá un impacto negativo en la economía y con seguridad, mientras dure la reglamentación habrán todos los incentivos para desinvertir y ahuyentar el trabajo y el capital. Será muy difícil hacer economía el 2009. El otro aspecto es que eventualmente se puede tener en agenda elecciones generales para diciembre del 2009. Entonces, ese es otro factor de pesimismo en cuanto al predominio de la política antes que la economía. Sin duda, el valor de las exportaciones caerá e igualmente la renta del gas. Entonces, se tendrá que apelar a recursos ahorrados. Las regiones tienen recursos no ejecutados y el gobierno central también. La idea es tratar de sostener la economía con la inversión pública. Sin embargo, consideramos que la calidad de la inversión es muy importante. Pensamos que se deben priorizar proyectos generadores de empleo antes que proyectos políticos y de alto riesgo y sin impacto en el pueblo. Tal es el caso de usar escasos recursos para explorar yacimientos. Nuestra percepción es que la segunda mitad del 2009 la economía puede mostrar mayores problemas y el 2010 será un año con mayores dificultades.