



# BOLETÍN INFORMATIVO

N° 109

AÑO 9

JUNIO 2002

Editorial

## EVALUACIÓN DEL PRIMER SEMESTRE 2002

La economía boliviana confrontó un entorno externo poco propicio para el crecimiento en el primer semestre de 2002. Por un lado, si bien hubo indicios de débil recuperación de la economía mundial, liderada por la economía estadounidense y aún más moderadamente por la Zona del Euro, continuaron, en cambio, los desequilibrios financieros ya observados en 2001: caídas de las bolsas de valores en la mayoría de los países así como fluctuaciones en los mercados cambiarios.

Por su parte, el entorno regional continuó deteriorándose en el primer semestre de 2002. La crisis de Argentina, inicialmente encapsulada, se expandió con efectos negativos a la economía uruguaya, que tras perder reservas y depósitos, dejó flotar su tipo de cambio. A la crítica situación argentina, se sumó la inestabilidad financiera de Brasil, debido, en parte, al ambiente pre electoral donde las intenciones de voto no favorecerían al candidato más aceptado por los mercados. El riesgo país aumentó y el real se depreció en forma significativa. Si bien las perturbaciones financieras del MERCOSUR provocaron inestabilidades en otros mercados de la región como Chile, en Bolivia y Perú sus efectos fueron más moderados.

En un panorama regional desalentador (se espera un crecimiento del PIB latinoamericano cercano a cero) la actividad económica nacional, entre enero y mayo, creció en 2,3%. Esta reactivación liderada por el sector hidrocarburos, también abarcó, aunque fue más moderada, a sectores importantes por sus efectos —agrícola y minero—. Empero, la actividad de la construcción privada siguió declinando, así como del comercio.

A pesar de las fuertes depreciaciones del peso argentino y del real brasileño, principalmente, el mayor ritmo de depreciación nominal del boliviano, junto con la baja inflación interna, evitaron que el tipo de cambio real efectivo se aprecie significativamente. El tipo de cambio real efectivo bilateral de Bolivia con cada uno de sus principales socios comerciales mas bien se depreció, a excepción de Argentina y Brasil.

El déficit del sector público en el primer semestre de 2002 se incrementó respecto a similares periodos de años anteriores. Este resultado se debió a mayores gastos, principalmente en inversión pública, como resultado de políticas fiscales de generación de empleo y del uso de los recursos obtenidos mediante la iniciativa HIPC y otros alivios adicionales.

La política monetaria acompañó a la reactivación de la economía y a los requerimientos de liquidez de las entidades financieras. Los depósitos del público en el sistema bancario declinaron debido a expectativas (que resultaron infundadas) de un contagio internacional y a la incertidumbre por las elecciones generales del 30 de junio. Con el propósito de facilitar las transacciones financieras y de mantener la liquidez del sistema, el BCB concedió masivamente reportos y otorgó créditos de liquidez con garantía del Fondo RAL.

Estos recursos se otorgaron con el colateral de títulos públicos nacionales y extranjeros de propiedad de la banca, sin alterar los instrumentos de

política monetaria y crediticia disponibles. La solidez de las Reservas Internacionales Netas del BCB, a las que se deben añadir las reservas internacionales de los bancos, que en los años recientes crecieron de forma sostenida, permitieron responder a esta coyuntura ordenadamente y sin mayores efectos negativos en el sistema de pagos. El nivel actual de las reservas brutas del BCB permite cubrir más de seis meses de importaciones de bienes y servicios.

Aunque con magnitudes diferentes, la reducción del crédito al sector privado y la caída de los depósitos del público, caracterizaron las operaciones del sistema bancario. En efecto, el descenso del crédito fue menor al del año anterior, pero la caída de depósitos se vio acentuada por las expectativas resultantes de la coyuntura externa e interna. Ante las necesidades de liquidez, el sistema bancario realizó transferencias netas de recursos del exterior, revirtiéndose la tendencia observada en el pasado reciente. Disminuyeron de esa forma sus activos externos, que hasta el mes de abril se habían acumulado en gran magnitud. Como resultado de la mayor demanda de liquidez se advirtió también un ascenso de las tasas monetarias, interbancarias y bancarias en el segundo trimestre del año.

Las operaciones con el exterior resultaron en un déficit importante de la balanza de pagos, que se tradujo en pérdidas de reservas internacionales en el primer semestre de 2002. El déficit de la balanza de pagos se debió al aumento del déficit en la cuenta corriente de 4,3% del PIB en el primer semestre de 2001, a 6,5% en igual periodo de 2002. Asimismo, la cuenta capital en los seis primeros meses de 2002, registró una menor entrada neta que la obtenida en el primer semestre de 2001, como resultado de operaciones del sector privado, ya que los desembolsos netos al sector público se habrían mas bien incrementado.

El déficit en cuenta corriente se explica por la disminución de las exportaciones y, en menor medida, por el incremento de las importaciones. Las más afectadas fueron las exportaciones mineras y de hidrocarburos.

En cuanto a las perspectivas para todo el año, se espera que el crecimiento del PIB se sitúe en el rango de las estimaciones iniciales (2,5% a 3,0%), pero con presiones inflacionarias menores a las estimadas. Asimismo, concluido el proceso de cambio gubernamental, se espera que se afiance la estabilidad monetaria y financiera. Los desvíos en las metas de reservas internacionales y de crédito interno son transitorios, y las trayectorias programadas de las variables monetarias se irán restableciendo paulatinamente. Las previsiones fiscales para el resto del año, deberán adecuarse al programa fiscal y objetivos de política del nuevo gobierno. Es de subrayar la inexistencia de desvíos apreciables en el primer semestre.

Se estima que continúe la tendencia de recuperación de la economía mundial, lo que atenuaría la caída de los precios internacionales de nuestros productos básicos de exportación. Empero, el cuadro de la región sigue incierto, en tanto no se defina el apoyo financiero internacional a Argentina y se conozcan los resultados electorales en Brasil en octubre.

### INDICADORES ECONÓMICOS

	Jun.01	Jun.02		Jun. 01	Jun. 02
TIPO DE CAMBIO VENTA (Fin Perio.)(Bs x 1 \$us)	6,60	7,17	INFLACIÓN (acumulada en el año)	0,74%	0,02%
RES. INT. NETAS BCB (Mill. \$us)	1.051,00	905,29	TASAS INT. NOMIN. A 180 DÍAS ACTIVAS (M/E)(2)	13,02%	10,38%
RES. INT. NETAS RESTO SIST. FIN. (Mill. \$us)	461,15	638,62	TASAS INT. NOMIN. A 180 DÍAS PASIVAS (M/E)(2)	5,80%	2,34%
RES. INT. NETAS CONSOLIDADO (Mill. \$us)	1.512,15	1.543,91	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N) (3)	9,50%	11,00%
EMISIÓN MONETARIA (Saldos en Mill. Bs)	2.097,48	2.293,39	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E) (3)	6,00%	4,50%
M <sup>3</sup> (Mill. Bs) (1)	27.984,93	27.559,15	TASA LIBOR (a 6 meses)	3,83%	1,95%

(1) Corresponde al sistema financiero; (2) Promedios mensuales ponderados por el monto efectivo de operaciones realizadas; (3) Tasa de mesa.