

I. El entorno internacional

El entorno externo en 2002 fue más adverso que el esperado a fines del año precedente para la economía boliviana y para Latinoamérica. La débil recuperación del producto y el comercio mundial, la incertidumbre de los mercados financieros y la crisis del MERCOSUR influyeron para que se produjera una fuerte disminución de los flujos externos de capital y una débil recuperación de los precios de los productos básicos de exportación.

En 2002 el producto mundial habría crecido en 1.7%, después de registrar un 1.1% en 2001, mientras que el comercio se habría incrementado 2.9%, luego de una caída de 0.5% en 2001, lo que mostraría solamente una débil recuperación de la economía mundial. Las economías más avanzadas (OECD) registraron un lento crecimiento de 1.4%, pese a la recuperación de los EE.UU. a una tasa estimada de 2.3%. Han influido en esta situación la debilidad de los países del Área del Euro, que habrían crecido solamente 0.8% en 2002, así como la continuación del estancamiento de Japón, con un crecimiento cercano a cero.¹

En cuanto a nuestra región, el Banco Mundial prevé una caída de 1.1% del PIB de América Latina en 2002. Si se excluye Argentina, se estima un crecimiento de 0.7%. Por su parte, la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) señala que la actividad económica de la región cayó 0.5%.²

Si bien 2002 fue un año difícil para la región, la crisis no fue general. Chile, Colombia, México y Perú pudieron sobrellevar los bajos precios de exportación de los productos básicos, el aumento de las primas de riesgo y la caída estimada de 50% de los flujos de capital. Además de la declinación del PIB, el comportamiento económico de América Latina se caracterizó por la profundización de los desequilibrios financieros ya observados en 2001.

Los desequilibrios financieros, especialmente en los mercados de valores en los que han influido los escándalos financieros de los EE.UU., provocaron el estancamiento de las inversiones en capital fijo y una disminución de la confianza de los consumidores, que no pudo ser contrarrestada por la caída de las tasas de interés.³ La tasa de fondos federales de los EE.UU. alcanzó su nivel más bajo en más de 40 años (1.25%) que se justificó por el debilitamiento de la actividad económica y el ambiente económico sin presiones inflacionarias.

El riesgo país, medido por el spread entre los bonos soberanos y los bonos del Tesoro de EE.UU. a largo plazo, se incrementó en 2,019 puntos básicos (p.b.) para Argentina y 583 p.b. para Brasil en 2002. Para la región en su conjunto, el riesgo se amplificó en 174 puntos a lo largo del año. A su vez, las fuertes fluctuaciones cambiarias introdujeron un mayor clima de inestabilidad: la depreciación del peso argentino fue de 222.3% y la del real brasileño de 53.1%. Estos movimientos se reflejaron en otros mercados cambiarios como el uruguayo y el chileno, con impactos sobre nuestra economía. Las perturbaciones financieras se expresaron en el cierre de varios bancos y en la pérdida de reservas internacionales en el MERCOSUR, así como en la disminución de la calificación de riesgo soberano (rating). Argentina entró en cesación de pagos de su deuda interna y externa.

¹ Banco Mundial (2002), *Global Economic Prospects and the Developing Countries 2002*. Washington.

² CEPAL(2002), *Balance Preliminar de América Latina y el Caribe: 2002*. Santiago de Chile.

³ El caso de la empresa Enron, que fue bastante difundido, sembró dudas generalizadas sobre las prácticas contables en el sector corporativo.

La mayoría de las bolsas del mundo declinaron por segundo año consecutivo. En promedio, la caída en 2002 fue de 21.1%, mayor a la registrada en 2001, que fue de 16%. Las caídas del Índice Nasdaq (28.9%), Alemania (27.8%), Eurotop (18.5%), Dow Jones (14.6%), Madrid (12.8%) y de la Bolsa de Tokio (12.2%) fueron las más relevantes. Los índices de los mercados de valores fuera de los Estados Unidos están medidos en dólares. Los inversores tendieron a refugiarse en inversiones más seguras como los bonos estatales. Así, el precio de los bonos del Tesoro de EE.UU. aumentó en 8%.

Los índices de las bolsas de la región, con excepción de la de Lima, declinaron por problemas propios de América Latina, pero también por el efecto contagio generado por la caída de las bolsas de los países avanzados. Los índices Merval y BOVESPA, de Buenos Aires y San Pablo respectivamente, cayeron en 50% mientras que los índices de las bolsas de Santiago y México lo hicieron en 16% y 13%, respectivamente.

En 2002 se observó una recuperación en los precios de los productos básicos, excepto combustibles. Empero, estos precios continúan en niveles inferiores a los observados antes de la crisis de 1997. El Índice de Precios de los Productos Básicos de Exportación de Bolivia (IPBEX), que calcula el BCB, se mantuvo en promedio en el nivel de 2001. Si se excluyen los combustibles, los precios aumentaron en 2.2%. Las cotizaciones del petróleo subieron en promedio 2.5% mientras que los precios de exportación de gas natural cayeron 12%. Por su parte, los precios agrícolas subieron 6.6%, impulsados por el alza del complejo sojero (grano de soya, harina de soya y aceite de soya), mientras que las cotizaciones del azúcar y el café disminuyeron significativamente (15% y 11% respectivamente). Las cotizaciones de los minerales declinaron 1.6% como resultado de un comportamiento mixto por productos. Así, por una parte se presentó un fuerte incremento de los precios del oro (14.4%) y en menor medida de la plata (4.9%). Por otra, se registraron fuertes caídas de 11.4% y 10.5% en los precios del zinc y del estaño, respectivamente.

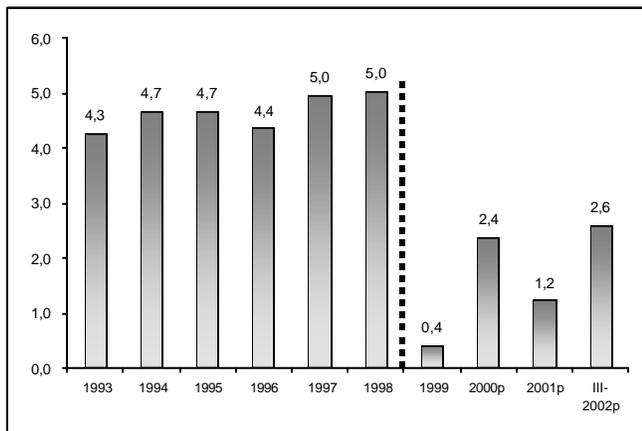
Con base en el IPBEX y el Índice de Valor Unitario de las Exportaciones de EE.UU. sin productos agrícolas, nuestra relación de precios de intercambio, calculada por el Banco Central, mejoró 1.3% durante 2002.

II. El Producto Interno Bruto

Luego de haber registrado tasas de crecimiento promedio de 4.7% en el período 1993 – 1998, en años más recientes la economía boliviana perdió su dinamismo de manera importante, por lo que en el período 1999 – 2001, la tasa de crecimiento promedio fue solamente de 1.3%. Este bajo desempeño fue influido de manera determinante por la desaceleración del crecimiento mundial y regional, que justamente se produjo desde 1999, pero también por factores de índole interna como la conclusión de importantes obras de infraestructura, la reducción de algunos cultivos, la contracción del crédito y, en general, un importante debilitamiento de la demanda interna.

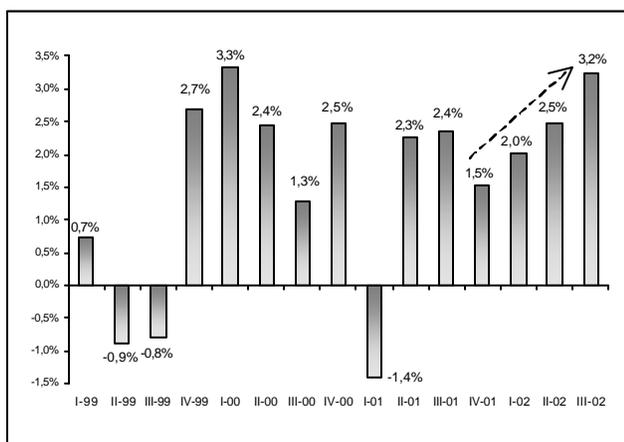
Con información del Instituto Nacional de Estadística al tercer trimestre de 2002, el PIB muestra un crecimiento de 2.6%. Esta tasa, si bien muestra una recuperación con relación a 2001, aún se encuentra por debajo de las observadas antes de 1999 (Gráfico 1).

GRÁFICO 1
CRECIMIENTO DEL PIB EN LOS ÚLTIMOS DIEZ AÑOS
(Variación anual acumulada, en %)



El Gráfico 2, que presenta la evolución del PIB trimestral en los últimos años, muestra que tras haber registrado tasas negativas de crecimiento en algunos trimestres de 1999 y 2001, la actividad económica parece mostrar signos de recuperación desde el primer trimestre de 2002. Es una señal alentadora para la economía.

GRÁFICO 2
CRECIMIENTO DEL PIB 1999 – 2002
(con relación a similar trimestre del año anterior)



Como ya se ha mencionado, el PIB acumulado al tercer trimestre de 2002 creció 2.6%. Alrededor de 40% de este crecimiento está determinado por el comportamiento del sector hidrocarburiífero. La producción de petróleo y gas natural se incrementó 20% respecto a 2001. Los sectores no asociados a la producción de hidrocarburos, en cambio, crecieron solo 1.7%, con una incidencia total de 1.57% (Cuadro 1). Entre estos últimos, los sectores que tuvieron tasas de crecimiento importantes fueron "Electricidad, Gas y Agua" y "Transporte y Comunicaciones". La incidencia de este último fue especialmente importante, y estaría asociada a la creciente expansión de los servicios de comunicación y a que el subsector de transporte incluye el traslado de gas natural por ductos. También debe destacarse que la actividad de la construcción, debido a la construcción del gasoducto Yacuiba – Río Grande y al dinamismo de la inversión pública, comenzó a mostrar cifras positivas luego de tres años de fuertes caídas.

CUADRO 1
PIB REAL POR SECTORES: CRECIMIENTO E INCIDENCIA
AL TERCER TRIMESTRE DE 2002
(en porcentajes)

	Crecimiento	Incidencia absoluta	Incidencia Relativa
PIB total	2,59	2,59	100,00
PIB sin hidrocarburos	1,65	1,57	60,48
Sectores seleccionados			
Agricultura, silvicultura, caza y pesca	2,34	0,35	13,51
Petróleo crudo y gas natural	19,97	1,03	39,77
Minerales metálicos y no metálicos	-2,62	-0,12	-4,63
Industria manufacturera	0,81	0,13	5,02
Electricidad, gas y agua	3,59	0,07	2,70
Construcción	1,95	0,05	1,93
Comercio	1,99	0,16	6,18
Transporte y comunicaciones	3,38	0,36	13,90
Servicios de la administración pública	1,19	0,11	4,25
Otros	1,68	0,44	16,90

Fuente: INE
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica.

Los sectores que tradicionalmente tuvieron una contribución importante al crecimiento del producto, como el agropecuario y el industrial, mostraron bajas tasas de crecimiento con relación a otros años. El sector agropecuario sufrió los efectos de El Niño, mientras que la producción industrial continuó enfrentando la baja demanda interna, problemas financieros y la competencia del contrabando. Por último, el sector minero continuó en recesión, aunque en 2002 ésta parece haber sido menor a la observada en 2001. La evolución de los precios de los minerales de exportación no fue muy favorable durante 2002.

Por el lado del gasto, el crecimiento del PIB al tercer trimestre de 2002 se explica principalmente por el dinamismo en la formación bruta de capital fijo (Cuadro 2). El consumo, tanto público como privado, aún presenta un comportamiento bastante moderado, con tasas de crecimiento de 1.3% y 1.4%, respectivamente. Por su parte, el crecimiento de las exportaciones fue rebasado por el crecimiento de las importaciones, de tal manera que el saldo de la balanza de bienes y servicios tuvo una incidencia negativa en el crecimiento del PIB.

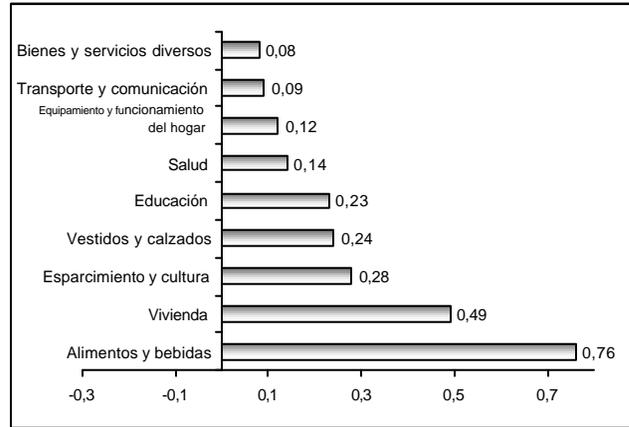
CUADRO 2
PIB REAL POR TIPO DE GASTO: CRECIMIENTO E
INCIDENCIA AL TERCER TRIMESTRE DE 2002
(en porcentajes)

	Crecimiento	Incidencia absoluta	Incidencia Relativa
PIB total	2,59	2,59	100,00
Consumo público	1,30	0,14	5,41
Consumo privado	1,14	0,86	33,20
Formación bruta de capital fijo	12,76	1,70	65,64
Variación de existencias	17,11	0,45	17,37
Exportaciones netas	26,24	-0,56	-21,62
Exportaciones	11,35	2,70	104,25
Importaciones	12,58	3,26	125,87
Demanda agregada (C+I+X)			
Demanda agregada (C+I+X)	4,65	5,85	225,87
Demanda interna (C+I)	3,09	3,15	121,62

Fuente: INE
Elaboración: BCB - Asesoría de Política Económica.

La formación bruta de capital fijo, que desde 1999 mostró importantes caídas y muy pocas expansiones, alcanzó tasas positivas de crecimiento (respecto a similar trimestre del año anterior) a partir del segundo trimestre de 2002. Esta variable ya había comenzado a experimentar una tendencia ascendente en los últimos trimestres de 2001 (Gráfico 3). En este sentido, la formación bruta de capital fijo parece mostrarse nuevamente como agente dinamizador de la economía, papel que no desempeñaba desde 1998.

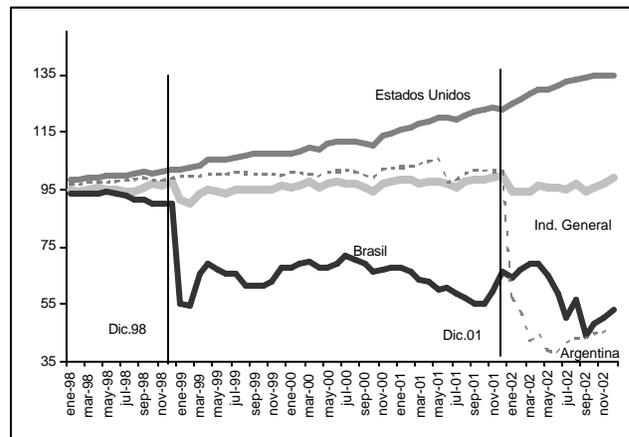
GRÁFICO 4
INFLACIÓN: INCIDENCIA POR CAPÍTULOS EN 2002
(en porcentajes)



Pese al moderado incremento de los precios, el contexto internacional que enfrentó el país determinó la necesidad de imprimir más dinamismo a la política cambiaria durante 2002. El tipo de cambio nominal se depreció 9.81%, en tanto que el índice del tipo de cambio real y efectivo (ITCER) mostró una apreciación de 0.96%. El Gráfico 5, que muestra la evolución de este índice, permite ver claramente el impacto de la devaluación del peso argentino a fines de 2001 en la caída del índice bilateral con Argentina (a diciembre de 2002, el peso argentino se depreció 222.3%). Dicho impacto fue mucho más profundo que el registrado con la devaluación del real brasileño a principios de 1999. Las monedas de otros países vecinos también se depreciaron en respuesta a la crisis argentina, especialmente el real (53.1%) y, en menor medida, el peso chileno (8.9%).

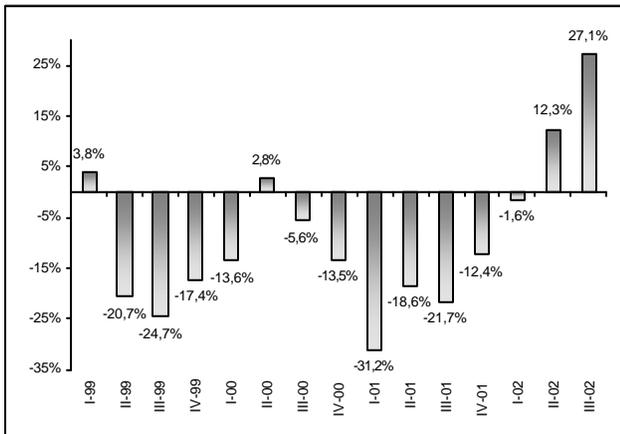
La evolución de los índices bilaterales con Estados Unidos, Japón, Alemania y Reino Unido, en cambio, fue favorable para el país. Con el primero, la ganancia de competitividad fue de 9.8%, en tanto que se obtuvieron ganancias de 18.1% con Japón, 22.6% con Reino Unido y 28.4% con Alemania. Estos resultados se explican principalmente por la apreciación que experimentaron el yen, la libra y el euro respecto al dólar estadounidense.

GRÁFICO 5
ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO EFECTIVO Y REAL
ENE/00 = DIC/02
(Prom. 1996 = 100)



Debe destacarse, sin embargo, que las cifras de 2002 consideran la inversión realizada para la construcción del gasoducto Yacuiba – Río Grande, que contemplaba un monto de \$us347 millones. Esta importante inversión contribuyó, sin duda alguna, al mejor desempeño de la formación bruta de capital fijo al tercer trimestre de 2002.

GRÁFICO 3
FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO 1999-2002
(crecimiento con relación a similar trimestre del año anterior)



Al tercer trimestre de 2002, la demanda agregada (demanda interna y externa por producción nacional) se expandió 4.6%. La demanda interna (consumo más inversión) creció 3.1%, tasa que también podría interpretarse como una señal positiva, pues debe recordarse que en el período 1999 – 2001, la demanda interna experimentó contracciones que incluso bordearon el 2%.

III. Precios y tipo de cambio

Desde 1996 la tasa de inflación boliviana ha sido de un dígito y en los últimos años se ha situado en niveles similares a los alcanzados por países desarrollados. Adicionalmente, la inflación ha estado por debajo de las tasas objetivo anunciadas por el BCB a principio de cada año desde 1996. En este sentido, Bolivia refleja estabilidad de precios, con una baja tasa de inflación de mediano plazo.

En 2002, la inflación acumulada alcanzó a 2.45%. Este resultado respondió principalmente al comportamiento de los precios de los capítulos “Alimentos y Bebidas” y “Vivienda”, que explicarían algo más de 50% de la variación general de precios (Gráfico 4). La caída de los precios de las verduras, hortalizas y tubérculos determinó bajas tasas de inflación en los primeros meses del año, en tanto que esta tendencia se revirtió en cierta medida hacia fines de 2002, explicando también una buena parte de las tasas de inflación observadas en la segunda mitad del año. La incidencia del cambio en los precios del capítulo “Vivienda” responde principalmente a incrementos registrados en el pago por servicios de energía eléctrica, recojo de basura y agua potable.