

## EL IMPACTO DE LA CRISIS ASIÁTICA EN BOLIVIA DURANTE EL PRIMER SEMESTRE DE 1998

El presente trabajo tiene por objeto efectuar un breve análisis del impacto de la crisis asiática en la economía boliviana, en base al desempeño del primer semestre de 1998. Para evaluar los posibles efectos de la crisis asiática en Bolivia se diferencian efectos directos -que provendrían de las relaciones entre Bolivia y Asia- e indirectos -que surgirían del impacto de la crisis asiática en la economía global, tanto en los distintos mercados (productos básicos, financieros, etc.) como dentro de los países.

### 1. EFECTOS DIRECTOS

#### 1.1. Flujos de comercio

¿Cómo han cambiado los flujos comerciales luego de la devaluación cambiaria y de la contracción de la actividad económica de los países asiáticos?

En 1997 Bolivia exportó al Asia \$us. 7 millones, cifra que representa un aumento del 45,8% frente a las exportaciones registradas en 1996 de \$us. 4,8 millones.<sup>1</sup> Las exportaciones son principalmente productos básicos sujetos a precios internacionales, por lo que no se esperaba una fuerte contracción derivada del tipo de cambio.

En el primer semestre de 1998 las exportaciones de Bolivia al Asia subieron en 32,6% respecto al primer semestre de 1997 al incrementarse de \$us. 3 millones a \$us. 4 millones. Los principales mercados son Japón, Corea y Malasia, los valores son muy pequeños y los principales productos son: antimonio, frijol, quinua, cerveza.

revestimiento y láminas de madera y cueros. No se esperan desplazamientos de las exportaciones bolivianas hacia otros mercados debido a la estructura asimétrica de nuestras exportaciones, basadas en productos básicos mientras que los países asiáticos exportan manufacturas.

Las importaciones de Bolivia procedentes del Asia en 1997 alcanzaron a \$us 279,8 millones, 11,7% más que en 1996, y se espera un aumento mayor de las importaciones hasta fines de 1998.

Entre enero y junio de 1998 las importaciones provenientes del continente asiático crecieron, respecto a similar período anterior, en 118,9% , tasa muy superior al incremento de las importaciones desde el resto del mundo, que crecieron en 8,6%. Como consecuencia de ello, la importancia de la oferta asiática aumentó en el primer semestre de 1998 de 13% a 24%. Sin embargo, en el primer semestre se importaron, desde Japón, tuberías para el gasoducto por \$us. 105 millones. Si se excluye este producto, las importaciones desde Asia crecieron en 56%.

En el primer semestre de 1998, la balanza comercial con los países de Asia registró un aumento del saldo deficitario en 121 % al subir de \$us. 114 millones a \$us. 253 millones, mientras el saldo deficitario con el resto del mundo aumentó en menor proporción, en 47,7% (Cuadro 1). El incremento más notable del déficit comercial se dio con Japón, al haber subido éste de \$us. 95,4 millones a \$us. 231,6 millones. Sin embargo, si se excluyen los tubos para el gasoducto el déficit sube de \$us. 85,4 millones a \$us. 126,6 millones.

**CUADRO N° 1**  
**BALANZA COMERCIAL CON ASIA**  
**ENERO-JUNIO DE 1998**  
(En millones de \$us)

	E-J 1997	E-J 1998	VARIACIÓN %
Corea	-9,4	-11,1	18,5
China	-3,8	-4,8	28,8
Japón	-95,4	-231,6	142,8
Japón sin tubos gasoducto	-85,4	-126,6	48,2
Malasia	0,7	1,0	29,0
Taiwán	-5,2	-4,0	-22,3
Hong Kong	-0,8	-1,0	31,5
Resto	-0,6	-1,2	99,3
Total Asia	-114,2	-252,8	121,2
Asia sin gasoducto	-94,2	-147,8	56,9
Resto del Mundo	-177,9	-262,5	47,7
Total Mundo	-292,1	-515,3	76,4
Total Mundo sin gas y capitalización	-136,9	-298,9	118,4

Fuente: Con base en datos preliminares del INE

#### 2. Flujos de capitales

No se esperan efectos financieros directos de las economías de Asia en la economía boliviana por su baja vinculación. A diferencia de los países emergentes, Bolivia tiene un incipiente mercado de valores que no está globalizado y donde se transan títulos valores locales de rendimiento fijo, por lo que no recibió ningún impacto de la crisis asiática a través de este mecanismo de transmisión. No obstante, otra forma de vinculación es a través del capital de corto plazo expresado en depósitos por parte de no residentes en el sistema ban-

cario boliviano y los créditos externos de corto plazo contratados por los bancos, los cuales, al igual que inversión en títulos valores, serían muy volátiles y sensibles a las crisis financieras. No se notó ningún efecto negativo de la crisis asiática en los flujos de capital, al contrario se observa que el total de depósitos en el sistema bancario aumentó entre junio de 1997 a junio de 1998 en 10,2% (equivalente a \$us. 300 millones).

La continua depreciación del yen genera un efecto positivo en la disminución del stock de la deuda equivalente en dólares con Japón.

En el primer semestre la deuda con este país disminuyó de \$us. 468,7 millones al 31 de diciembre de 1997 a \$us 430,3 millones a junio de 1998, con un efecto de variación cambiaria de \$us 38 millones.

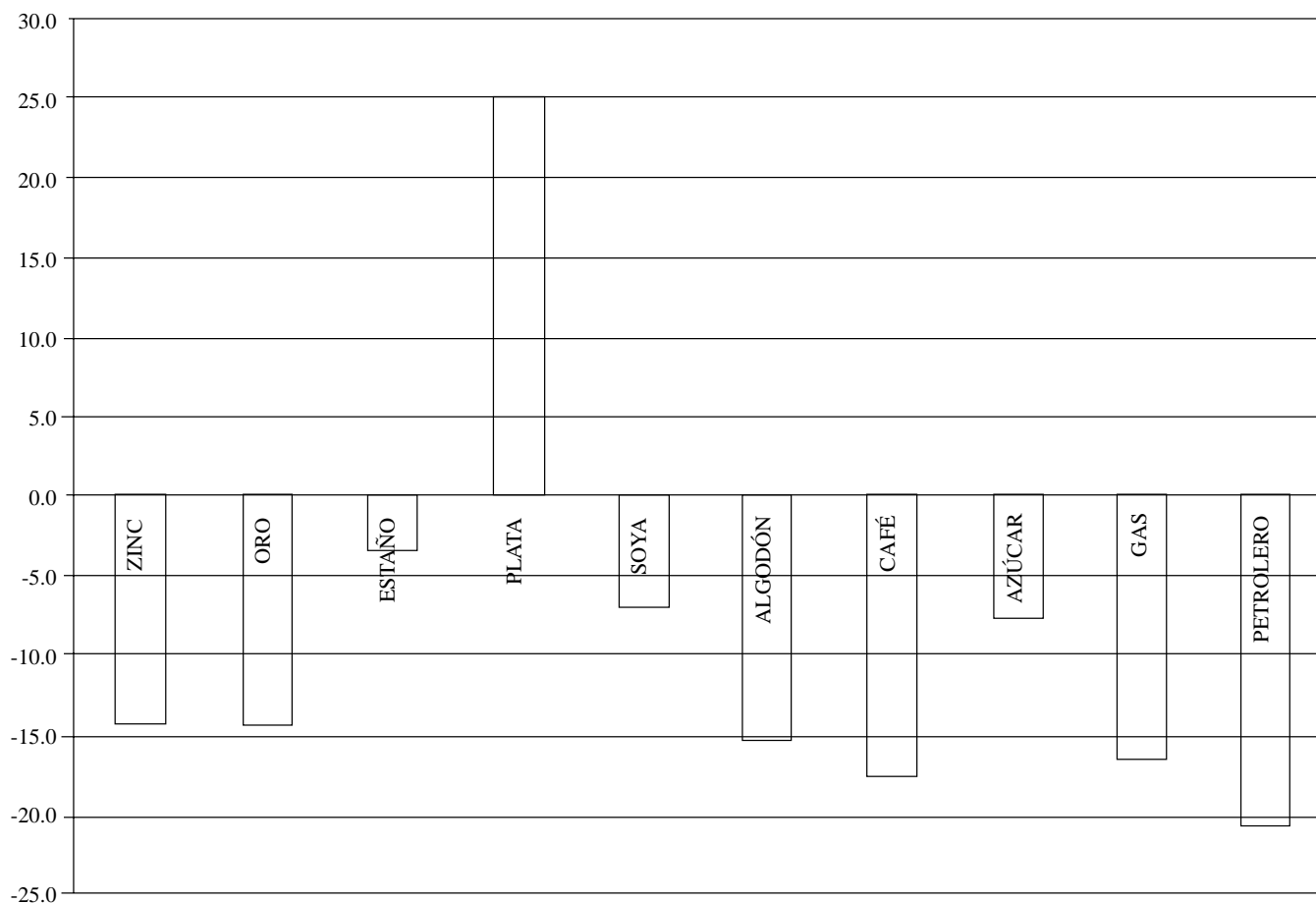
En el caso de la Inversión Directa Extranjera (IDE) procedente de Asia, ésta es poco significativa: la de Japón fue de \$us. 1,7 millones en 1997 y de Corea \$us 1,1 millones. Por tanto, sería muy marginal el efecto de la crisis financiera de las empresas japonesas. En el primer semestre de 1998 habría aumentado en \$us 2 millones la IDE procedente de Asia.

## II. EFECTOS INDIRECTOS

### 1. Recesión internacional y precio de los productos básicos

Para 1998, la Reserva Federal (Fed) espera un crecimiento del PIB de los Estados Unidos entre 3% y 3,25 % y un crecimiento de los precios entre 1,75% y 2%, aunque el Gobernador del Banco Federal de Reserva de Estados Unidos, Alan Greenspan<sup>2</sup>, señaló que el desempeño de la economía estadounidense aún continúa siendo imprevisible dada la amenaza de problemas financieros de Asia.

**GRÁFICO 1**  
**CAÍDA DE PRINCIPALES PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA**  
(Promedio del primer semestre de 1998 respecto al promedio del primer semestre de 1997)



La preocupación para las economías en desarrollo era una disminución de la demanda internacional de mercancías y, especialmente, de las materias primas. Entre 1990 a 1995 las importaciones de Asia, especialmente las de los siete países de Asia Oriental (Hong Kong, China, Corea, Malasia, Singapur, Taiwán y Tailandia) habían crecido a 12% promedio anual frente al 6,5% del comercio mundial<sup>3</sup>.

Asia concentra 25% de las importaciones mundiales de productos agropecuarios y proporción similar en el caso de combustibles y minerales, por lo que una contracción de sus importaciones tiene efecto en la caída de los precios de los productos básicos.

En el primer semestre de 1998 respecto al primer semestre de 1997 se observó (Gráfico 1) una caída del 10,7% en el precio promedio ponderado de los doce principales productos de exportación (zinc,

oro, estaño, plata, soya, aceite de soya, maderas, gas, petróleo, algodón, azúcar y café) que representan el 82% de las exportaciones totales.

Las caídas más fuertes fueron en los precios del café (17,7%) y del algodón (15,3%) entre los productos agropecuarios, seguidas por las caídas del azúcar y la soya en 7%.

Dentro de los productos mineros se registró una caída del 14% en los precios del zinc y el oro y del 3,4% en los precios del estaño. Solamente en el caso de la plata se registró un aumento en 25% del precio promedio.

El precio unitario de exportación de gas natural disminuyó entre junio de 1997 a junio de 1998, en promedio, en 17% y en el caso del petróleo, el precio internacional cayó en promedio en 20,6%.

Cabe resaltar, que es difícil precisar que parte de la caída se debe a la crisis o es producto de otros factores, como el invierno benigno

en el hemisferio norte, que redujo la demanda de combustibles.

**CUADRO 2**  
**EXPORTACIONES EN EL PRIMER SEMESTRE DE 1998**  
(En millones de \$us)

	1ER. SEM.97	1ER. SEM.98	VARIACIÓN %
Mineras	245,7	220,4	-10,3
Hidrocarburos	53,0	44,5	-16,0
No Tradicionales	261,2	265,5	1,3
Reexportaciones	4,9	16,7	240,2
<b>TOTALES</b>	<b>565,7</b>	<b>547,2</b>	<b>-3,3</b>

Fuente: Con base en datos del INE.

Consecuencia de ese comportamiento de precios se observa, en el primer semestre de 1998 (Cuadro 2) una caída de las exportaciones totales en 3,3%. Se tuvo una disminución de las exportaciones mineras en 10,3%, una caída en las exportaciones de hidrocarburos del 16% y un crecimiento de las exportaciones no tradicionales en 1,3%.

La caída de las exportaciones de gas se debería a los precios puesto que, según YPF<sup>4</sup>, entre enero-junio de 1998 el volumen de exportación de gas natural subió en 9,4%.

En los productos mineros son notables las caídas de las exportaciones de zinc (18,3%) y estaño (19,4%); mientras que, curiosamente, crecen las exportaciones de oro en 5,1%, pese a los precios bajos. Las exportaciones de plata debido a sus precios favorables crecieron en 32,7%.

En las exportaciones agropecuarias, resaltan la caída de las exportaciones de café en 43,8% y algodón en 30,3%, mientras que las exportaciones de soya, pese a la declinación de sus precios, aumentaron aunque débilmente en 3,2%.

La caída en el valor de las exportaciones, a pesar del incremento en los volúmenes exportados, en la mayoría de los productos, contribuyó al aumento del déficit comercial. Entre enero a junio de 1998 el déficit con el mundo se incrementó en 76% al subir de \$us. 292,1 millones a \$us. 515,3 millones. Este incremento es un llamado de alerta.

## 2. Mercado financiero internacional y sector bancario

En el primer semestre de 1997 la tasa LIBOR a 90 días fue, en promedio, 5,71 % y en el primer semestre de 1998 no cambió, pues fue de 5,70%, e incluso tuvo menor volatilidad. El Banco Federal de Reserva de Estados Unidos mantuvo sus tasas de interés desde marzo de 1997 y en los próximos meses debatirá el futuro sendero de la política monetaria, esperándose tasas de interés más bajas.

Dado el diferencial de tasa de interés con Bolivia, para producirse un efecto de salida repentina de capitales, tendría que darse un incremento de la tasa internacional, en forma muy brusca y significativa, o un fuerte incremento de la percepción de riesgo país de Bolivia en los mercados internacionales.

Las bolsas de los países industrializados en el primer semestre de 1998 tuvieron un comportamiento diferenciado de las bolsas asiáticas. Los mercados de bonos se mantuvieron estables y los bancos, especialmente europeos, no fueron afectados inicialmente.

En la composición de los flujos de capitales en Bolivia predominan los de largo plazo, la IDE y el financiamiento oficial, por lo que ha sido mínimo el riesgo de un posible retiro de capitales como en otros países en desarrollo, donde los flujos se han dado bajo la modalidad de inversión en cartera (acciones y bonos). Incluso se espera para 1998 un aumento de la IDE, como resultado de la inversión de la banca extranjera, continuación de la inversión en la capitalización e hidrocarburos, además de una esperada recuperación de la inversión en minería.

No obstante lo anterior el déficit de la cuenta corriente de balanza de pagos, estimado para 1998 en alrededor del 8% del Producto Interno Bruto (PIB), es todavía un indicador de cuidado, especialmente por el alto déficit en la balanza comercial.

## 3. Mercado cambiario y las RIN

En Bolivia el alto nivel de las Reservas Internacionales Netas (RIN) tanto en relación a los meses de importación como a la masa monetaria en Bolivianos, reduce la probabilidad de una crisis cambiaria. La crisis, de surgir, podría tener manifestaciones diferentes a las del mercado cambiario.

La fuerte devaluación del yen respecto al dólar, y en menor medida las devaluaciones del marco alemán, peso chileno y el nuevo sol del Perú influyeron en la apreciación del 4% del tipo de cambio real multilateral, entre junio de 1997 y junio de 1998. Se espera que esta situación se corrija hasta fines de año, principalmente por la baja inflación boliviana.

El nivel de las reservas es superior a los mil millones de dólares, similar al registrado en junio de 1997 y representa el equivalente a 6,8 meses de importación. La relación de todos los pasivos del BCB en moneda nacional y extranjera (M4) a RIN aumentó de 2,89 registrado en junio de 1997 a 3,16 veces en junio de 1998. Este coeficiente se compara, empero, muy favorablemente al de los otros países de la región. Es de hacer notar también la disminución del riesgo cambiario en el caso boliviano, debido a la elevada dolarización (sustitución de monedas y de activos financieros) de la economía.

<sup>1</sup> Las exportaciones de Bolivia al Asia representan apenas el 0,6% del valor de las exportaciones totales del país.

<sup>2</sup> Alan Greenspan. Informe semestral al Congreso de los EEUU, Julio.

<sup>3</sup> OMC. El crecimiento del comercio mundial en 1997.

<sup>4</sup> YPF. Informe Mensual. Julio 98