



# BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 81

AÑO 6

DICIEMBRE 1999

Editorial

## LA ECONOMÍA BOLIVIANA EN 1999

El balance de la economía boliviana en 1999 presenta, en general, resultados inferiores a los esperados a principios de año, aunque se habrá de considerar el contexto internacional adverso que el país tuvo que enfrentar.

Si bien la economía mundial en conjunto tuvo en 1999 un desempeño algo más favorable que el año precedente, 3% de crecimiento del producto mundial comparado con 2,5% en 1998, tal resultado se debió especialmente a la recuperación de las economías asiáticas de reciente industrialización (Malasia, Indonesia, Tailandia) y al ciclo de expansión económica que caracteriza a Estados Unidos en los últimos nueve años. Estos síntomas de mejoría económica estuvieron acompañados por importantes repuntes en los mercados financieros internacionales. La bolsa de acciones tecnológicas (NASDAQ) aumentó en 75% y el Dow Jones alcanzó en diciembre de 1999 el nivel más elevado en su historia: 11.400 puntos; similar tendencia siguieron las bolsas europeas y asiáticas.

El desempeño de la economía latinoamericana fue diferente según los países y se caracterizó por desequilibrios cambiarios y financieros que afectaron sus niveles de producción. Mientras la CEPAL sostiene que el crecimiento de la región, en el agregado, fue nulo, los indicadores del Banco Mundial son menos alentadores al mostrar un decrecimiento de alrededor del 0,6% en el PIB de América Latina.

En Sudamérica, sólo Perú, Bolivia y Brasil crecieron (3%, 0,8% y 0,85% respectivamente); Paraguay se estancó y el resto de países presentaron tasas negativas de crecimiento. En Centroamérica y el Caribe, con excepción de Honduras, todos los países crecieron gracias a su estrecha relación con la dinámica economía estadounidense. Los casos de Costa Rica (7,5%), República Dominicana (7,0%) y México (3,5%) son los más destacados.

El escaso crecimiento económico de Bolivia resulta de varios factores que conviene destacar. Los sectores agropecuario, servicios básicos, industria manufacturera y comercio registraron tasas de crecimiento superiores al 2,4%, pero, en cambio, las fuertes caídas en la producción de los sectores minero (16,1%), hidrocarburos (10,8%) y construcción (8,7%) incidieron en el resultado final. Las actividades mineras se vieron afectadas por el descenso en las cotizaciones internacionales de los minerales, especialmente durante el primer semestre de 1999. A partir de entonces mejoraron algunos precios, como el del zinc, aunque otros se mantuvieron deprimidos como en el caso del oro.

El resultado del sector hidrocarburos tuvo su origen en la terminación del contrato de exportaciones de gas a la Argentina, además del inicio tardío en la exportación de menores volúmenes de gas a Brasil. En el sector de la construcción, todo el dinamismo del sector privado que creció en 28,7% fue insuficiente para compensar los efectos de la conclusión de trabajos relativos al gasoducto al Brasil (-59,1%).

A pesar de reajustes periódicos efectuados en los precios de los carburantes que inciden en la determinación de las tarifas de transporte, la tasa de inflación del país fue la más baja en los últimos 20 años: 3,1%. El resultado alcanzado también se explica por factores tales como el buen año agrícola en la parte occidental del país y la disminución de precios de algunos bienes, importados de países vecinos, que forman parte de la canasta familiar. La caída de la demanda interna también explica la reducida tasa de inflación.

El ajuste cambiario de Brasil, (devaluó el real en 65% en enero de 1999), explica la aceleración en las tasas de depreciación de otros socios comerciales de Bolivia (Chile y Perú) que junto con sus tasas bajas de inflación, provocaron una apreciación real de nuestro tipo de cambio de 6,45% a principios de año. Ello determinó que además de mantener niveles bajos de inflación, el país adoptara una política cambiaria más activa, que se traujo en una depreciación nominal anual del boliviano de 6,2%. Hasta fines de 1999, gran parte de la apreciación inicial se

revertió y la pérdida de competitividad del país sólo fue 1,4% en relación a 1998.

Los resultados macroeconómicos de 1999 se dieron gracias a la adecuada combinación de las políticas fiscales y monetarias. Los resultados preliminares muestran que el déficit del sector público en proporción del PIB estaría alrededor de 3,8%, éste se explica más por el costo de la reforma del sistema de pensiones. Los agregados monetarios en moneda nacional mostraron disminuciones, especialmente en el segundo semestre, debido a una menor demanda por emisión monetaria del público causada a su vez por un menor ritmo de actividad económica y por expectativas de fuerte depreciación del boliviano que no se justificaban.

Algunos analistas interpretaron la disminución de la emisión como una política contractiva del BCB. No fue así. La emisión refleja la demanda del público por Bs y el Ente Emisor adecúa su oferta a los cambios en la demanda. Sólo se podría hablar de políticas contractivas si el BCB hubiese restringido el crédito al sistema o absorbido liquidez de éste mediante sus operaciones de mercado abierto. Por el contrario, el saldo de Letras colocadas por el BCB disminuyó, respecto a 1998, en \$us 44,8 millones. Esto significa que la economía recibió una inyección neta de liquidez equivalente al monto antes mencionado. La política de tasas de interés seguida por el BCB para la colocación de sus instrumentos monetarios y créditos de liquidez tuvo marcada tendencia decreciente, más a partir del segundo semestre.

El sistema financiero experimentó un menor acceso al financiamiento externo, por efecto de la situación externa. El nivel de captaciones de las entidades financieras, expresado en dólares estadounidenses, decreció en 2,9%. Una tendencia similar tuvo la demanda de créditos, influenciada por el menor dinamismo de la actividad económica. Este comportamiento determinó que las colocaciones al sector privado, también medidas en dólares, se redujeran en 2,4% en el año. Inexplicablemente las políticas de reducción de tasas de interés y de expansión del crédito del BCB no pudieron ser asimiladas y transmitidas al resto del sistema productivo.

En el sector externo, los resultados preliminares de balanza de pagos muestran un déficit en cuenta corriente como porcentaje del PIB (6,8%) menor en un punto porcentual al del año anterior, como resultado de una reducción en las importaciones (14,7%) superior a la de las exportaciones (8,2%). El déficit en la cuenta corriente de balanza de pagos fue financiado enteramente por inversión extranjera directa. A diciembre de 1999, el saldo de la deuda externa pública de mediano y largo plazo fue de \$us 4.565,7 millones, casi 2% menos que el saldo del año anterior. El alivio de deuda obtenido por el país mediante la iniciativa HIPC (países pobres altamente endeudados) fue de \$us. 84,7 millones para 1999. El alivio total será de \$us 783 millones en valor presente.

Para el año 2000, la CEPAL estima que las economías latinoamericanas crecerán alrededor de 4%, situación en la que puede encontrarse el país. Asimismo, la recuperación ya observada en los precios de nuestros principales productos de exportación pueden permitir mejores resultados del sector minero. Los volúmenes de exportaciones de gas a Brasil se incrementarán en cuatro millones de pies cúbicos/día. Una evolución más favorable de los términos de intercambio permitirá la recuperación del ingreso nacional con efectos favorables en la demanda interna. De mantenerse los niveles de inversión extranjera directa, éstos también contribuirán a la recuperación de los niveles de crecimiento económico.

Consistente con un retorno a mejores niveles de crecimiento económico, sin perder el control de la inflación y preservando un adecuado nivel de reservas internacionales, la política monetaria del BCB a través de los mecanismos previstos en su Ley, continuará otorgando la liquidez que requiere el sistema financiero para coadyuvar a su normal funcionamiento.

### INDICADORES ECONÓMICOS

	Dic.98	Dic.99		Dic.98	Dic.99
INFLACIÓN (Acumulada en el año)	4,39%	3,03%	TASAS INT. NOM. ACT. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	12,71%	13,58%
TIPO CAMBIO VEN. (Fin Perio)(Bs x 1 \$us)	5,65	6,00	TASAS INT. NOM. PAS. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	8,70%	8,92%
RES. INTER. NETAS (Mill de \$us)	1.063,41	1.113,65	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N)	14,02%	12,50%
FONDO RAL (M/E)	299,21	333,59	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E)	10,02%	8,00%
EMISIÓN MONETARIA (Saldos en Mill. Bs)	2.418,60	2.419,18	TASA LIBOR (a 6 meses)	5,08%	6,13%
M3 (Mill Bs) (1*)	25.118,25	25.776,10			

1\* Corresponde al sistema financiero (2) Promedios Mensuales ponderados por el monto efectivo de operaciones realizadas.