



BOLIVIA: Nueva institucionalidad aumenta incertidumbre respecto al futuro político y económico del país

Durante los últimos 4 años, la economía boliviana ha crecido a una tasa promedio de 4,6%, viviendo así el período más fructífero en materia de crecimiento de los últimos 30 años. Esta situación ha sido posible a pesar de los múltiples shocks y riesgos, internos y externos, que Bolivia ha debido enfrentar durante la administración del Presidente Evo Morales. Entre estos se cuentan una moderada fuga de capitales, una reducción en la inversión extranjera directa, la revocación de las preferencias arancelarias con que contaba Bolivia en Estados Unidos, los efectos propios de la crisis financiera internacional, una reducción importante en las remesas recibidas desde el exterior y un aumento considerable en el riesgo político.

Un Crecimiento Sostenido en la Industria del Gas

El principal factor que explica que Bolivia haya sido capaz de crecer en un escenario adverso para su economía, son las exportaciones de hidrocarburos minerales. La nacionalización de una serie de industrias relacionadas con la extracción de recursos naturales a partir del año 2006, ha hecho a su vez que los ingresos por la exportación de materias primas vayan en directo beneficio de las arcas fiscales. Así, los ingresos fiscales han aumentado casi un 200% desde el año 2003. A modo de comparación, los ingresos fiscales de Estados Unidos han demorado 40 años en crecer esa misma proporción. De la misma forma, los ingresos fiscales provenientes de la industria de hidrocarburos pasaron de representar un 5,6% del PIB en 2004, a un 24% del PIB en 2008. Este dramático incremento en los recursos fiscales provenientes de la exportación de gas y petróleo, se ha traducido en un crecimiento sin precedentes en el gasto público, y en una acumulación importante de reservas internacionales. Éstas, pasaron de representar US\$900 millones a inicios de 2004, a US\$8500 millones a fines de 2009.

El principal factor que explica que Bolivia haya sido capaz de crecer en un escenario particularmente adverso para su economía, son las exportaciones de hidrocarburos y la industria minera.

A pesar de estos datos extremadamente positivos, lo cierto es que los mayores ingresos por la venta de hidrocarburos se deben principalmente al aumento que han tenido los precios internacionales, y no a una mejora en la productividad. Además, la mayor incertidumbre y la falta de certezas jurídicas que genera el proceso de nacionalizaciones llevado adelante por el Gobierno, puede afectar la inversión tanto en nuevos yacimientos como en la mantención de la capacidad productiva actual. En este sentido, basta recordar el caso de Venezuela, donde la nacionalización de la industria del petróleo ha llevado a una fuerte pérdida de productividad, hasta el punto de influir en la crisis energética que vive actualmente ese país.

A partir de 2010, se iniciará un período en el que la sostenibilidad de los factores que han impulsado el crecimiento de Bolivia será puesta a prueba. Uno de los motivos de preocupación está dado por la pérdida de competitividad cambiaria que ha sufrido el país. El tipo de cambio ha caído cerca de un 10% desde enero de 2008, influenciado por la masiva llegada de divisas desde el exterior, producto de las mayores ventas de hidrocarburos. Este síndrome de “enfermedad holandesa” ha afectado a la industria exportadora boliviana, incentivando mayores importaciones en sectores como las manufacturas o los alimentos. Si continúa el deterioro en el balance comercial, los flujos de divisas hacia el Banco Central se verán reducidos, consumiéndose además una porción cada vez mayor de las reservas internacionales por el aumento en las importaciones. La evolución de las reservas internacionales es un tema particularmente sensible en Bolivia, debido al alto grado de dolarización de la economía. En este sentido, dichas divisas no son sólo una garantía para la mantención del comercio internacional, sino además un vital instrumento doméstico para la política monetaria.

La deuda pública se ha reducido de forma importante en Bolivia. Mientras que en 2005 representaba un 74,4% del PIB, en 2009 bajó hasta un 45,4%. Gran parte de la reducción en la deuda pública está asociada a menores niveles de endeudamiento externo, principalmente como resultado de iniciativas de reducción de deuda para países pobres. En este sentido, Bolivia suscribió tanto a la HIPC (Heavily Indebted Poor Countries) como a la Iniciativa Multilateral de Alivio de Deuda. Al cumplir con los requisitos que exigían dichos acuerdos, Bolivia pudo cancelar su deuda externa de US\$1,5 billones con el Banco Mundial, US\$231 billones con el Fondo Monetario Internacional y US\$1 billón con el BID, entre otros beneficios obtenidos. Por otro lado, el propio crecimiento económico contribuyó a reducir la deuda en proporción al PIB.

Desde el segundo trimestre de 2006 hasta mediados de 2008, Bolivia enfrentó una fuerte escalada inflacionaria, alcanzando un máximo de 17,3% anual en julio de 2008. En ese período se generó una fuerte presión por parte de algunos sectores de la sociedad para implementar políticas fiscales y monetarias contractivas, a lo que se respondió con un alza de aproximadamente 400 puntos base en la tasa de política monetaria. Por su parte, la política fiscal continuó la fuerte expansión que ha mostrado durante todo el mandato del Presidente Morales. Una vez que estalló la

crisis financiera internacional, dichas presiones inflacionarias demostraron ser en gran medida de carácter temporal y externo, tal como correctamente había diagnosticado el Banco Central de Bolivia. Dicho diagnóstico permitió evitar una contracción excesiva en la oferta monetaria, permitiéndole a Bolivia sortear con relativo éxito la crisis internacional.

A partir de enero de 2009, el instituto emisor boliviano comenzó un proceso de fuerte inyección de liquidez a la economía local. La reducción en la oferta de las subastas de títulos públicos y su concentración en instrumentos de corto plazo, derivó en un exceso de demanda que redujo las tasas de interés en el mercado monetario. Así, la tasa de rendimiento de títulos públicos en moneda nacional a 91 días cayó de 8,54% en diciembre de 2008 a un 0,004% en diciembre de 2009. Cabe destacar que éste es uno de los ajustes monetarios más bruscos que se vivieron en la región durante la crisis, sólo comparable al ajuste realizado por Chile en el mismo período.

Otro aspecto importante en materia de política monetaria, se refiere a la sostenida reducción que ha experimentado el nivel de dolarización de la economía boliviana. Mientras que a inicios de 2003 casi un 90% de la base monetaria amplia estaba denominada en moneda extranjera, en la actualidad dicha cifra ha bajado hasta llegar a un 43%. Disminuir la dolarización implica darle una mayor capacidad al Banco Central de Bolivia para llevar adelante su política monetaria, al tiempo que reduce la dependencia del instituto emisor de sus reservas internacionales para realizar operaciones en el mercado local. Además, esto da cuenta de una mayor confianza por parte de los inversionistas y ciudadanos en el boliviano, y permite reducir los riesgos cambiarios que implica un nivel excesivo de dolarización.

En el plano externo, los mayores ingresos provenientes de los hidrocarburos han permitido que Bolivia haya incrementado significativamente su superávit comercial en los últimos años, el que alcanzó los US\$2 billones en 2008 antes de caer el 2009 por efecto de la crisis internacional. De la misma forma, mientras que las exportaciones representaban sólo el 30,1% del PIB en 2005, el año 2008 esta cifra subió al 41,7% del PIB. Las exportaciones bolivianas se han concentrado cada vez más en la industria minera y de hidrocarburos, aumentando la dependencia del país de sus recursos naturales.

El carácter proteccionista de las políticas comerciales del Gobierno del Presidente Morales, ha repercutido en la distribución de las exportaciones según el país de destino. De esta forma, América Latina ha pasado a ser el principal mercado externo para Bolivia. Las exportaciones hacia otros países de la región pasaron de representar un 41,5% del total exportado en 1999, a casi un 70% en 2009. Las relaciones comerciales con Estados Unidos, Canadá y la Zona Euro se han deteriorado de manera importante, representando estos mercados en la actualidad poco más del 15% del total de exportaciones bolivianas. Cabe destacar que la mayor diversificación de los mercados externos permitieron que Bolivia se viese menos afectada por la crisis internacional. Este efecto positivo de la política

comercial del Gobierno es circunstancial a la crisis financiera que vivió el mundo y no representa una estrategia de desarrollo que pueda resultar adecuada para el país a largo plazo.

Durante 2010 las exportaciones se recuperarán paulatinamente de la mano a la normalización en los precios internacionales de los hidrocarburos. Esto permitirá mantener el saldo de cuenta corriente y la balanza comercial en superávit, aumentando los recursos fiscales respecto de 2009. Entre los desafíos que enfrenta el país con miras a mejorar la competitividad de sus exportaciones, y en particular de aquellas que no están ligadas a la industria del gas, se cuentan la apreciación que ha tenido el boliviano por la mayor entrada de divisas al país y los problemas que existen en la infraestructura de transporte local. Si bien el Gobierno del Presidente Morales ha llevado adelante una importante inversión en esta materia, el Banco Mundial estima que los costos de transporte en Bolivia son aún cerca de 20 veces mayores que en Brasil.


Triunfo de Morales Genera Mayores Incertidumbres Respecto al Futuro de Bolivia

En las elecciones presidenciales del pasado 6 de diciembre, Evo Morales logró ser reelecto con el 63% de los sufragios, superando ampliamente a su más cercano competidor, Manfred Reyes, quien obtuvo el 27% de los votos. Este resultado se suma al importante triunfo que obtuvo el gobernante partido MAS en las elecciones legislativas, logrando el control de dos tercios del Parlamento. Con este nuevo escenario, el Gobierno podrá implementar de forma rápida la nueva constitución, promulgada después de varios años de discusión el domingo 7 de marzo de 2010.

El Presidente Morales no sólo podrá acelerar los procesos de cambio institucional que implica la constitución, sino que además será capaz de perpetuarse en el poder. Si bien se limita el mandato presidencial a un máximo de 2 períodos, Morales ha interpretado que el período presidencial 2010 – 2015 corresponde recién a su primer Gobierno bajo la nueva legislación, dejando además abierta la puerta para nuevos cambios en esta materia. La nueva institucionalidad boliviana implicará un proceso de descentralización del poder político hacia un conjunto de autoridades regionales, incluidas las comunidades indígenas. Entre otras consecuencias, esto significará que los procesos de justicia aplicados por las diferentes etnias que componen el país, tendrán un status equivalente al de la justicia civil, cuyos jueces además podrían pasar a ser electos por sufragio universal. Este escenario político genera mayores incertidumbres respecto a la evolución política y económica de Bolivia en los próximos años. En su primer mandato, Morales impuso una serie de controles a la actividad empresarial, nacionalizando las industrias de gas, mineras y las telecomunicaciones. El amplio poder con que contará desde este año el Gobierno, hará que Bolivia pase a estar sometida a un sistema similar a un estado de partido único, sin equilibrios institucionales reales. Esta situación implicará un riesgo político creciente durante 2010.

Cuadro Nº1

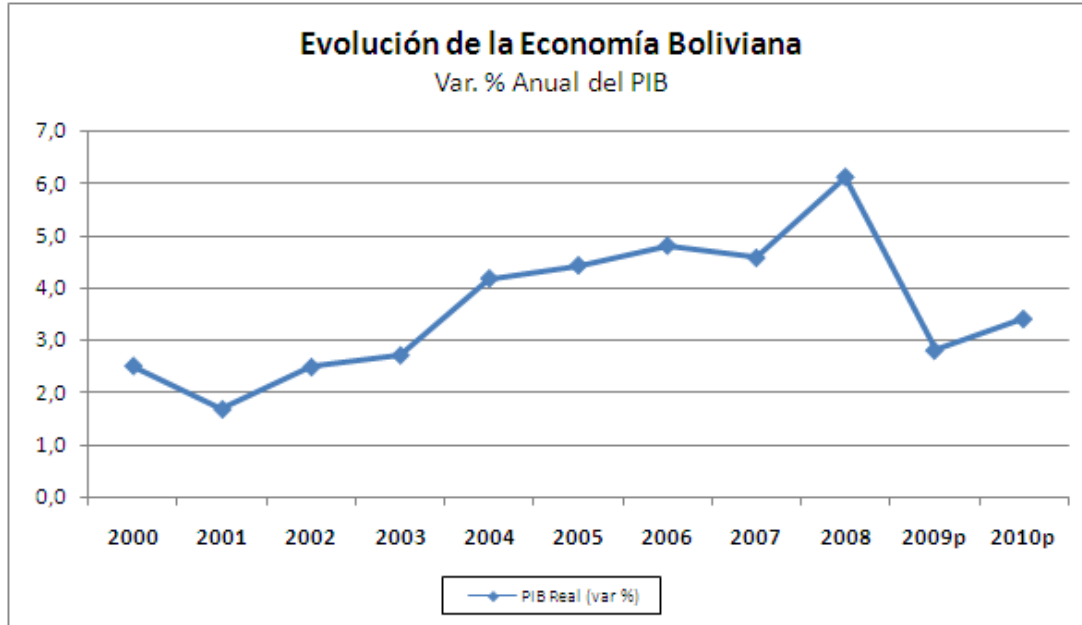
INDICADORES ECONÓMICOS DE BOLIVIA

 Bolivia	2004	2005	2006	2007	2008	2009p	2010p
PIB Real (var %)	4,2	4,4	4,8	4,6	6,1	2,8	3,4
Demanda Interna (var %)	7,6	10,0	14,3	14,7	16,3	n/a	n/a
Consumo Privado (var %)	7,6	8,0	12,8	13,1	15,3	n/a	n/a
Inversión (var %)	3,8	23,0	31,1	26,7	25,2	n/a	n/a
Balanza comercial (US\$ Bill.)	0,3	0,4	1,2	1,2	1,9	0,9	n/a
Exportaciones (US\$ Bill.)	2,2	2,9	4,1	4,8	6,9	5,3	n/a
Importaciones (US\$ Bill.)	1,9	2,4	2,9	3,6	5,0	4,4	n/a
Cuenta Corriente (% del PIB)	3,8	6,5	11,3	12,0	12,1	1,1	1,3
Inflación (%dic/dic)	4,6	4,9	4,9	11,7	11,8	3,0	4,0
Balance Fiscal (% del PIB)	-5,5	-2,3	4,5	1,8	2,8	-1,4	0,1

Fuentes: Instituto Nacional de Estadísticas de Bolivia, Banco Central de Bolivia y FMI.

Gráfico Nº1

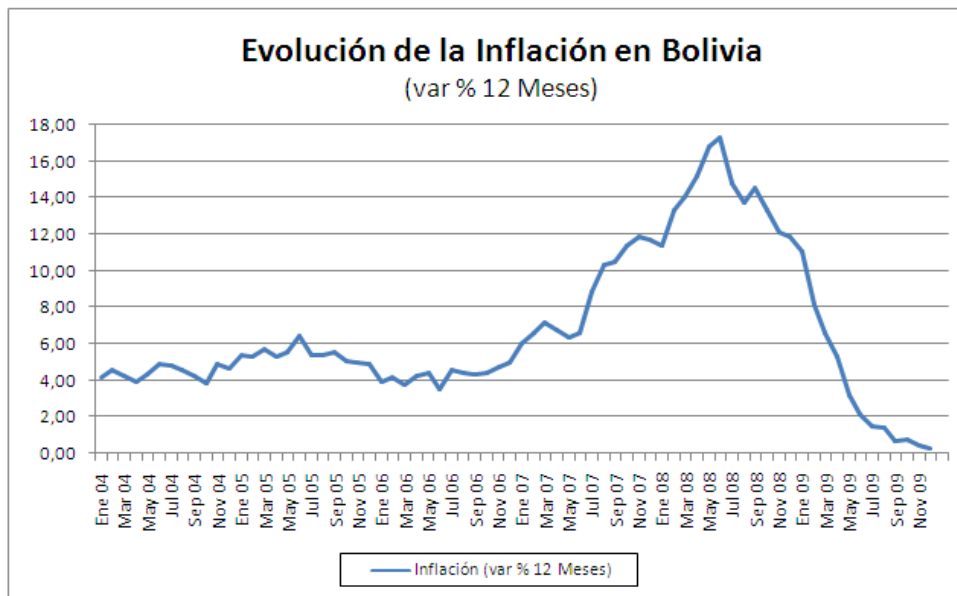
CRECIMIENTO DEL PIB



Fuente: FMI.

Gráfico Nº 2

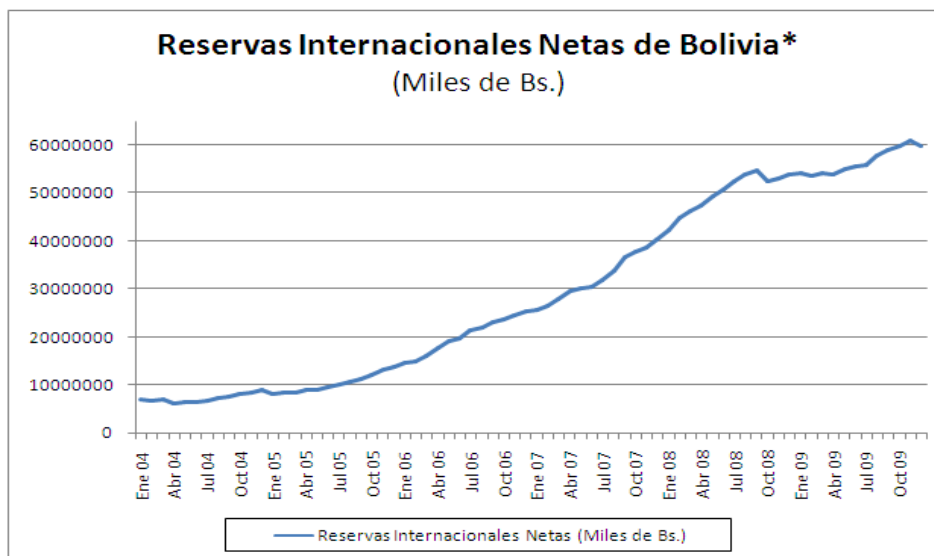
INFLACIÓN EN BOLIVIA



Fuente: Banco Central de Bolivia.

Gráfico Nº 3

EVOLUCIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES EN BOLIVIA

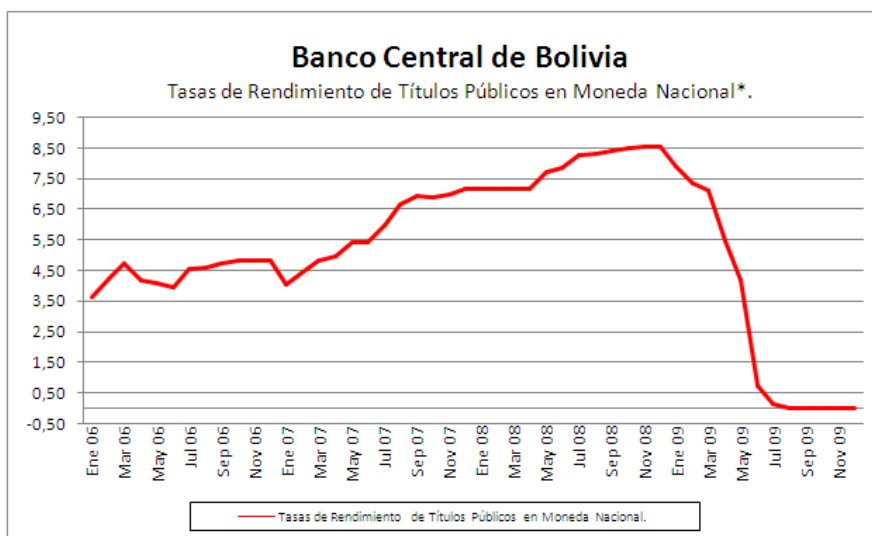


Fuente: Banco Central de Bolivia.

* Las Reservas Internacionales Netas corresponden a las Reservas Internacionales Brutas menos las obligaciones de corto plazo con el exterior.

Gráfico Nº 4

EVOLUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

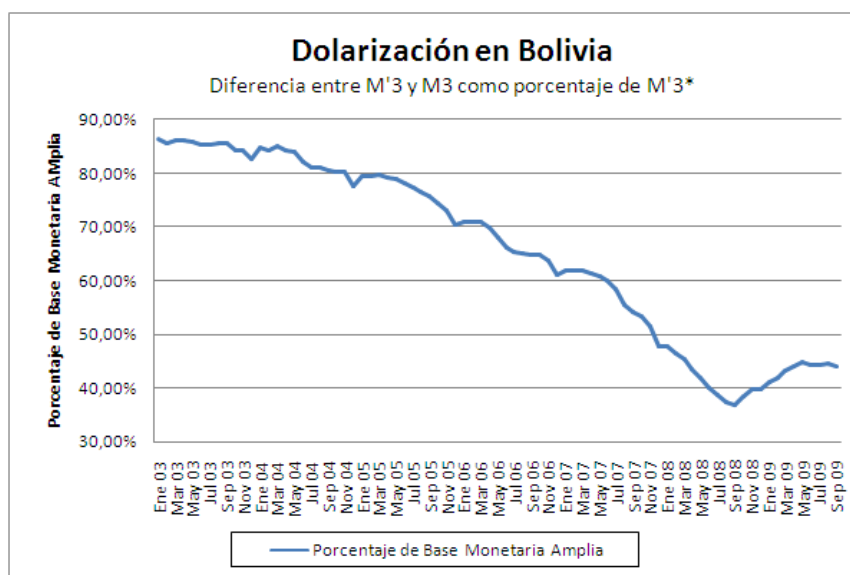


Fuente: Banco Central de Bolivia.

* Tasa de Interés para Bonos del Tesoro a 91 días en moneda nacional.

Gráfico Nº 5

EVOLUCIÓN DEL NIVEL DE DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA



Fuente: Banco Central de Bolivia.

* M3 y M'3 son medidas de oferta monetaria ampliada. M3 incluye efectivo, depósitos bancarios y otros activos líquidos en moneda local. M'3 incluye esos mismos activos más los activos denominados en moneda extranjera. La diferencia entre M'3 y M3 como porcentaje de M'3 representa así la proporción de la masa monetaria denominada en moneda extranjera.

Cuadro Nº2

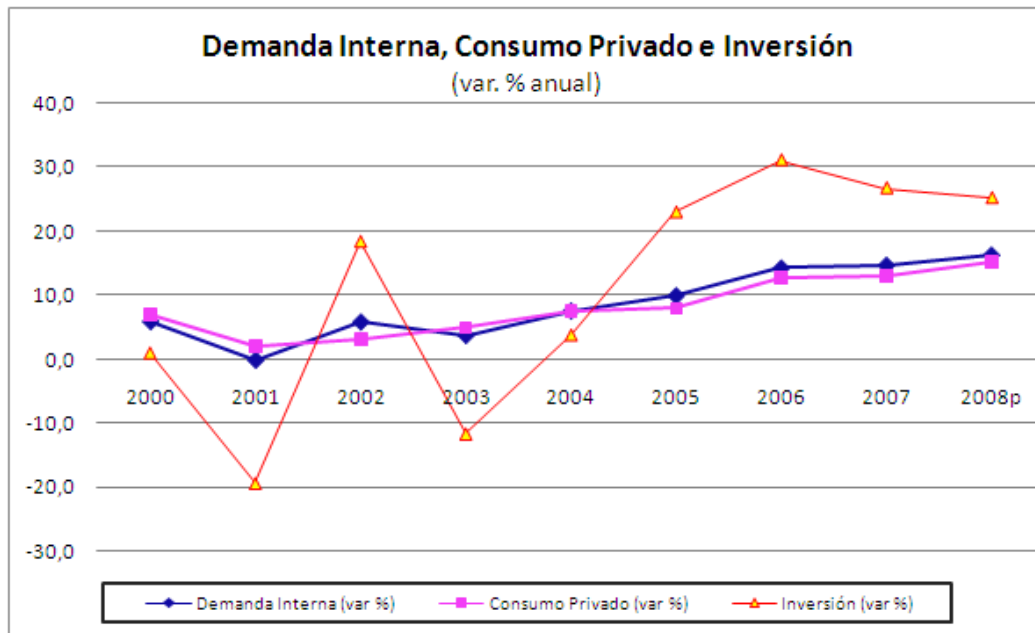
CLASIFICACIONES DE RIESGO SOBERANO

	Moody's	S&P
Bolivia	B2	B-

Fuente: Moody's y S&P.

Gráfico Nº 6

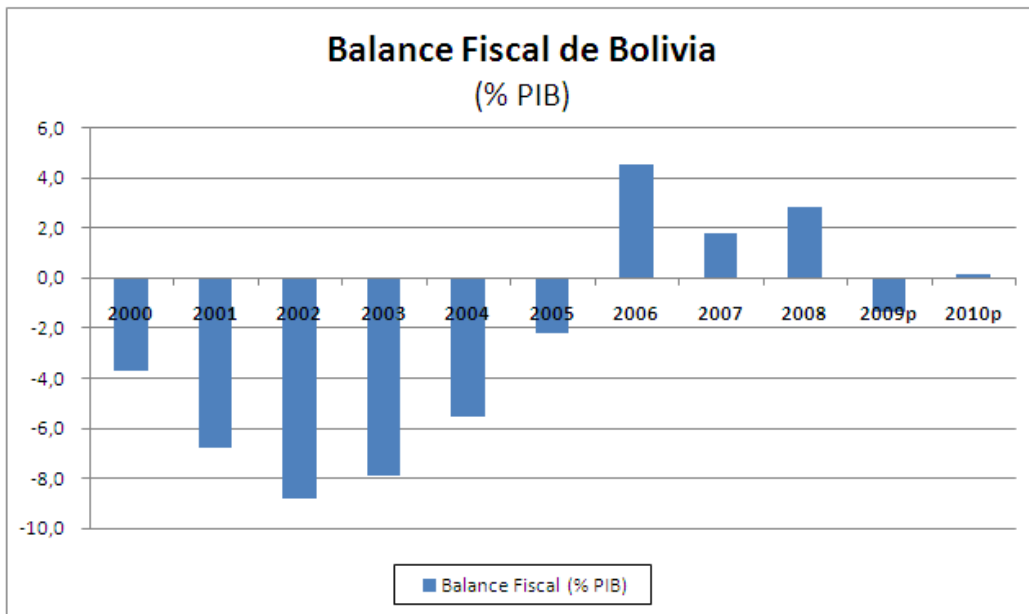
EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA INTERNA, EL CONSUMO PRIVADO Y LA INVERSIÓN



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de Bolivia.

Gráfico N° 7

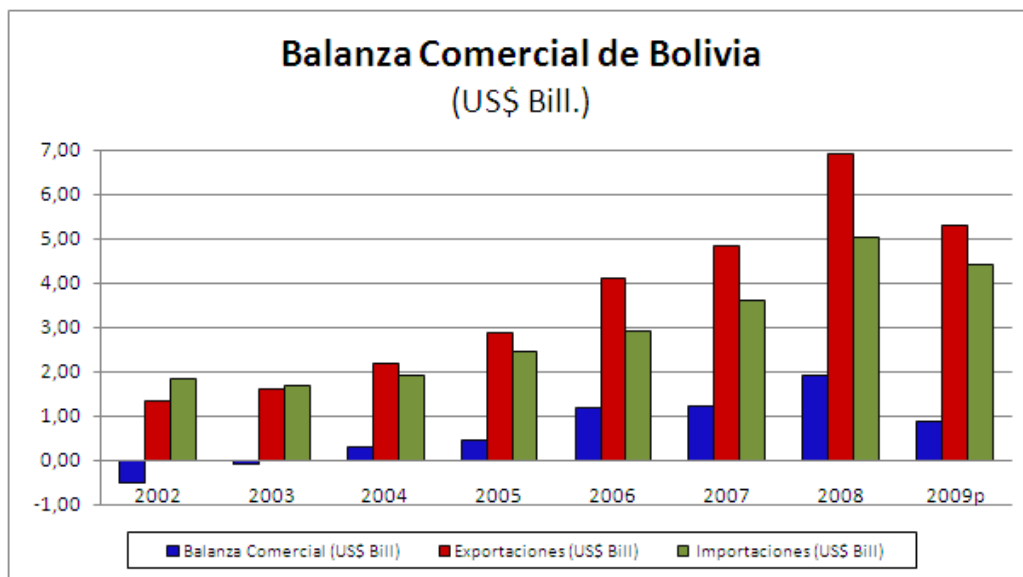
BALANCE FISCAL



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de Bolivia.

Gráfico N°8

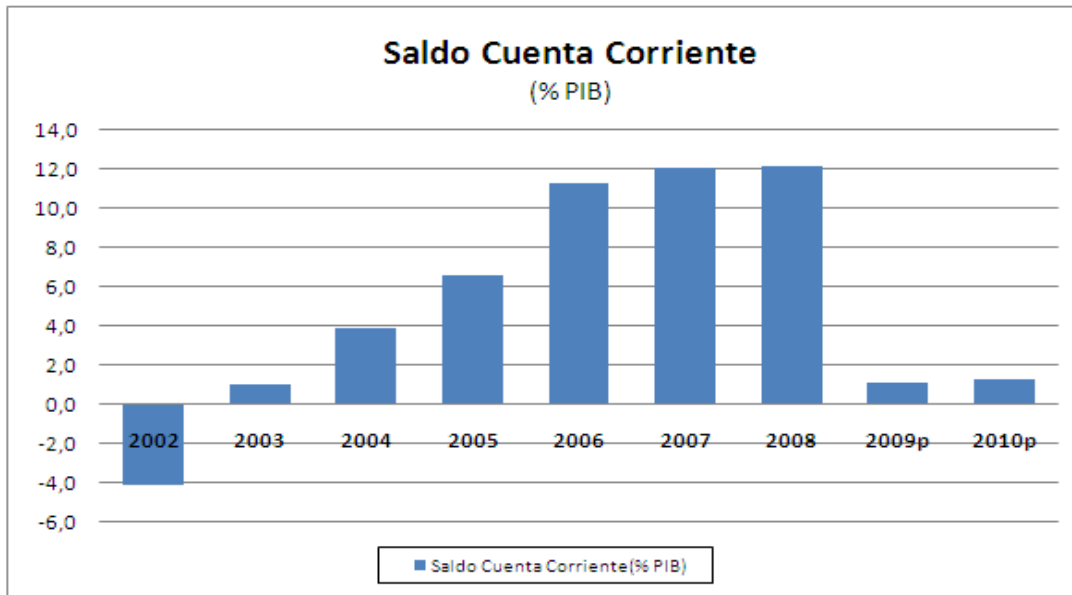
BALANZA COMERCIAL DE BOLIVIA



Fuente: Instituto Nacional de Estadísticas de Bolivia.

Gráfico Nº 9

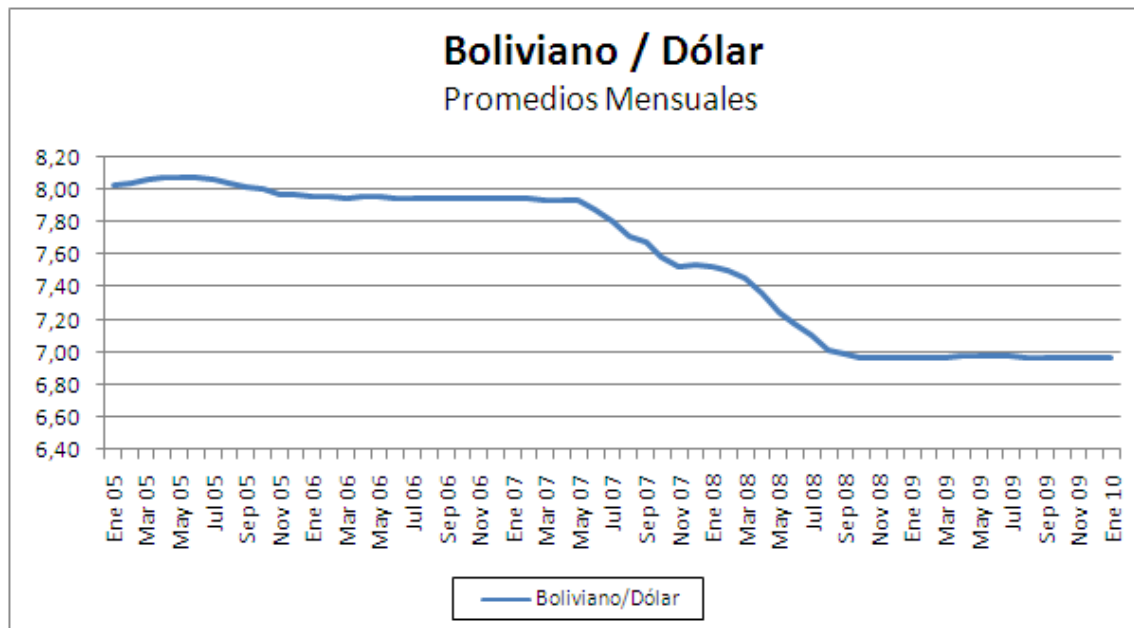
EVOLUCIÓN DEL SALDO DE CUENTA CORRIENTE EN BOLIVIA



Fuente: FMI.

Gráfico Nº 10

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO EN BOLIVIA



Fuente: Banco Central de Chile

Gráfico N°11

COMERCIO ENTRE CHILE Y BOLIVIA



Fuente: Banco Central de Chile.