

Fundación Milenio

LA CRISIS ECONÓMICA INTERNACIONAL Y LA ECONOMÍA BOLIVIANA

COLOQUIOS ECONOMICOS

N° 13

Diciembre de 2008

Fundación Milenio

**COLOQUIOS ECONÓMICOS
Nº 13**

**LA CRISIS ECONÓMICA
INTERNACIONAL Y LA ECONOMÍA
BOLIVIANA**

La Paz, Diciembre de 2008

La elaboración y publicación de este documento fue posible gracias al apoyo financiero del Center for International Enterprise (CIPE).

LA CRISIS ECONÓMICA INTERNACIONAL Y LA ECONOMÍA BOLIVIANA

Primera edición, diciembre de 2008

Autores: Julio Alvarado, José Baldivia, Gabriela J. Benages, Juan Brún, José Luís Evia, Rubén Ferrufino, Dionisio Garzón, Germán Molina, Mario Napoleón Pacheco.

Asistente de investigación: Marco Gavincha

Deposito Legal: 2-522-89714
Edición: Fundación Milenio
Tiraje: 1,000 Ejemplares

Fundación Milenio: Av. 16 de julio N° 1800, Edificio Cosmos, Piso 7
Teléfonos: (591-2) 2312788,
fax: (591-2) 2392341
Casilla Postal: 2498
Página Web: www.fundacion-milenio.org
Correo electrónico: fmilenio@entelnet.bo
Impreso en Bolivia.

Diseño e impresión: HOLDING servicios especializados
Teléfono: 2 494869
E mail: vladivc@hotmail.com
Impreso en Bolivia

CIPE
Center For International Private Enterprise
1115 15th. Street, N.W. Suite 700
Washington, D.C. 20005
www.cipe.org

CONTENIDO

I.	CONTEXTO GLOBAL: LA CRISIS SISTÉMICA	1
	Mario Napoleón Pacheco	
II.	EL BOOM DE INGRESOS EXTERNOS A LA CRISIS ECONÓMICA INTERNACIONAL	17
	Equipo técnico de la Fundación Milenio	
III.	LOS CANALES DE TRANSMISIÓN SOBRE EL ÁMBITO MONETARIO	21
	José Luís Evia	
IV.	LA RELACIÓN CON EL ÁMBITO FISCAL	27
	Germán Molina	
V.	LA CRISIS Y LA PRODUCCIÓN	30
	Juan Brún	
VI.	REFLEXIONES SOBRE LOS EFECTOS EN EL SECTOR DE HIDROCARBUROS	32
	Gabriela J. Benages	
VII.	LA CRISIS ECONÓMICA INTERNACIONAL Y EL SECTOR MINERO	37
	Dionisio J. Garzón	
VIII.	IMPACTO EN LA INDUSTRIA BOLIVIANA	41
	Rubén Ferrufino	
IX.	EL FIN DEL ATPDEA EN BOLIVIA EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS ECONOMICA MUNDIAL	46
	Julio Alvarado	
X.	EL VINCULO CON EL SECTOR INFORMAL URBANO	47
	José Baldivia	

PRESENTACIÓN

EL BLINDAJE DE PAPEL

Cuando empezaron a sonar las alertas económicas de la crisis internacional, especialmente en Estados Unidos, los bolivianos miramos hacia el gobierno en busca de señales sobre lo que podía suceder en el país. Las autoridades mostraron las cifras de producción, exportaciones, recaudaciones y reservas internacionales para tranquilizarnos, afirmando que nuestra economía es sólida y está bien protegida. Las cifras alcanzadas en los últimos años habían batido récords históricos, por lo que parecía justificarse el optimismo.

Sin embargo, otras cifras se habían mantenido en el tradicional nivel preocupante, y sugerían, cuando menos, cautela en las evaluaciones. Esas cifras son las de la pobreza, la exclusión del acceso a servicios básicos, la limitada cobertura de la infraestructura de transporte y comunicaciones, la desarticulación del mercado interno, la baja productividad y la escasa incorporación de nuevas tecnologías a la producción.

Es cierto que la economía había venido creciendo a tasas relativamente elevadas cuando se las comparaba con las históricas, pero la brecha que nos separaba de los países vecinos se había ampliado, porque ellos crecían a tasas aún mayores.

Estas eran señales preocupantes pero se las tapaba con los inéditos superávits fiscales y de balanza comercial.

La crisis internacional ha cambiado las expectativas y mostrado que una parte importante de las alzas de precios de las materias primas tenía un origen especulativo. Al caer los precios empieza a caer el velo de los superávits y puede verse que el blindaje de nuestra economía era de papel. La base material sigue siendo frágil, vulnerable y desigual, y el proceso de modernización que había empezado a cambiarla se ha detenido.

Este documento reúne los trabajos analíticos de 10 especialistas en distintas áreas de la economía, que examinan los posibles efectos que tendrá la crisis internacional sobre la economía boliviana, situando el análisis en el marco de un capítulo introductorio que permite la comprensión conceptual e histórica de la crisis.

Al publicar este conjunto de ensayos analíticos, la Fundación Milenio no quiere generar falsas alarmas ni levantar acusaciones, sino afirmar la

necesidad de prestar atención a lo que sucede con nuestro entorno económico y continuar haciendo esfuerzos por comprender el funcionamiento de nuestra economía, no por pequeña menos compleja, alejándonos del triunfalismo de corto plazo para observar el presente con la necesaria perspectiva histórica y social que permita actuar de una forma responsable para cambiarlo. En este momento es crucial entender la crisis y comprender sus desafíos para no dejarnos arrastrar por el voluntarismo, que tantas veces ya nos ha llevado en nuestra historia a empeñar nuestros esfuerzos en propósitos ilusorios que ignoran las restricciones de la realidad.

Como siempre, esperamos con este documento aportar a la reflexión y al debate.

Roberto Laserna
Presidente
Fundación Milenio

I. CONTEXTO GLOBAL: LA CRISIS SISTÉMICA

Mario Napoleón Pacheco*

“La crisis que estalló en los mercados financieros en agosto de 2007 se ha transformado en el shock financiero más grande desde la Gran Depresión y está infligiendo graves daños a los mercados e instituciones que conforman el núcleo del sistema financiero”¹

INTRODUCCIÓN

La economía mundial está siendo sacudida por la crisis mas intensa y profunda desde la Gran Depresión. Originada en los Estados Unidos en el ámbito financiero, a partir del otorgamiento de créditos hipotecarios de baja calidad, se ha extendido al sector real y ha adquirido una dimensión internacional por los efectos financieros y también en la producción. Las evaluaciones que se realizaron hasta el momento, coinciden en señalar que esta crisis ha rebasado toda estimación inicial en cuanto a sus efectos y alcances.

La turbulencia ha ocasionado una aguda inestabilidad financiera expresada en pérdidas de billones de dólares (un millón de millones) en Estados Unidos y en Europa, inyecciones millonarias de liquidez en los mercados financieros, por parte de las autoridades económicas y desesperadas medidas como una devolución impositiva temprana en Estados Unidos, inyecciones de liquidez, disminuciones de las tasas de interés y planes de rescate de los sistemas financieros, mediante la compra de activos en bancos.

No obstante, las acciones de los responsables de la política económica no pudieron restablecer la confianza en los mercados financieros y los efectos se extendieron al sector real. El Fondo Monetario Internacional (FMI), tuvo que revisar sus proyecciones de crecimiento mundial de octubre de este año por nuevas estimaciones a comienzos de noviembre, en las que el ajuste fue hacia la baja. En octubre se estimaba que el producto mundial en el 2008 crecería en 3.9 por ciento y ahora se proyecta 3.7 por ciento. Para el 2009 la estimación inicial fue de 3.0 por ciento y en este momento es de 2.2 por ciento. Para las economías avanzadas la proyección de crecimiento en el 2009 bajó de 0.5 por ciento a -0.3 por ciento.²

* Economista, director ejecutivo de la Fundación Milenio

1 Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial. Abril de 2008. La vivienda y el ciclo económico. Washington, 2008. p. 4.

2 Ver: Ibid; Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial al día. Actualización de las proyecciones centrales. Washington (6/noviembre/2008).

No obstante que la crisis global aún no se ha desplegado totalmente, es necesario realizar una evaluación preliminar de los efectos sobre la economía boliviana, de manera que se identifiquen los sectores que serán más golpeados y las trayectorias que seguirían en el futuro.

Este capítulo se divide en dos partes. En la primera, se realiza un examen teórico parcial de las crisis financieras y en la segunda se aborda el examen de la crisis actual.

1. CONSIDERACIONES TEÓRICAS

Cuando se examina la actual crisis financiera existe una tendencia a asumir que es un fenómeno nuevo y algunos incluso creen que representa el principio del final del sistema capitalista; sin embargo, la actual crisis financiera internacional constituye un episodio en la historia de las crisis financieras, por cierto que, como se afirmó, es la más importante desde la Gran Depresión, debido a sus características y su alcance mundial.

El historiador económico Kindleberger ha contabilizado 29 crisis financieras de gran alcance entre 1720 y 1987³. A las que debe agregarse la primera crisis de los “tulipanes” en Holanda, que transcurrió de 1634 a 1637⁴. A fines del siglo XX y con una extensión hacia América Latina debe contabilizarse la crisis mexicana de 1994-1995, la crisis asiática (ocurrída en Corea del Sur, Filipinas, Indonesia, Tailandia, Hong Kong y Taiwán) y que repercutió en Rusia, Turquía, Brasil, Argentina y en el resto de América Latina. Finalmente, en Estados Unidos a comienzos del nuevo milenio, entre el 2000 y 2001, ocurrió la crisis de las empresas puntocom, es decir de las compañías informáticas. En total 33 crisis financieras desde 1637 a 2001, unas más extensas que otras.

¿Qué significa esta cifra?, que las crisis financieras constituyen un factor permanente en el desenvolvimiento de las economías de mercado sean estas avanzadas o emergentes.

Una de las características de estas crisis es que generalmente se originaron y desarrollaron alrededor de uno o de varios objetos de especulación. Como se mencionó anteriormente, la primera alrededor del cultivo y venta de tulipanes, creación de empresas, importación de productos (trigo algodón), construcción de canales, exportación de productos, bonos gubernamentales, acciones mineras, terrenos edificables, tierras de cultivo, acciones de empresas ferroviarias, bancos privados, cobre, divisas, oro, nuevas industrias, construcción de viviendas y de edificios para oficinas, futuros sobre mercancías y opciones sobre acciones, entre

3 Charles P. Kindleberger. Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras. Buenos Aires, 1993.

4 Edgard Chancellor. Sálvese quien pueda. Una historia de la especulación financiera. Buenos Aires, 2000.

otros. Nótese que la construcción de viviendas ya fue objeto de especulación en Gran Bretaña en 1772 y en 1982 en el suroeste de Estados Unidos⁵

1.1 ¿Como definimos una crisis financiera y cuáles son sus características?

Las crisis financieras pueden conceptualizarse como "... un desorden, turbulencia o confusión de los mercados financieros"⁶, que impiden la canalización de recursos de forma eficiente hacia las empresas que tienen planes de inversión rentables. Una de las consecuencias más importante de este hecho es que este proceso determina una desaceleración o recesión de la actividad económica⁷.

En cuanto a su origen, Kindleberger afirma que "La causa remota de la crisis es la especulación y la expansión del crédito; la causa próxima es algún incidente que sesga la confianza del sistema, hace pensar a la gente en los peligros de la bancarrota y les conduce a volver a los productos, acciones, propiedades inmobiliarias, letras de cambio, pagarés, divisas –sea lo que sea- al dinero en efectivo. En si misma, la causa próxima puede ser trivial. ... Los precios bajan; las expectativas sufren un cambio de sentido; el movimiento gana velocidad. Hasta el punto que los especuladores están apalancados con dinero prestado, el descenso de los precios conduce a nuevas demandas de margen sobre ellos o de efectivo y a una nueva liquidación. A medida que los precios siguen bajando, se recortan los préstamos bancarios y o más bancos comerciales, bancos de descuento o de brokeraje quiebran. El propio sistema de crédito es inestable y la carrera en pos de la liquidez está en marcha"⁸

1.2 Tipos de crisis financieras

Una crisis financiera tiene varias tiene varias expresiones o, dicho de otra manera, existen diversas facetas del mismo fenómeno. Entonces debemos nombrar a las crisis: cambiaria, bancaria, bancarias sistémicas y crisis de deuda externa. Por otra parte, se debe tomar en cuenta a un factor esencial frente a las crisis financieras que es el prestamista de última instancia o recurso.

a) Crisis cambiaria

Emerge en el momento en que se produce un ataque especulativo contra el tipo de cambio de una moneda nacional, frente a la cual las autoridades pueden optar por defender el tipo de cambio, empleando las reservas internacionales o aumentando las tasas de interés. El resultado generalmente es que persistiendo la embestida la acción de las autoridades no la frena y las reservas tienden a agotarse obligando a realizar una devaluación o depreciación significativa⁹. La persistencia del ataque

5 Charles P. Kindleberger. Manías, pánicos y cracs. Op. cit., pp. 67-68 y apéndice B.

6 Carlos Parodi. Globalización y crisis financieras internacionales. Lima, 2001, pp. 99-100.

7 Ibid. pp. 99-100.

8 Charles P. Kindleberger. Manías, pánicos y cracs. Op. cit., pp. 144-145.

9 Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial. Mayo de 1998. Crisis financieras. Causas e indicadores, Washington, FMI, 1998, p. 83.

especulativo expresa una pérdida rápida de confianza en el banco central respecto a su capacidad para mantener el tipo de cambio, este proceso se denomina crisis de balanza de pagos¹⁰. La devaluación o depreciación fuerte determina el cambio del régimen cambiario, habitualmente de un tipo de cambio fijo a uno flexible.

b) Crisis bancaria

Es una situación en la que "...los bancos privados pierden la capacidad de afrontar el retiro de los depósitos, lo que origina situaciones de iliquidez y/o de insolvencia"¹¹. Ahora una crisis bancaria interna puede generalizarse a tal grado que adquiera un carácter general, en este caso estamos hablando de crisis bancarias sistémicas; es decir, "...perturbaciones potencialmente severas de los mercados financieros que, al menoscabar su capacidad para funcionar eficazmente, pueden tener efectos negativos sobre la economía real. Una crisis financiera sistémica puede involucrar una crisis cambiaria..."¹²

c) Crisis de deuda externa

Se presenta cuando "...un país no puede atender el servicio de la deuda contraída con el exterior, ya sea soberana o privada"¹³. Este tipo de crisis se denomina también crisis fiscal y puede implicar la imposibilidad de obtener nuevos créditos externos, que a su vez ocasionarían una reestructuración de la deuda o una moratoria¹⁴.

1.3 Mecanismos de transmisión internacional o el contagio

Existieron crisis financieras solamente de alcance nacional, pero nos interesan las que se extienden internacionalmente, debido a que, según Kindleberger, "... incluyen una serie de elementos críticos (especulación, expansión monetaria, aumento del precio de los activos seguido de un descenso en picado y de una precipitación hacia el dinero"¹⁵.

El contagio de un país a otro puede definirse, según Eichengreen y Rose (1999) y Kaminsky y Reinhart (1999), como "una situación en la que una crisis en cualquier país aumenta la probabilidad de una crisis en los demás"¹⁶. Edwards identifica tres vías de propagación: 1º los cambios globales que impactan a todo el mundo, por ejemplo los incrementos en el precio internacional del petróleo; 2º canales comerciales; y 3º la extensión de la transmisión internacional es mayor a lo esperado, denominándose, en este caso, contagio¹⁷.

10 P. R. Krugman y M. Obstfeld. Economía internacional. Teoría y práctica, Madrid, 1995, pp. 599, 627.

11 C. Parodi. Globalización y crisis financieras internacionales. Op. cit., p. 98

12 Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial. Mayo de 1998. Op. cit., p. 84.

13 Ibid; p. 84.

14 C. Parodi. Globalización y crisis financieras internacionales. Op. cit., p. 98

15 Charles P. Kindleberger. Manías, pánicos y cracs. Op. cit., p. 41.

16 Citado por Carlos Parodi. Globalización y crisis financieras internacionales. Op. cit., p. 116.

17 Citado por Carlos Parodi. Ibid., p. 116-117.

Sí la crisis es cambiaria, emergen tres posibles causas que originan un contagio. La primera se relaciona con una causa común, que habitualmente puede ser medidas o cambios económicos en los países industrializados, que tienen efectos en las economías emergentes, como por ejemplo el aumento de las tasas de interés en Estados Unidos o la apreciación o depreciación del dólar frente a otras monedas. La segunda es que la crisis que emerge en un país, puede impactar en variables macroeconómicas fundamentales en otro país, por medio del comercio, de los mercados de capital o por “la interdependencia de las carteras de los acreedores (por ejemplo, la liquidez de un mercado obliga a los intermediarios financieros a liquidar activos en otros mercados)”¹⁸. La tercera se basa en las expectativas de los acreedores externos, que reexaminan la situación del país en el que tienen sus capitales y decidan, inclusive sin producirse cambio alguno en los fundamentos económicos, disminuir el riesgo de sus carteras y, en consecuencia, salir del país. En este caso se presenta lo que se denomina como contagio, que responde a una actitud de imitación de los inversionistas, que puede deberse a las asimetrías de información¹⁹.

Concretamente, sí la crisis es cambiaria, los mecanismos de transmisión son el comercial y el financiero. El comercial actúa cuando en un país, como efecto de un ataque especulativo se pierden reservas aceleradamente y las autoridades se ven obligadas a devaluar abandonando el régimen cambiario vigente, situación que puede repetirse en otros países que, inclusive, pueden estar muy alejados geográficamente. El resultado puede ser el surgimiento de una “cadena” de devaluaciones que los países aplican no solamente para enfrentar la pérdida de reservas, sino también para no perder competitividad.

En síntesis, en la perspectiva de Kindleberger, la transmisión del auge, la depresión y el pánico de un país a otro se produce por medio del “contagio psicológico, la subida y bajada de los precios de los productos y de los títulos bursátiles, los movimientos de capital a corto plazo, los tipos de interés la subida y bajada de las existencias mundiales de mercancías... -y- ...estas conexiones pueden revestir diferentes formas”²⁰. Conexiones que pueden expresarse en el hecho de que una gran burbuja origina otras y muchas burbujas en un mercado financiero “parece inspirar la producción de otras en los demás países”²¹.

1.4 El prestamista de última instancia (PUI) o recurso

El concepto fue creado por sir Francis Baring en 1797, cuando se refería al Banco de Inglaterra como la última fuente de numerario y de crédito²², y reintroducido en el análisis por Kindleberger, que constató que cuando se produce una crisis

18 Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial. Mayo de 1998. Op. cit., p. 98.

19 Ibid., pp. 93, 98.

20 Charles P. Kindleberger. Manías, pánicos y cracs. Historia de las crisis financieras, op. cit., p. 159.

21 Ibid., p. 1

22 J. A. Schumpeter. Historia del análisis económico. Barcelona, 1971, p. 766 (nota 12).

financiera "...la depresión que sigue ... es larga y duradera, en contraste con los episodios en los que hay un prestamista y la crisis pasa como una tormenta de verano"²³. Dicho de otra forma, tomando en cuenta que en las crisis financieras se produce una sobredemanda de dinero a cambio de otros activos, el rol del prestamista de última instancia es proporcionar la suficiente liquidez a todos los demandantes²⁴.

Las dimensiones de este actor son dos, una interna y otra externa. En el ámbito interno es el banco central del país en el que está por emerger o extendiéndose una crisis financiera²⁵. Externamente este rol lo debe cumplir el centro dominante en un periodo determinado, "...debe asumir la responsabilidad de actuar como prestamista de última instancia para otros países en periodos en los que se den las crisis financieras, cuando la inquietud amenaza con extenderse más allá de las propias fronteras"²⁶. Este rol fue desempeñando desde el siglo XVIII por el Banco de Inglaterra²⁷.

Los ejemplos más importantes y relativamente recientes de la acción del PUI se encuentran en la crisis mexicana de 1994-1995 y la crisis asiática de 1997-1998.

En el primer caso el PUI estuvo constituido por el Tesoro de Estados Unidos, el FMI y otros países, quienes conformaron un fondo que fue otorgado como préstamo de emergencia de US\$ 52.000 millones²⁸. En el segundo, la operación de rescate fue más grande y los aportantes fueron el FMI, el Banco Mundial, el Banco de Desarrollo Asiático, Estados Unidos, Japón, Singapur y otros países que asumieron el papel del PUI y prestaron en total US\$ 117.900 millones, que se otorgaron a Tailandia (15 por ciento), Indonesia (36 por ciento) y Corea (49 por ciento)²⁹.

2. EL ORIGEN DE LA CRISIS ACTUAL

Esta crisis emergió en los Estados Unidos a partir del 2001, cuando gradualmente se fueron combinando varios factores. Abundancia de crédito a bajo costo, debido a la disminución de tasas de interés que determinó el presidente en ese momento de la Junta de la Reserva Federal (FED) Alan Greenspan, innovaciones financieras de deuda y perspectivas de aumento permanente en los precios de las viviendas³⁰.

23 Charles P. Kindleberger. Manías, pánicos y cracs, op. cit., p 237.

24 Charles P. Kindleberger. "1929: diez lecciones para hoy", en: Charles P. Kindleberger. Problemas históricos e interpretaciones económicas. Estudios de historia financiera. Barcelona, 1993, p. 316.

25 C.P. Kindleberger. La crisis económica, 1929-1939, Barcelona, 1985, p. 346.

26 Charles P. Kindleberger. Historia financiera de Europa. Barcelona, 1988, p. 383.

27 Ibid. p. 124.

28 Carlos Parodi. Globalización y crisis financieras internacionales. Op. cit., p. 150.

29 Información del FMI, citada por Jérôme Sgard. La economía del pánico. Como enfrentar las crisis financieras. Buenos Aires, 2004, p. 134. En 1998 en el contexto de la crisis financiera que sufrió el Brasil, el FMI asumió el rol de PUI otorgándole un crédito de emergencia de US\$ 41.5 millones. FMI. Perspectivas de la economía mundial. Mayo de 1999. Washington, 1999, p. 32.

30 CEPAL. Panorama de la inserción internacional de América Latina y e Caribe. Tendencias 2008. Santiago, 2008, p. 30.

La crisis financiera del 2000-2001, denominada puntocom, motivada por la especulación en las acciones de las empresas informáticas en Estados Unidos, impulsaron al responsable de la FED a disminuir las tasas de interés de política monetaria de 6.50 por ciento en diciembre del año 2000 a 3.65 por ciento en agosto de 2001, con la finalidad de reactivar la economía. No habiéndose superado la crisis de las puntocom, ocurrieron inmediatamente los atentados del 11 de septiembre en varias ciudades de Estados Unidos, que implicaron una aguda desconfianza e incertidumbre sobre el futuro de la economía norteamericana. Esta situación nuevamente llevó a Greenspan a bajar las tasas sucesivamente hasta llegar a 1.00 por ciento entre julio del 2003 y mayo del 2004.

Claramente se priorizó la reactivación, pero la contrapartida fue la generación de un exceso de liquidez, que debía encontrar un cauce. La salida fue la canalización de los recursos hacia la compra de viviendas. En efecto, los operadores financieros dejaron de tener en cuenta las devoluciones de los préstamos hipotecarios para otorgar créditos a bajas tasas de interés y sin considerar la situación de las familias a las que ofrecieron los préstamos, que tenían baja capacidad de pago. Esta fue la forma de obtener una rentabilidad elevada en un escenario de abundancia de recursos.

Los receptores de los préstamos para la compra de viviendas fueron, generalmente familias, como se explicó, con bajos ingresos y escasos activos, clientes denominados como “ninja”, por las siglas en inglés, es decir clientes sin ingresos, empleo y activos. Los créditos otorgados a estos clientes fueron denominados subprime, o sea clientes de solvencia escasa a diferencia de los deudores prime que son solventes. Una característica de las hipotecas subprime fue que su riesgo alto era compensado con elevadas comisiones de los bancos y de las financieras.

En relación a las hipotecas subprime y los beneficiarios Greenspan sostiene que uno de los efectos de la crisis puntocom, que como explicamos obligó a recortar las tasas de interés, fue el incremento del precio de las viviendas en Estados Unidos y en varios países industrializados³¹. A partir de este hecho, afirma que cuando comenzó el boom de la construcción desde la baja de las tasas de interés, se generó un bienestar importante en los ciudadanos estadounidenses, debido a que aumentó el número de propietarios de viviendas, de 64 por ciento en 1994 a 69 por ciento en el 2006³². Además asevera que entre los principales ganadores de este boom, estuvieron “los hispanos y los negros, a medida que la creciente popularidad sumada a los incentivos gubernamentales y a los programas de hipotecas subprime permitía a muchos miembros de colectivos minoritarios convertirse en compradores de vivienda por primera vez”³³.

31 Alan Greenspan. La era de las turbulencias. Aventuras en un nuevo mundo. Barcelona, 2008, p. 253.

32 Ibid., p. 259.

33 Ibid., p. 259.

2.1 La formación de la burbuja o “Mientras la música suene, hay que seguir bailando”³⁴

La colocación por parte de los bancos de las hipotecas subprime creció significativamente; sin embargo, debido a las normas de Basilea que no permite que los créditos concedidos sobrepasen una proporción de su capital, crearon fondos de inversión especiales (denominados conduits) o vehículos de inversiones estructuradas, para que compren sus créditos subprime y, de esa forma, borrar de sus balances estos créditos.

En el mercado financiero se realizaron varias innovaciones bajo la forma de instrumentos nuevos en base a las hipotecas subprime que se las unió con otras hipotecas de buena calidad, de manera que la deuda hipotecaria se transformó en valores. Es decir, que las hipotecas subprime se securitizaron, e ingresaron al mercado financiero mediante su agregación con hipotecas de calidad igual, operación de empaquetamiento, de forma que obtuvieron buenas calificaciones de riesgo (AAA: 80 por ciento, AA: 11 por ciento, A: 4 por ciento) Solamente una pequeña porción de estos productos tenía calificaciones bajas (BBB: 3 por ciento y BB- sin calificar: 2 por ciento)³⁵. Este producto fue la primera innovación financiera.

La segunda innovación financiera ocurrió cuando los productos que tenían una calificación menor dieron lugar al financiamiento estructurado que significaba la suma de varios riesgos, agrupándolos con otros instrumentos, “por ejemplo, bonos, préstamos o valores respaldados por hipotecas y luego dividiendo los flujos de caja con diferentes riesgos resultantes en tramos, o partes, pagados a los diferentes tenedores”³⁶.

Dicho de otra manera fueron “reempaquetados”, bajo la forma de un nuevo producto denominado los CDO (siglas en inglés: obligación de deuda con garantía), de financiamiento estructurado de primer orden y mezzanine. Para los de primer orden, también se obtuvieron buenas calificaciones³⁷.

- AAA preferente: 88 por ciento
- AAA de rango inferior: 5 por ciento
- AA: 3 por ciento
- A: 2 por ciento
- BBB: 1 por ciento
- Sin calificar: 1 por ciento

En los CDO mezzanine, las calificaciones bajaron a:

34 Expresión de Charles Prince, Director General de Citigroup. En: Laura Kodres. “Una crisis de confianza... y mucho más”, en FMI. Finanzas y Desarrollo, Junio de 2008, p. 9.

35 Ibid., p. 10.

36 Ibid., p. 10.

37 Ibid., p. 10.

- AAA preferente: 62 por ciento
- AAA rango inferior: 14 por ciento
- AA: 8 por ciento
- A: 6 por ciento
- BBB: 6 por ciento
- Sin calificar: 4 por ciento

Los pagos a los tenedores tenían un orden de importancia, de forma que los tramos preferentes recibían el pago primeramente hasta llegar a los de mayor riesgo. Si se reducían los pagos esperados, el tramo mezzanine no captaba los pagos completos o no recibía ningún pago.

Debido a la fuerte demanda de títulos por parte del sistema financiero, los CDO fueron adquiridos por fondos de pensiones, empresas de seguros, fondos mutuos, bancos privados de varias partes del mundo, especialmente de Europa, y los fondos de cobertura (hedge funds). Una de las implicaciones de estas innovaciones financieras, fue que los vendedores amortiguaban los riesgos, sin embargo los compradores “no poseían suficiente información sobre la calidad de las hipotecas originales –y las empresas calificadoras tampoco llegaron a comprender cabalmente los riesgos y justificaron las altas calificaciones con la garantía de aseguradoras de hipotecas que también estaban expuestas a instrumentos con garantía hipotecaria”³⁸. En ese sentido, el rol de las compañías aseguradoras más importantes, Stand & Poor’s, Moddy’s y Fitch, en la colocación de los nuevos productos está seriamente cuestionada.

Si bien existieron varias advertencias oficiales respecto a los peligros de este proceso e incluso de parte de algunos funcionarios de alto nivel de instituciones financieras, en el contexto de tasas de interés bajas y el exceso de liquidez, el mercado continuaba demandando los títulos con garantía hipotecaria de forma creciente hasta la primera mitad del 2007. Como la regulación de carácter laxa no permitía mayores controles para frenar la expansión de los títulos sobrevalorados, continuó su emisión y demanda, de modo que en tanto la música sonaba, había que seguir bailando.

En la perspectiva de Kindleberger esta es la fase maniaca del auge crediticio o la burbuja, marcada por la irracionalidad, en la que “la gente utiliza el dinero o lo toma prestado para comprar propiedades inmobiliarias o activos financieros difícilmente convertibles en efectivo”³⁹.

Es interesante conocer también la opinión en este aspecto del ex presidente de la FED. Sostiene que el auge de la construcción no dio lugar a una burbuja, en sus palabras: “no nos las veíamos con una burbuja sino con una espuma: montones

38 CEPAL. Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe. Tendencias 2008, op. cit., p. 30.

39 Charles P. Kindleberger. Manías, pánicos y cracs, op. cit., p. 20.

de burbujas pequeñas y locales que nunca crecían hasta alcanzar una escala que pudiera amenazar la salud de la economía en general⁴⁰. Este criterio significa qué ¿Greenspan subestimó la amplitud y contenido del boom inmobiliario y, en consecuencia del impacto negativo que podría tener si terminaba bruscamente?

2.2 Del estallido de la burbuja, o crac, al pánico

Mientras la inflación fue baja las tasas de interés de política monetaria de la FED en Estados Unidos, se mantuvieron también bajas. Sin embargo, cuando la inflación subió de 2.7 por ciento el 2004 a 3.4 por ciento el 2005, la tasa de interés de política monetaria aumentó de 1.34 por ciento (2004) a 3.19 por ciento (2005). A comienzos del 2006 la inflación subió más aceleradamente y en junio se registró 4.3 por ciento. En respuesta la FED aumentó más fuertemente las tasas de interés, de 4.16 por ciento en diciembre del 2005 a 5.25 por ciento en julio del 2006 y la mantuvo hasta agosto del 2007. El efecto fue que la inflación tendió a moderarse hasta agosto del 2007 (2.0 por ciento), pero nuevamente subió y el año se cerró con 4.1 por ciento. Durante el 2008 la inflación que en enero fue de 4.3 por ciento en septiembre llegó a 4.9 por ciento.

Los aumentos de la tasas de interés determinadas por la FED ocasionaron el incremento de las cuotas para los tenedores de las hipotecas de vivienda, que gradualmente dejaron de cumplir con sus obligaciones, en razón a sus bajos ingresos, aumentando la mora y las ejecuciones en julio del 2007, procediéndose a reclasificar los títulos de alto riesgo. En agosto dos fondos de cobertura de Bear Stearns, intentaron liquidar una cantidad importante de esos valores, sin éxito, y luego se impidió que sus clientes retiren dinero en efectivo de uno de sus fondos de cobertura. En previsión de una demanda fuerte de efectivo, los fondos convirtieron sus carteras de depósitos bancarios y valores comerciales de mediano y largo plazo a “vencimientos ultracortos y a un día. Esto provocó una fuerte demanda de liquidez a corto plazo y un colapso del mercado de ABCP (papeles comerciales garantizados con activos)... Lo anterior dificultó la obtención de préstamos por parte de los bancos de Europa y Norteamérica a plazos mucho mayores de un día⁴¹.

El resultado fue el estallido de la burbuja que dio lugar a la disminución acelerada en el precio de las viviendas. Entre “julio del 2006 hasta julio de 2008, los precios bajaron más de 20 por ciento y los compradores, que contaban con poder refinanciar o vender sus casas a un precio más alto, se encontraron con un mercado sin liquidez y pagos imposibles de cubrir. Esto derivó en un aumento de las tasas de morosidad⁴². El efecto en la bolsa de valores fue inmediato, el Dow Jones cayó entre julio y agosto en 197.7 puntos.

La caída de los ABCP, llevó la atención hacia los conduits o vehículos de inversiones

40 Alan Greenspan. La era de las turbulencias, op. cit., pp. 260-261.

41 Randal Dodd y Paul Mills. “El flagelo de las hipotecas de alto riesgo”, en FMI. Finanzas y Desarrollo, Junio de 2008, p. 16.

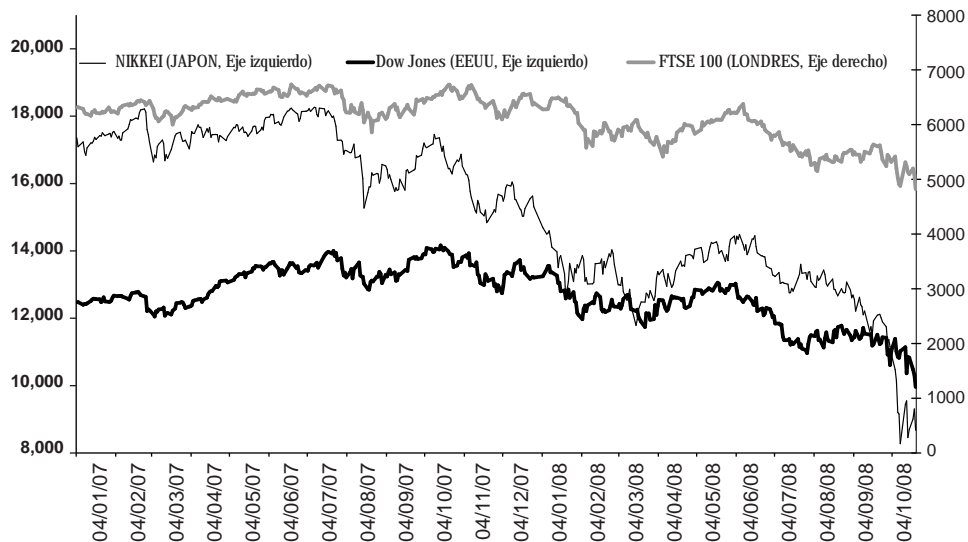
42 CEPAL. Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe. Tendencias 2008. op. cit., p. 30.

estructuradas, en la medida en que los bancos tuvieron que prestar a estas entidades y debieron decidir si las incluían en sus balances. Al hacerlo, algunos bancos, no pudieron aumentar sus balances y capital, originándose una serie de ventas de activos y pérdidas para los inversionistas. Fue entonces que los bancos buscaron liquidez conservando los activos que más se aproximaban a efectivo, a la vez que disminuían los plazos de sus préstamos a otros bancos. En ese sentido los bancos se enfrentaron a una doble presión de liquidez. Por un lado, necesitaban conservar préstamos que podían realizar y, por otro, cumplir con compromisos de crédito que querían, en un contexto de negativa de los bancos a prestar a otros bancos. “El resultado fue una iliquidez sin precedentes en los mercados interbancarios⁴³”

Una de las expresiones del crac fue la fuerte volatilidad de las bolsas de valores en todo el mundo. El Dow Jones que registró la cifra más alta con 13,901.3 puntos en octubre del 2007, tendió a bajar en medio de fuertes convulsiones, llegando hasta fines de octubre del 2008 a 9,176.7 puntos, es decir perdiendo 4,724.6 puntos (-34 por ciento) La misma tendencia volátil y a la baja tuvieron las bolsas de valores de Europa y del Japón (ver gráfico1).

Gráfico 1

LAS PRINCIPALES BOLSAS DE VALORES HAN CONTINUADO CAYENDO



Fuente: Elaboración propia en base a cifras del Banco Central de Chile

El estallido de la burbuja o crac dio lugar a una nueva fase del ciclo, el pánico, es decir el momento en el cual “se produce el movimiento de conversión de activos inmobiliarios o financieros a dinero o a reembolso de la deuda, acompañado de un crac en los precios de los bienes, casas, edificios terrenos, acciones o bonos, en otras palabras, en lo que haya constituido el objeto de especulación”⁴⁴.

43 Randal Dodd y Paul Mills. “El flagelo de las hipotecas de alto riesgo”, op. cit., p. 17.

44 Charles P. Kindleberger. Manías, pánicos y cracs. op. cit., p. 21.

2.3 Política anticrisis

A fines del 2007 el gobierno estadounidense hizo aprobar con el Congreso una devolución impositiva a los contribuyentes por US\$ 150,000 millones, la misma que se ejecutó en los primeros meses del 2008. La finalidad de esta medida fue estimular el consumo privado y la inversión. Posteriormente, las autoridades económicas de los países avanzados han actuado en tres frentes: proporcionaron liquidez, actuaron como PUI aplicando planes de rescate y disminuyeron las tasas de interés. En las siguientes líneas describiremos brevemente cada uno de estos aspectos.

a) Inyecciones de liquidez

Como el problema de la iliquidez y de la insolvencia transcurrió no solamente en los bancos de Estados Unidos, sino también en Europa, afectándose negativamente el funcionamiento de los mercados financieros en el mundo, las autoridades en los países industrializados, apuntaron sus baterías primeramente a otorgar liquidez y luego recapitalizar a las instituciones financieras que lo necesiten. Las inyecciones de liquidez que proporcionaron los bancos centrales y otros entes estatales, de Estados Unidos, la Unión Europea (15 países), Reino Unido, Japón, Australia y Suecia, llegaron hasta mediados de octubre, a US\$ 3.1 billones, cifra que expresa la magnitud de la crisis global⁴⁵.

b) Los PUI y los planes de rescate

Debe tenerse en cuenta que los gobiernos elaboraron paquetes de rescate con la finalidad de devolver la confianza y la certidumbre a los mercados financieros y bursátiles, pero en la mayoría de los casos sin éxito, posiblemente por las deficiencias en su diseño o aplicación, incluyendo el paquete del gobierno de Estados Unidos por US\$ 700,000 millones, aprobado a comienzos de octubre del 2008.

El gobierno del Reino Unido también elaboró un plan de rescate que por su contenido se lo considera más apropiado y fue adoptado, en sus aspectos centrales por el resto de los países europeos. Sus componentes son los siguientes: "i) inyección de liquidez al sistema financiero; ii) recapitalización de las instituciones financieras debilitadas, a cambio de participación accionaria del Estado; iii) garantías a las deudas interbancarias; iv) seguro para los depósitos bancarios, y v) compra pública de los activos de menor calidad"⁴⁶.

Últimamente el presidente electo de Estados Unidos, Barack Obama, ha planteado utilizar una parte importante de los US\$ 700.000 millones en el rescate de la industria automotriz norteamericana. Por su parte, el 10 de noviembre, la China anunció la implementación de un programa de estímulo económico por US\$ 586.000 millones a su economía.

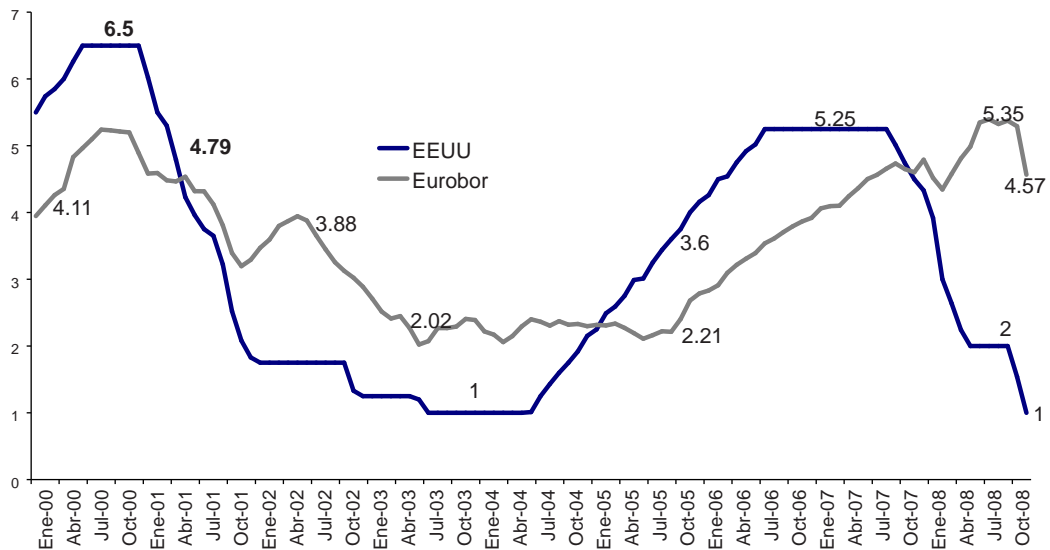
45 CEPAL. Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe. Tendencias 2008. op. cit., p. 6.

46 Ibid., p. 6.

c) Disminuciones de las tasas de interés

En Estados Unidos la FED comenzó a disminuir las tasas de interés de política monetaria a partir de septiembre del 2008, de 5.25 por ciento en agosto a 5.01 en septiembre, continuándose con la medida hasta octubre cuando se bajaron a 1.54 por ciento. El 10 de octubre del 2008, por primera vez se coordinó una disminución de las tasas de interés entre los principales bancos centrales de los países desarrollados, con la finalidad de frenar la crisis financiera (ver gráfico 2). Es importante hacer notar que el Banco Central Europeo, desde nuestra perspectiva, bajó la tasa de interés tardíamente debido a que priorizó la estabilidad de precios. Esta decisión en el marco de la profundización rápida de la crisis financiera no permitió un enfrentamiento más oportuno al problema.

Gráfico 2
TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA DE POLÍTICA MONETARIA DE LA FED Y DE LA UNION EUROPEA (Eurobor)
(Porcentajes)



Fuente: elaboración propia en base a cifras del Banco Central de Chile

2.4 El carácter sistémico de la crisis

Está fuera de toda duda que la crisis actual ha ocasionado incertidumbre en los ámbitos financieros y una volatilidad acentuada en las bolsas de valores, perturbando seriamente el funcionamiento del crédito. En ese sentido, existe consenso en caracterizar a esta crisis como la más profunda desde la Gran Depresión, en la medida en que tiene su epicentro en la economía más importante del mundo, los

Estados Unidos que contribuye con el 21.4 por ciento al PIB mundial y con el 37.9 por ciento al PIB de las economías avanzadas⁴⁷.

El despliegue de la crisis ha obligado al “rescate de Bear Stearns por parte de JP Morgan Chase, la compra de Merrill Lynch por el Bank of America, la quiebra de Lehman Brothers y la fusión de Goldman Sachs y Morgan Stanley, que se transformó en un holding bancario regulado, en apenas seis meses desaparecieron los cinco principales bancos de inversión estadounidenses. Si a eso le agregamos el rescate que el Tesoro de los Estados Unidos hizo de Fannie Mae y Freddie Mac, las principales detentoras de hipotecas del país, y la intervención y el rescate de American International Group Inc. (AIG), la principal aseguradora, y Washington Mutual, un importante banco comercial, se advierte que estamos en presencia de una crisis sistémica, con serias repercusiones en el sector financiero mundial, sino también en la economía real”⁴⁸. Se debe agregar que en Estados Unidos, hasta mediados de noviembre, quebraron 20 bancos⁴⁹.

2.5 Pérdidas financieras

La magnitud de la crisis ha determinado billonarias pérdidas. Hasta septiembre del 2008, el FMI ha estimado que el monto de las pérdidas solamente de los bancos y aseguradoras, estaba entre los US\$ 640,000 millones y US\$ 735,000 millones. Mientras que las pérdidas del conjunto del sistema financiero podrían alcanzar a US\$ 1.3 billones, quebrantos que en buena parte se relacionan directamente no solo con las hipotecas subprime, sino también con hipotecas de bajo riesgo⁵⁰. Por su parte el Banco de Inglaterra ha estimado que las instituciones financieras en el mundo, perdieron aproximadamente US\$ 2.8 billones⁵¹.

2.6 Impacto en el sector real: la recesión

La magnitud de la crisis está ocasionado un efecto negativo en el sector real, en la medida en que los gastos en consumo e inversión disminuyen y, en consecuencia, el nivel de actividad económica sufrirá una reducción.

En efecto, en Estados Unidos el consumo privado está desacelerándose desde el segundo trimestre del 2007 y el tercer trimestre del 2008 se contrajo (-3.1 por ciento). También la inversión bruta doméstica ha estado bajando ininterrumpidamente desde el segundo trimestre del 2006 y el tercer trimestre del 2008 su variación fue negativa (-1.9 por ciento), y la inversión en construcción residencial se contrae desde el primer trimestre del 2006 (ver cuadro 1)

47 Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial. Abril de 2008, op. cit. p. 260.

48 CEPAL. Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe. Tendencias 2008. op. cit., p.5.

49 Ver: Fundación Milenio. Informe Nacional de Coyuntura. No. 8 (14 de Noviembre de 2008)

50 CEPAL. Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe. Tendencias 2008. op. cit., p. 33.

51 www.BBCMUNDO.com (10/noviembre/28)

Cuadro 1
ESTADOS UNIDOS: CRECIMIENTO DEL PIB, INVERSIÓN Y CONSUMO
(En porcentajes)

CONCEPTO	2006	2007				2008		
		I	II	III	IV	I	II	III
PIB	2,8	0,1	4,8	4,8	-0,2	0,9	2,8	-0,3
CONSUMO PERSONAL	3,0	3,9	2,0	2,0	1,0	0,9	1,2	-3,1
INVERSIÓN BRUTA DOMÉSTICA	2,1	-9,6	6,2	3,5	-11,9	-5,8	-11,5	-1,9
INVERSION RESIDENCIAL	-7,1	-16,2	-11,5	-20,6	-27,0	-25,1	-13,3	-19,1

Fuente: elaboración propia en base a cifras de U.S. Department of Commerce. Bureau of Economic Analysis.

Como puede observarse la economía norteamericana se achicó en el tercer trimestre del 2008 (-0.3 por ciento). Asimismo, cuando se terminaba este trabajo, se anunciaba que el producto en el Área del Euro también decreció en el tercer trimestre del 2008 en -0.5 por ciento y en Gran Bretaña, en -2.0 por ciento. La situación del Japón está más complicada debido a que oficialmente se encuentra en recesión, por primera vez desde el 2001, considerando que el segundo trimestre del 2008 el crecimiento fue negativo, 0.9 por ciento, y el tercer trimestre -0.1 por ciento⁵².

Asimismo, como se hizo notar anteriormente, las proyecciones de crecimiento para el 2008 y 2009, muestran un achicamiento importante del producto a nivel mundial. Las economías avanzadas ingresarán a una recesión el 2009 impulsada por los Estados Unidos y por el área del euro, situación que arrastrará al resto del mundo a una desaceleración marcada y a un incremento del desempleo, que tendió a aumentar en el 2008 (ver cuadro 2).

Cuadro 2
PROYECCIONES DE CRECIMIENTO, 2008-2009
(En porcentajes)

PAÍS	PIB		DESEMPLEO		
	2008	2009	Dic-07	2008	2009
Mundo	3.7	2.2	---	---	---
Economías avanzadas	1.4	-0.3	OCDE: 5.6	OCDE: agosto: 6.0	---
Estados Unidos	1.4	-0.7	5.0	Octubre: 6.5	7.3
Área del Euro	1.2	-0.5	7.2	Septiembre: 7.5	8.6
Japón	0.5	-0.2		Septiembre: 4.0	4.4
China	9.7	8.5	---	---	---
India	7.8	6.3	---	7.2	---
América Latina	4.5	2.5	---	---	---

Fuente: elaboración propia en base a información del FMI, Banco de España, The Economist (13/nov/2008) y de la OCDE.

52 Es importante anotar que cuando una economía tiene crecimiento negativo por dos trimestres consecutivos, técnicamente está en recesión.

2.7 Impacto sobre América Latina

Los canales de transmisión, como siempre ocurre, transcurrirán por dos vías: la financiera y comercial. En el ámbito financiero la región tendrá problemas de acceso al financiamiento externo debido a que los capitales buscarán activos y países más seguros, y puede enfrentar tasas de interés más altas, posiblemente por el aumento de las primas de riesgo.

Comercialmente, la turbulencia financiera y la reducción del crecimiento ya impactaron negativamente en los precios de las materias primas, especialmente desde el mes de septiembre. Para el 2009, la recesión de las economías avanzadas, reducirán aún más la demanda de las exportaciones y continuaran las caídas en los precios de la materias primas. El FMI ha estimado que en el 2009, las importaciones de las economías avanzadas se reducirán en -0.1 por ciento, aunque las correspondientes a las economías emergentes crecerán en 5.2 por ciento. Sin embargo, debe hacerse notar que el 2007 las importaciones de estas economías aumentaron en 14.4 por ciento.

Las estimaciones, también del FMI, para los precios de las materias primas, con excepción del petróleo, preveen para el 2009 una reducción de 18.7 por ciento, mientras que el 2007 subieron en 14.1 por ciento. Las proyecciones para el 2009 en el precio del petróleo señalan una disminución del 31.8 por ciento y un precio base promedio de 68.00 US\$/barril. En el 2008 el precio base del petróleo fue de 99.75 US\$/barril.

Adicionalmente debe considerarse que existe otro factor que influye en el precio de las materias primas, este es la depreciación del dólar. Se dispone de evidencia empírica, para 1998-2008, respecto a que existe una correlación inversa entre el tipo de cambio del dólar estadounidense, efectivo nominal y efectivo real, con el precio de las materias primas⁵³. Es decir, la pérdida de valor del dólar, desde el 2004 especialmente frente al euro (2003: 1 €=1.1313 US\$; 2004: 1€= 1.2433 US\$; 17 de julio/2008:1€= 1.5990 US\$), impulsó la demanda de las materias primas elevando su precio, debido a que se buscó refugio en las materias primas ante la desvalorización del dólar. Ahora en el contexto de la crisis a partir de agosto del 2008, la relación €/US\$ se ha invertido (septiembre/2008: 1€= 1.4370; 19/noviembre: 1€=1.2616 US\$); en consecuencia, el dólar a tendido a apreciarse frente el euro. Entonces el estímulo es comprar dólares abandonando las materias primas, factor que significa ahondar la caída en el precio de éstas.

Finalmente, varios estudios han demostrado que cerca de la mitad de las variaciones del producto en América Latina, se explican por una combinación entre el crecimiento del producto en Estados Unidos y en el mundo, los precios de las materias primas y las condiciones financieras externas. En consecuencia en el actual contexto de

53 Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la economía mundial. Abril de 2008, op. cit, (Recuadro 1.4.)

crisis sistémica, el entrelazamiento de la disminución en los precios de las materias primas, la recesión externa y los problemas financieros de la banca norteamericana y europea que opera en la región, debilitará considerablemente el crecimiento en América Latina⁵⁴

II. DEL BOOM DE INGRESOS EXTERNOS A LA CRISIS ECONÓMICA INTERNACIONAL

Equipo técnico de la Fundación Milenio

1. EL COMPORTAMIENTO RECIENTE DE LA ECONOMÍA

La economía boliviana acaba de atravesar por uno de los contextos económicos externos más favorables de su historia, caracterizado por elevados precios de exportación de materias primas, minerales e hidrocarburos, e importantes ingresos por concepto de remesas de bolivianos residentes en el exterior. El boom de ingresos externos comenzó en 2005 y se acentuó notablemente en los años 2006, 2007 y 2008.

Los precios promedio de las exportaciones bolivianas crecieron entre 2004 y 2007 en 87.9 por ciento. Los precios de exportación de la minería aumentaron en promedio en 139 por ciento, mientras que el de hidrocarburos lo hicieron en 121 por ciento. Los precios de las exportaciones no tradicionales por otra parte, solo mostraron un crecimiento de 9.5 por ciento.

El boom de ingresos externos se debió casi en forma exclusiva al efecto de mayores precios, ya que las cantidades exportadas no tuvieron un incremento equivalente al de los precios. El volumen de exportación de minerales por ejemplo, solo creció en 25.5 por ciento entre 2004 y 2007, mientras que el de exportaciones no tradicionales lo hizo en 4.6 por ciento. Las exportaciones de hidrocarburos tampoco exhibieron tasas significativas durante este periodo, habiendo aumentado el volumen de exportaciones de este sector en solamente 23.6 por ciento.

Las remesas del exterior por su parte, se incrementaron de US\$ 168 en 2004 a US\$ 870 millones en 2007. Hasta junio de 2008 ésta llegan a US\$ 442 millones.

Como resultado, los ingresos externos, por concepto de exportaciones y remesas, se incrementaron en US\$ 3,200 millones por año del 2004 al 2007. El espectacular incremento en los ingresos externos se tradujo en una reversión de los déficit crónicos fiscal y externos que históricamente había experimentado la economía boliviana. El balance en cuenta corriente de la balanza de pagos registró superávit

54 Ibid., pp. 92-93.

de 11.4 por ciento del PIB en 2006 y de 13.4 por ciento en 2007, y de 4.1 por ciento del PIB hasta junio de 2008. Lo propio ocurre con el balance fiscal, que presenta superávit de 3.8 por ciento del PIB para 2006 y de 0.5 por ciento para 2007. Hasta julio del 2008, el superávit del Sector Público no Financiero (SPNF) alcanza a 7.8 por ciento del PIB. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) del Banco Central de Bolivia (BCB) se han incrementado, de US\$ 1,123 millones en diciembre de 2004 ha US\$ 7,810 millones en septiembre de 2007.

El crecimiento en las reservas es explicado por la abundante entrada de recursos externos, pero también por la mayor preferencia por liquidez mostrada por parte del público. La cantidad de billetes y monedas en poder del público se ha incrementado de Bs. 2,865 millones en diciembre de 2004 ha Bs. 15,514 millones en septiembre de 2008, siendo a ésta última fecha la tasa de crecimiento a 12 meses de la emisión de 48 por ciento, habiendo esta tasa llegado a ser de 69.8 por ciento en mayo de 2008. Como resultado, el coeficiente emisión-PIB se ha incrementado de 5.6 por ciento en diciembre de 2004 a 13.3 por ciento en septiembre de 2008. Esta sustitución de monedas se ha producido debido a que al demandar bolivianos, el público experimenta una menor pérdida en el poder adquisitivo de sus ahorros que si mantuviera éstos en dólares, debido a la inflación y a la aceleración en la tasa de apreciación cambiaria por parte del BCB. La mayor demanda de moneda local también podría explicar el porqué tasas tan elevadas de crecimiento de la emisión no se han traducido en tasas más altas de inflación.

Empero, el boom económico también ha generado algunos problemas serios en el manejo macroeconómico como ser el incremento en la tasa de inflación, que aumentó de 4.6 por ciento en 2004 a 11.7 por ciento en 2007 y a una inflación a 12 meses de 13.1 por ciento en octubre de 2008. Esto también ha generado una apreciación cambiaria, ya que el tipo de cambio real multilateral se apreció en 14.2 por ciento entre diciembre de 2004 y agosto del 2008. Este nivel de apreciación cambiaria real tendió a acentuarse en los últimos meses debido a las devaluaciones observadas en los países vecinos, con los que comercia Bolivia, y debido también a que el BCB ha mantenido el tipo de cambio fijo.

Por otra parte, la abundancia de recursos externos ha hecho que la economía boliviana se vuelva más dependiente de las importaciones, las cuales se han incrementado de US\$ 1,887 millones en 2004 a US\$ 3,364 millones en 2007. Hasta junio de 2008 las importaciones ya llegan a US\$ 2,270 millones. Como consecuencia, la propensión a importar de la economía, medida por la relación importaciones a PIB se incrementa de 21.5 por ciento en 2004 a 27 por ciento en el primer semestre de 2008.

Sin embargo, la mayor debilidad mostrada por la economía boliviana en los últimos años ha sido la sustancial caída de la inversión, lo cual compromete las perspectivas de crecimiento de la economía en el mediano y largo plazo, y la capacidad de ésta de crear empleos productivos. La tasa de inversión se ha mantenido en niveles

muy bajos de alrededor de 15 por ciento del PIB para los años 2005 a 2007. La participación de la inversión pública se ha incrementado en la inversión, mientras que la inversión privada ha tendido a reducirse. Por otra parte el crecimiento económico en los últimos años ha dependido básicamente de tres sectores: los hidrocarburos, que mostraron altas tasas en 2004 y 2005, la minería que presenta una elevada tasa de crecimiento en el 2008, debido a la producción de la empresa minera de San Cristóbal, y el sector de la construcción que es el que ha mostrado un comportamiento positivo estable a través del tiempo. Este sector presentó altas tasas de crecimiento para los años 2005 a 2008.

2. PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS EXTERNA

La crisis internacional que se ha iniciado en los países desarrollados en 2008, va a afectar, sin lugar a duda, el desempeño de la economía boliviana. Los efectos de la crisis se transmitirán principalmente a través de la cuenta corriente de la balanza de pagos, ya que la cuenta de capitales ya ha mostrado un comportamiento prácticamente nulo en los últimos años y se espera que esto no varíe en los próximos años. Los shocks externos se transmitirán por lo tanto a través de menores precios de los productos de exportación, tanto de minerales, hidrocarburos y no tradicionales, y también a través de menores volúmenes exportados, principalmente en los sectores de minería y no tradicionales.

Se esperaría que los volúmenes de exportación de hidrocarburos no se reduzcan, debido a que el Brasil mantendrá sus compras de 33 millones de metros cúbicos diarios de gas natural, y Petrobras realizará las inversiones mínimas necesarias para mantener este flujo. Sin embargo, tampoco se espera un incremento en las exportaciones de hidrocarburos en los próximos años por la falta de inversión en este sector.

También se espera que los flujos externos por concepto de remesas se reduzca notablemente, debido a que la recesión en los países desarrollados también afectará el empleo de los migrantes, los cuales incluso ya ha comenzado a retornar al país ante la falta de trabajo.

Las exportaciones de productos de la agroindustria e industria manufacturera se verán afectados por la menor demanda externa debido a los efectos de la recesión, pero también por la pérdida de mercados por la cancelación de las preferencias arancelarias por parte de Estados Unidos dentro del ATPDEA. La negativa del gobierno de Bolivia de negociar un TLC con la Unión Europea, también va a evitar que se abran nuevos mercados para las exportaciones bolivianas.

Por lo tanto, no se vislumbra para los años venideros, algún sector que pudiera dinamizar a la economía boliviana, por lo que se espera una desaceleración importante en la tasa de crecimiento económico y un incremento en el desempleo.

La construcción, que también fue uno de los sectores que dinamizó la economía en los años recientes, se podría ver afectado por la reducción en la entrada de recursos externos, lo cual reduciría la inversión en vivienda por parte del sector de los hogares.

Se espera que el gobierno trate de dinamizar la economía a través del gasto corriente e inversión pública, la cual tiene un efecto importante sobre la construcción. Sin embargo, esta política podría incrementar el déficit fiscal, ante la caída de los ingresos fiscales que se producirá debido a la caída en el precio de exportación de hidrocarburos, que tendrá un efecto sobre las recaudaciones fiscales por concepto de regalías e IDH.

Aparentemente, el sector público y la economía podrían contar con una situación más holgada de disponibilidad de recursos para enfrentar a la crisis externa, de la que ocurrió en el pasado cuando se enfrentaron episodios de crisis externa. Esto es así por la acumulación de RIN por parte del BCB, los bajos niveles de endeudamiento externo existentes por parte del sector público, y las situaciones de superávit externo y fiscal actualmente existentes. Sin embargo, las caídas en los ingresos externos de exportación y remesas podrían resultar en situaciones de déficit fiscal y externos, debido a la expansión de las importaciones y caída de ingresos de exportación por una parte, y mayor gasto público observado en los últimos años y menores recaudaciones fiscales por la otra. Un mayor déficit fiscal implicaría también que el sector público tenga que recurrir en algún momento al endeudamiento externo.

Por otra parte, las reservas internacionales aparecen como un buen respaldo para enfrentar la crisis internacional. Sin embargo, la caída en los ingresos externos que se espera resulten de la crisis, pondrá presión sobre las mismas. Además, la disponibilidad de un menor flujo de recursos externos generaría presiones para que el BCB devalúe el tipo de cambio, con lo que el proceso de desdolarización llevado adelante en forma trabajosa por el BCB se revertiría en forma acelerada, lo cual resultaría en una caída de las RIN, por la contracción de la emisión y de las inversiones de los bancos en títulos públicos (OMAs). El BCB está tratando de mantener la paridad cambiaria y no devaluar, por temor a dar la señal que el dólar es una forma segura de mantener los ahorros, sin experimentar pérdidas, lo cual desencadenaría el proceso de re-dolarización mencionado.

Los costos de no devaluar y mantener un tipo de cambio fijo están dados por la gran apreciación cambiaria resultante de las devaluaciones llevadas a delante por casi todos los socios comerciales, ha reducido aún más la competitividad del sector exportador y del sector productor de bienes transables. Al mantener el BCB un tipo de cambio fijo, éste tendrá que afrontar una pérdida de RIN. Si esta pérdida es significativa entonces solo le quedarán dos opciones: devaluar o aplicar una política de control de cambios. En síntesis, es muy difícil que el BCB pueda vencer al mercado y mantener el tipo de cambio fijo en forma indefinida, por lo que eventualmente terminará devaluando.

En resumen, la economía boliviana se verá enfrentada a riesgos significativos, como resultado de la recesión internacional que se avecina. En este contexto, es importante que la política del gobierno le asigne una prioridad alta a la economía y deje de priorizar la agenda política como ha sucedido hasta ahora.

III. LOS CANALES DE TRANSMISIÓN SOBRE EL ÁMBITO MONETARIO

José Luís Evia *

La crisis internacional, tiene dos causas. El primero es el financiero, que impacta sobre el sector monetario o financiero de la economía, y cuyos efectos se transmiten más rápidamente entre los distintos agentes y países. El segundo tiene que ver con la economía real, la producción y el empleo. La transmisión de los efectos de la crisis real se transmite más lentamente entre los agentes económicos y países. Podemos entonces identificar dos posibles canales que afectarán a la economía boliviana y al sector financiero.

1. LOS EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA SOBRE LA ECONOMÍA BOLIVIANA

La crisis financiera se ha caracterizado por la caída en los valores transados en los mercados de acciones alrededor del mundo. Esta caída en los valores de los mercados reflejan a su vez dos situaciones: i) las pérdidas del sector financiero incurridas por los préstamos (principalmente sub-prime), que han tenido impacto sobre el sistema financiero global, pues los instrumentos financieros han diversificado las pérdidas a la mayoría de las regiones del mundo. Adicionalmente las bolsas alrededor del mundo han experimentado caídas muy fuertes, por la debilidad del sector financiero, pero también por la desaceleración del crecimiento y, por ende, de las ganancias que se proyectan, disminuyendo así el valor de las inversiones de entidades financieras en acciones (fondos financieros y los fondos de retiro, aseguradoras). Estos resultados negativos han generado una descapitalización muy importante de las entidades financieras, que han tenido que ser absorbidas, con ayuda de los gobiernos de los principales centros financieros.

El efecto sobre el sistema financiero boliviano, por este canal, ha sido mínimo. La exposición de los bancos del país a este riesgo no ha sido inexistente, aún cuando han sido muy reducidas como se observa en las cifras de las inversiones en entidades financieras del exterior, tanto temporarias como permanentes (ver cuadro 3).

* Economista de la Universidad Católica de Bolivia, con Maestría en Economía en la Universidad de Londres. Fue Director del Banco Central de Bolivia y Oficial Mayor de Finanzas del municipio de La paz. Catedrático de la Universidad Católica y de la Universidad Andina "Simón Bolívar". Tiene varias publicaciones sobre temas económicos

Cuadro 3
INVERSIONES EN ENTIDADES FINANCIERAS DEL EXTERIOR
(En miles de dólares)

	Diciembre 2006		Junio 2007		Diciembre 2007		Junio 2008		Septiembre 2008	
	Temporarias	Permanentes	Temporarias	Permanentes	Temporarias	Permanentes	Temporarias	Permanentes	Temporarias	Permanentes
BNB	538.389,0	0,0	580.434,0	0,0	20.817,0	0,0	83.304,0	0,0	103.328,0	0,0
BUN	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BME	905.988,0	9.897,0	1.584.558,0	0,0	690.279,0	0,0	225.391,0	0,0	286.278,0	0,0
BIS	608.653,0	18.023,0	651.411,0	2.532,0	367.757,0	4.461,0	503.752,0	38.429,0	38.756,0	36.971,0
BCR	398.219,0	0,0	227.107,0	205.384,0	74.022,0	205.288,0	0,0	159.426,0	0,0	159.385,0
BGA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	31.149,0	0,0	7.111,0	0,0
BEC	147.793,0	0,0	8.973,0	0,0	46.658,0	0,0	56.845,0	0,0	309,0	56.196,0
BSO	0,0	988,0	49.594,0	359,0	10.326,0	3.678,0	10.453,0	3.729,0	1.050,0	374,0
BNA	0,0	0,0	2.265,0	0,0	0,0	0,0	17.323,0	0,0	0,0	0,0
BCT	0,0	320.953,0	0,0	296.226,0	0,0	305.958,0	0,0	297.817,0	0,0	28.591,0
BDB	79.004,0	129.988,0	0,0	66.799,0	0,0	1.733,0	26.983,0	23.505,0	0,0	16.691,0
BLA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL										
SISTEMA	2.678.046,0	479.848,0	318.510,0	597.319,0	1.397.211,0	561.268,0	955.199,0	522.906,0	795.086,0	558.893,0

Fuente: elaboración Propia en base a datos de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF)
 BNB: Banco Nacional de Bolivia, BUN: Banco Union, BME: Banco Mesrcantil Santa Cruz, BIS: Banco Bisa, BCR: Banco de Crédito de Bolivia, BGA: Banco Ganadero, BEC: Banco Económico, BSO: Banco Solidario, BNA: Banco de la Nacion Argentina, BCT: Citibank, BDB: Banco do Brasil.

Al inicio de la crisis financiera las inversiones en instituciones financieras del exterior de los bancos del país alcanzaban a US\$ 318 millones en inversiones temporarias, y US\$ 60 millones en inversiones permanentes. Estas inversiones se redujeron a US\$ 79 millones de inversiones temporarias y casi US\$ 56 millones en septiembre del presente año.

La exposición del sistema bancario ha generado pérdidas por este tipo de inversiones. Se advierte que estas pérdidas por inversiones financieras el 2007 y parte del presente año. Hay que remarcar que dentro de las inversiones financieras se encuentran tanto las externas como las realizadas en el país, por lo que no toda la pérdida que se muestra corresponde a las pérdidas por inversiones en el exterior (ver cuadro 4).

Cuadro 4
PÉRDIDAS BANCARIAS POR INVERSIONES FINANCIERAS
(En miles de dólares)

	2007		2008(1)	
	Temporarias	Permanentes	Temporarias	Permanentes
BNB	0.0	0.0	0.0	0.0
BUN	(7.5)	(1.0)	(6.0)	0.0
BME	(637.9)	(151.0)	(7,530.7)	(2,710.4)
BIS	(76.3)	(21.8)	(1,153.9)	0.0
BCR	(48.1)	(1,599.2)	(909.6)	(125.7)
BGA	0.0	(125.2)	0.0	(61.3)
BEC	(673.4)	(161.4)	(109.0)	0.0
BSO	(331.0)	(66.4)	(10.4)	(268.8)
BNA	0.0	0.0	0.0	0.0
BCT	0.0	0.0	0.0	0.0
BDB	0.0	0.0	0.0	0.0
BLA	0.0	0.0	0.0	(0.0)
TOTAL SISTEMA	(1,774.4)	(2,126.1)	(9,719.6)	(3,166.3)

Fuente: elaboración propia en base a cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF)

(1) A septiembre.

BNB: Banco Nacional de Bolivia, BUN: Banco Union, BME: Banco Mesrcantil Santa Cruz, BIS: Banco Bisa, BCR: Banco de Crédito de Bolivia, BGA: Banco Ganadero, BEC: Banco Económico, BSO: Banco Solidario, BA: Banco de la Nación Argentina, BCT: Citibank, BDB: Banco do Brasil.

Se colige de las cifras examinadas que estas pérdidas no son importantes. El impacto directo ha sido más bien modesto.

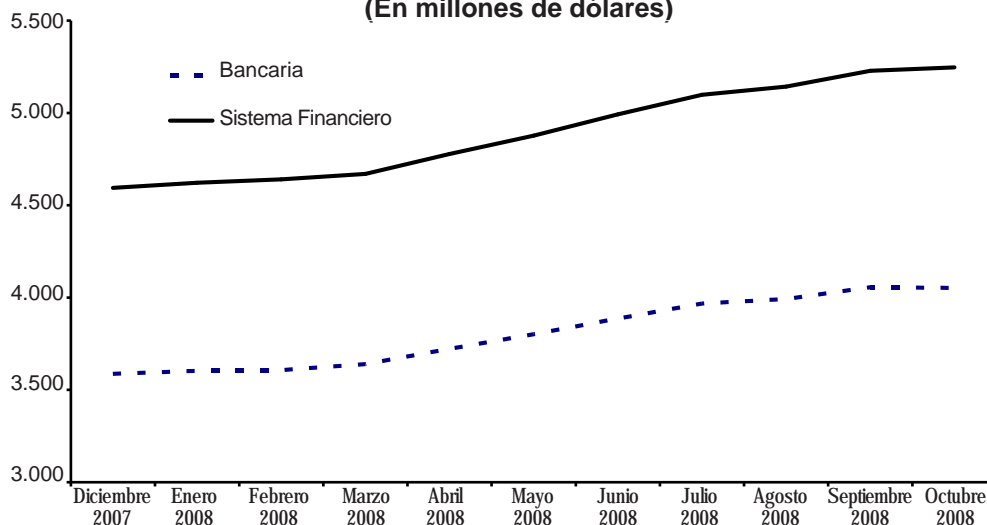
En la economía global, la necesidad que cubrir las pérdidas, y mantener el capital de las entidades financieras, ha producido la temida contracción del crédito de las entidades financieras. Esto se ha reforzado por el hecho de que el mercado se ha tornado más opaco. No se sabe a ciencia cierta cuáles son las entidades financieras, las empresas, y los individuos que podrán cubrir sus préstamos, por lo que en esta situación, la decisión más prudente es no prestar, hasta que la incertidumbre sobre el riesgo que se asume, y el verdadero costo del crédito se levante o atenúe. El sector financiero ha recortado fuertemente el acceso al crédito, y ha incrementado su liquidez, así como la prima que cobra por sus préstamos. Los bancos centrales han intervenido para proveer de liquidez al sector financiero, y se han tomado iniciativas para que las empresas puedan tener acceso directo al crédito del sector público. La restitución del crédito es una de las condiciones centrales para controlar la crisis.

El principal efecto de la crisis económica global puede impactar de la misma manera sobre el sistema financiero nacional. La caída en los precios y cantidades exportadas de toda la producción nacional (con más fuerza en las materias primas, pero también en las exportaciones no tradicionales), reducirá los beneficios de las empresas exportadoras. La reducción del valor de las exportaciones, la disminución de la inversión extranjera, y de las remesas de los emigrantes bolivianos, achicará

la demanda agregada, por lo que el sector privado contraerá sus ingresos de manera significativa. Esto tendrá un efecto sobre las ventas de las industrias que producen para el mercado interno, que pueden enfrentar importantes dificultades más adelante. Parte del ajuste vendrá por un incremento en el desempleo, lo que hará que los individuos reduzcan sus ingresos. Por ello las empresas exportadoras, las que producen para el mercado interno, y los individuos pueden en el futuro enfrentar restricciones de ingreso, lo que los hará más riesgosos para obtener crédito, e incrementará la mora en aquellas unidades e individuos que ya accedieron al crédito. El incremento en la mora, y la reducción del volumen de crédito harán que los beneficios de los bancos se reduzcan. Esta reducción de los beneficios deberá ser absorbida por los bancos, por lo que el capital tenderá a reducirse. En los próximos meses se probará la verdadera solidez del sistema financiero.

Anticipándose a esto, el sistema financiero nacional probablemente reaccionará de la misma manera que el sistema financiero internacional: dado que no sabe cuáles serán las empresas e individuos que merecen crédito en un entorno cambiante, será más estricto al otorgar créditos, y probablemente lo encarezca. Es posible entonces, que experimentemos una reducción del crédito y un encarecimiento del mismo, al mismo tiempo que la mora se incrementa, y los beneficios de los bancos se reducen. Por el momento la cartera a reducido la velocidad a la había estado creciendo (ver gráfico 3).

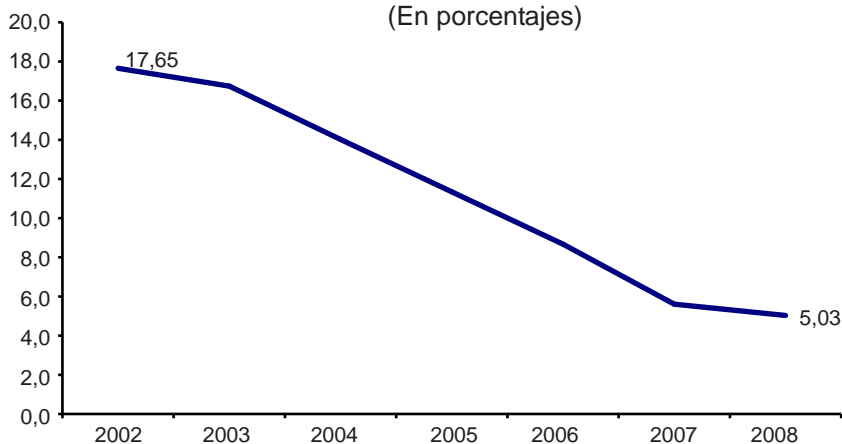
Gráfico 3
CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO
(En millones de dólares)



Fuente: elaboración propia en base a cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF).

La mora se ha reducido todavía en el corto plazo (ver gráfico 4), pero las tasas de interés activas han tendido ya a incrementarse. Parte del ajuste en los mercados internacionales implica una reevaluación del riesgo, por lo que las tasas de interés activas tenderán a crecer.

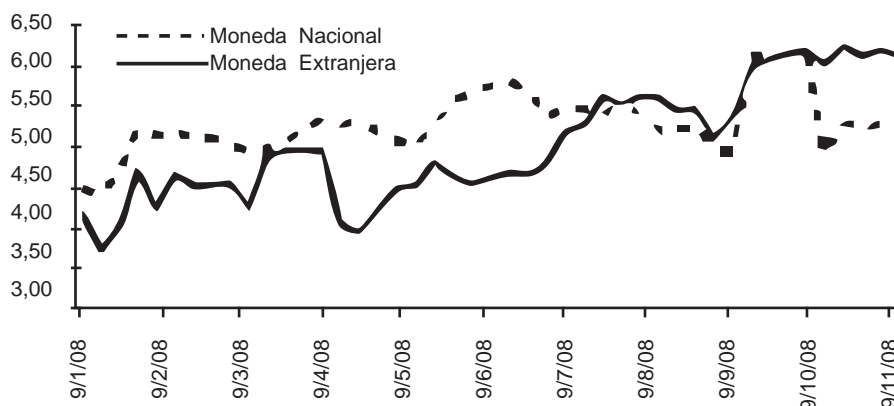
Gráfico 4
MORA DEL SISTEMA BANCARIO
(En porcentajes)



Fuente: elaboración propia en base a cifras de la Superintendencia de Bancos y Entidades Financieras (SBEF)

Interés de Referencia (TRE) calculada por el Banco Central de Bolivia, que resulta del promedio de las tasas de interés activas que fija el sistema bancario, ha tendido a subir desde mayo del 2008 (ver gráfico 5).

Gráfico 5
Evaluación de la TRe
(Tasas vigentes de enero a noviembre de 2008, en porcentajes)



Fuente: Banco Central de Bolivia

El crédito en los mercados internacionales será más caro y difícil de acceder. El sistema financiero boliviano no accede sino marginalmente al crédito internacional. Dada la cantidad de recursos financieros disponibles en el sistema financiero nacional, los bancos privados redujeron fuertemente su endeudamiento externo.

No obstante, si quisieran volver a esta ventanilla para poder expandir el crédito, probablemente no podrían hacerlo de manera importante. Si bien no existe el peligro de no poder renovar crédito con el extranjero, no habrá posibilidades de endeudarse en el exterior, por lo que no se pondrá recurrir a este tipo de financiamiento en caso necesario.

Las perspectivas sobre el sector externo de la economía (fuerte reducción por los ingresos de las exportaciones) harán que se prevea un ajuste del tipo de cambio. Ante esta perspectiva, seguramente los agentes económicos tratarán de que sus valores se mantengan en moneda extranjera. Esto implicará que los depósitos y la cartera se desplacen de la moneda nacional a la moneda extranjera. Por ello las tasas de interés en moneda extranjera tenderán a subir en mayor proporción que los depósitos en moneda nacional, o inclusive en UFV. Estas últimas perderán el atractivo que poseyeron hasta el momento, pues es posible que la tasa de inflación se modere si se incrementa el desempleo, y como reflejo de la caída del precio de los commodities en los mercados externos.

Los bancos seguirán manteniendo una importante liquidez. En esta situación el sistema financiero será más reticente a prestar al sector público (Banco Central y Tesoro General de la Nación). La tasa de interés de las operaciones de mercado abierto tenderá seguramente a subir. Por otro lado, si el sector financiero no ve mayores peligros en el gobierno, el otorgarle crédito puede ser una opción importante, ante el incremento en el riesgo de los créditos particulares.

Finalmente una depreciación del boliviano puede tener también consecuencias importantes sobre los deudores, en una situación ya difícil por la contracción de la economía. Una devaluación importante puede complicar más la situación de los deudores en moneda extranjera, e incrementar la mora y las pérdidas de los bancos de manera importante.

Los desafíos a los que se enfrenta la economía, y el sector financiero en los próximos meses son excepcionales. La prudencia y la coordinación serán claves para poder atravesar el temporal económico con un mínimo de daños.

IV. LA RELACIÓN CON EL ÁMBITO FISCAL

Germán Molina*

1. REPERCUSIONES INTERNAS

El actual contexto externo desfavorable de crisis financiera internacional y de recesión en los EEUU, zona del Euro y Japón que ocasionó la caída abrupta de los precios internacionales de las materias primas, tendrá repercusiones en la economía boliviana porque no es inmune a las turbulencias financieras globales debido, entre otros factores, a su elevado grado de apertura, las exportaciones y las importaciones conforman el 50 por ciento del PIB, y por la dependencia de los ingresos del sector público no financiero respecto de la renta petrolera.

Sin embargo de la caída generalizada en los precios de las materias primas que exporta Bolivia, la información de los ingresos fiscales disponible hasta septiembre del 2008, muestra que las recaudaciones totales y las provenientes de la renta petrolera (regalías, Impuesto Directo a los Hidrocarburos e Impuesto Especial a los Hidrocarburos y Derivados) y regalías mineras aún no fueron impactadas, en la medida en que estas continuaron aumentando, respecto al periodo enero-septiembre de 2007.

En cuanto a las recaudaciones petroleras esta situación puede explicarse tomando en cuenta que el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2008, se elaboró en base a un precio promedio del petróleo de US\$ 66/barril, mientras que el precio de mercado promedio de enero a agosto llegó a US\$ 113/barril, es decir que la cotización efectiva fue mayor en 71 por ciento y, en consecuencia, el precio de venta del gas natural al Brasil aumentó de 5,5518 US\$/millón de BTU en el primer trimestre del 2008 a 7,0734 US\$/millón de BTU en el tercer trimestre. El efecto de los precios altos en la exportación del gas natural, fue un incremento en el valor de las exportaciones de este recurso al Brasil de US\$ 1,129.5 millones en 2007 a US\$ 2,046.7 millones en 2008 (un aumento de US\$ 917,2 millones), y también un aumento en las recaudaciones provenientes de la renta petrolera de Bs. 8,475.8 millones a Bs. 8,785.3 en 2008⁵⁵. Por otra parte, debido a que la fórmula de determinación de los precios de venta del gas natural al Brasil, fija los precios trimestralmente y con un retraso de tres meses, entonces los precios de venta del gas se mantendrán altos en el resto del año y al comienzo del 2009.

En cuanto a las regalías mineras los precios altos de los minerales, hasta agosto del 2008, impulsaron el aumento de estas recaudaciones, de manera que tampoco hubo un efecto negativo, más bien estas aumentaron de Bs. 354.4 millones de

* Economista de la Universidad Mayor de San Andrés, tiene cursos de post grado en España, Chile, Argentina y Alemania. Ex funcionario del Ministerio de Hacienda, del H. Congreso Nacional y del Banco Central de Bolivia. Consultor de Organismos Internacionales. Profesor Universitario y autor de varias publicaciones.

55 Información proveniente de la Unidad de Programación Fiscal, de enero a septiembre de los años mencionados

enero a septiembre de 2007 Bs. 574.5 millones en el mismo periodo de tiempo de 2008. Sin embargo, es posible que la caída pronunciada de los precios desde septiembre, que determinó el cierre de varias operaciones mineras marginales en los departamentos de Potosí y Oruro, ocasione una disminución en el valor de las exportaciones y, por lo tanto, en las recaudaciones provenientes de las regalías mineras.

Como se expresó el mayor efecto, con seguridad, que se registrará a partir del 2009, debido a la disminución del valor de las exportaciones que significará menor ingreso de divisas y de ingresos para los sectores público y privado y, por lo tanto, una declinación en las recaudaciones de la renta petrolera, de las regalías mineras, también de la renta aduanera y de los ingresos provenientes de la renta interna.

Durante las tres gestiones fiscales anteriores, 2006-2008, el gasto corriente creció, principalmente, en salarios y adquisición de bienes y servicios, en una proporción mayor a los ingresos, no obstante se logró cerrar las gestiones fiscales con superávit. En el 2009 sí las recaudaciones se deterioran, no se podrá cubrir una parte de los gastos y podría registrarse un déficit fiscal mayor al estimado en el PGN. Corregir esta situación no será fácil, más aun en un año electoral, de realización del referéndum aprobatorio del proyecto de nueva Constitución Política del Estado y elecciones generales. Además debe tomarse en cuenta que para el Tesoro General de la Nación, más del noventa por ciento de sus gastos son inflexibles a la baja, en la medida en que están conformados por el pago de sueldos, rentas de jubilación, rentas a los beneméritos, transferencias y pago de la deuda pública.

Es importante anotar que los salarios en el 2008 aumentaron en 7 por ciento para los sectores de educación y salud, y que los trabajadores de la COMIBOL en Huanuni obtuvieron un incremento del 20 por ciento. Por otra parte, se han creado varias empresas estatales que reciben recursos del Tesoro General de la Nación, a lo que debe agregarse el pago del bono Juancito Pinto y de la Renta Dignidad, elementos que repercutirán en el aumento de los gastos fiscales en el 2009.

El proyecto del PGN para el 2009, consideró un precio base del petróleo de US\$ 73.5 por barril, mayor en US\$ 7.5 respecto al utilizado en el PGN de 2008, precio que considerando la tendencia hacia la baja acelerada en los precios del petróleo es, indudablemente, optimista. Varias estimaciones sobre el precio del petróleo para el 2009, sostienen que podría ubicarse entre 50 y 60 US\$ por barril.

Los parámetros macroeconómicos considerados en el PGN de Las gestiones 2006 al 2008 en comparación a los empleados para el 2009, son los siguientes (ver cuadro 5).

Cuadro 5
PARÁMETROS MACROECONÓMICOS PROGRAMADOS, 2006-2009

DESCRIPCIÓN	PRESUPUESTOS			
	2006	2007	2008	2009
Tasa de crecimiento del PIB	4.10	5.00	5.70	5.75
Tipo de cambio compra (promedio) Bs.	8.12	7.98	7.60	7.07
Tipo de cambio venta (promedio) Bs.	8.07	8.08	7.70	6.97
Tasa de inflación (promedio, %)	3.37	3.74	7.07	10.61
PIB nominal en millones de Bs.	85,029	87,854	112,919	138,556
Eficiencia Servicio de Impuestos Internos (%)	5.00	5.00	5.00	5.00
Eficiencia de Aduana Nacional (%)	5.00	5.00	5.00	5.00
Déficit Fiscal respecto al PIB (%)	3.70	3.40	4.10	1.84
Salario mínimo nacional (Bs)	440	525	578	647

Fuente:elaboración propia en base a cifras del Ministerio de Hacienda

Es importante anotar que en el PGN del 2009, se determinó aumentar el salario mínimo nacional a Bs. 647, y que el incremento salarial para la Policía Nacional y las Fuerzas Armadas será de 12 por ciento, mientras que para los sectores de educación y salud 14 por ciento. Un punto porcentual de incremento salarial representa aproximadamente Bs. 70 millones. Por otra parte, se estableció el aumento de la inversión pública en 12.4 por ciento en relación a la gestión de 2008. En ese sentido, el presupuesto muestra la continuidad de la política expansiva en los gastos.

Como el PGN del 2009 estima un déficit del 1.8 por ciento del PIB, para cubrirlo necesariamente se tendrá que recurrir al crédito externo e interno; sin embargo, para la actual administración gubernamental acceder a fuentes externas puede ser difícil, debido a que se decidió “congelar” los vínculos con el FMI, que es la institución que avala la canalización de financiamiento de los organismos multilaterales.

Finalmente, el impacto de la crisis global en las cuentas fiscales será más nítido el 2009, debido al posible deterioro de los ingresos fiscales; no obstante, la política fiscal continuará siendo expansiva, orientación que pondrá, una vez más, en peligro la estabilidad macroeconómica.

V. LA CRISIS Y LA PRODUCCIÓN

Juan Brún*

INTRODUCCIÓN

Por efectos de la crisis económica internacional, los precios a nivel mundial de las principales exportaciones de Bolivia han caído, en otras palabras los términos de intercambio habrían sufrido un deterioro. Esto tiene efectos negativos en términos de producción y empleo principalmente en los sectores de la minería, agricultura e hidrocarburos. Asimismo, esto se traducirá en la disminución de la demanda interna por otros bienes y servicios en el mercado interno. Cabe preguntarse, cuál debería ser la acciones a seguir por los hacedores políticas públicas en Bolivia a fin de aminorar los costos que conlleva la actual crisis financiera a nivel mundial. Más concretamente, cómo debería ser el uso de la política cambiaria ante este tipo de situaciones.

1. LOS HECHOS

Según lo que declara el Banco Central de Bolivia (BCB) al Fondo Monetario Internacional (FMI) en relación a su política cambiaria, éste habría establecido como régimen cambiario el tipo de cambio intermedio, más concretamente denominado como deslizante o crawling peg. Sin embargo, de las últimas acciones tomadas por el ente emisor, se concluye que la política cambiaria es, de facto, un tipo de cambio fijo. Esta situación se confirma por la reciente evolución del tipo de cambio, fijado a través del mecanismo de subasta del “Bolsín”, así como por las recientes declaraciones del nuevo presidente interino del BCB, quién además se habría comprometido a mantener el precio del dólar americano.

Si uno observa la evolución del tipo de cambio en los últimos 28 años, desde 1990 hasta 2005 la moneda nacional tuvo una tendencia a depreciarse, sin embargo desde 2006 hasta 2008 el boliviano muestra una tendencia a apreciarse, con una apreciación acumulada del orden del 10 por ciento.

Como consecuencia de la política cambiaria, tipo de cambio fijo de facto, y por las condiciones del mercado internacional, el BCB se vio obligado a vender dólares americanos a partir del mes de septiembre de 2008. Por este hecho, hasta la fecha el BCB habría perdido más de US\$ 280 millones de las reservas internacionales netas.

Adicionalmente, en los últimos meses la economía boliviana ha retomado el proceso de dolarización, que se refleja a través de el comportamiento de los agentes

* Economista, ex viceministro de Política Tributaria, ex Director del Instituto Nacional de Estadística y consultor de Naciones Unidas, PNUD y USAID.

económicos que están cambiando moneda nacional por moneda extranjera, en concreto por dólares americanos. Esto se debe principalmente a las condiciones externas de la economía mundial, en la que el dólar se ha fortalecido respecto de otras monedas. De todo ello, se infiere que existe un incremento de las expectativas de devaluación del boliviano.

2. LOS EFECTOS Y AJUSTES

Según los reportes del INE, en relación a la estructura del Producto Interno Bruto (PIB) nacional, muestran que los sectores de actividad económica más dinámicos, durante el primer semestre del 2008, son la minería con un crecimiento de aproximadamente el 54 por ciento respecto a similar período del 2007 y los hidrocarburos con una tasa de crecimiento del 11 por ciento. Estos sectores, en conjunto explican aproximadamente dos tercios del crecimiento del PIB. Esta situación, se debe principalmente al comportamiento extraordinario de los precios de los minerales e hidrocarburos en los mercados internacionales, así como de los granos en particular de la soya y derivados.

En la actualidad, como efecto de la crisis financiera internacional, los precios de los minerales e hidrocarburos han sufrido una baja considerable, durante los últimos meses, registrando caídas en general de aproximadamente el 50 por ciento. Esta situación, ha incidido directamente en la clausura de algunos emprendimientos, por su rentabilidad negativa, como el caso del cierre, recientemente, de tres cooperativas mineras en Oruro, además del despido de trabajadores mineros de cooperativas de Potosí.

Por otro lado, el sector de la agricultura enfrentará una caída de sus ingresos, esto debido a la baja de los precios de exportación de este sector en los mercados mundiales. Para afrontar esas disminuciones en precios, éstos se verán en la obligación de reducir sus niveles de producción y eventualmente la tasa de desempleo en el mismo mostrará una tendencia creciente.

Las exportaciones de la industria manufacturera tiene como principal destino el mercado de los Estados Unidos y dado que éste atraviesa por una situación de incertidumbre que estaría afectando su demanda agregada, el sector de la industria manufacturera verá una merma en sus ingresos por exportación. De igual forma el sector maderero, enfrenta actualmente una disminución de sus exportaciones a nivel mundial. Esto se debe en parte a los elevados niveles de incertidumbre en los mercados internacionales. Eventualmente estos sectores para mantener el equilibrio, tendrán que disminuir sus niveles de producción y de empleo.

Los niveles de los flujos de recursos económicos por créditos externos, remesas, y por exportaciones se reducirán, ocasionando disminuciones de la capacidad para financiar inversiones en sectores productivos. Esto repercutiría en una disminución de la tasa de inversión en la economía.

Por todas las consideraciones hechas anteriormente, la demanda interna sufrirá una contracción de igual que el producto. En consecuencia, por el grado de incidencia de los sectores mencionados en la actividad económica nacional, se estima que la tasa de crecimiento del PIB nacional se vería afectada en aproximadamente 2 puntos porcentuales.

VI. REFLEXIONES SOBRE LOS EFECTOS EN EL SECTOR DE HIDROCARBUROS

Gabriela J. Benages*

Si bien la crisis financiera internacional está comenzando y mucho de su evolución aún depende de la rapidez, coordinación y medidas específicas con las que reaccionen las principales economías del mundo, es posible identificar algunos eventos que tendrán un impacto sobre Bolivia, particularmente el sector de Hidrocarburos, y especular acerca de los escenarios que podrían presentarse.

Particularmente para el caso de hidrocarburos es posible identificar algunas tendencias que tendrán un gran impacto sobre el sector y que podríamos calificar como shocks externos.

- Desaceleración económica en países de la región
- Menor precio del petróleo y del gas natural
- Mayor aversión al riesgo de los inversionistas
- Menor disponibilidad de recursos financieros para financiar grandes obras de infraestructura

La necesidad de financiamiento y el efecto de la crisis encuentra a Bolivia con una gran necesidad en materia de inversiones en la industria de hidrocarburos. No es novedad que el compromiso de exportación de gas natural a la Argentina está siendo incumplido, la producción de hidrocarburos líquidos se encuentra en déficit con respecto a los requerimientos del mercado interno y que la capacidad de transporte y distribución se encuentra al límite en muchos casos.

Algunos analistas estiman que serán necesarios alrededor de US\$ 7.000 millones de inversión en producción e infraestructura, solo para atender al mercado interno y los actuales compromisos contractuales de Bolivia. La pregunta que surge en el actual contexto es cómo la baja en el precio del petróleo y las nuevas condiciones del mercado financiero internacional podrá afectar la ejecución o no de estas inversiones necesarias.

* Economista, M.A. in Applied Economic Analysis, New York University. Analista de planificación comercial y coordinador de proyectos en el área de hidrocarburos

En este sentido es importante distinguir entre diferentes situaciones dependiendo del tipo de inversión y de los intereses que participan en las decisiones de inversión, ya que de manera previsible la crisis afectará la aversión al riesgo y la disponibilidad de fondos para nuevos financiamientos.

Los altos precios del petróleo impulsaron una serie de proyectos “no tradicionales” y de alto costo marginal, entre ellos exploración en la Bahía de Santos en Brasil, que de alguna manera podrían competir con fuentes más tradicionales de suministro, como el gas natural boliviano. Una baja en el precio del petróleo y una menor disponibilidad de fondos para inversión obligará a las empresas petroleras a repensar sus estrategias de crecimiento por consideraciones de rentabilidad (el precio más bajo no justifica proyectos de costo marginal más alto) o por problemas de acceso a financiamiento. A nivel regional esto nos podría llevar a pensar que, dependiendo de las previsiones propias de crecimiento en su demanda, Brasil podría revisar sus proyectos de inversión en ultramar hasta que tener más claro el horizonte de su demanda y las condiciones del mercado.

Por lo tanto, es previsible que el gas boliviano siga manteniendo su importancia dentro de la matriz energética del Brasil (aproximadamente el 50 por ciento a la fecha), dentro de los márgenes actuales del contrato de suministro de gas natural. La opción de suministro boliviano continua siendo la más barata y la infraestructura para la recepción de LNG, que prácticamente ya es una inversión hundida, se mantendrá como el comodín para atender requerimientos incrementales o por consideración de seguridad de suministro.

Si Bolivia tuviera mayor disponibilidad de gas natural, Argentina tomaría mayores volúmenes y es poco probable que esta situación cambie ante una eventual desaceleración económica ya que, al igual que en Brasil, Bolivia sigue siendo la opción más barata de suministro para un mercado con déficit crónicos. La crisis financiera y, principalmente, consideraciones de disponibilidad de gas natural en Bolivia, llevará al gobierno argentino a repensar el proyecto del Gasoducto del Nordeste Argentino (GNEA), como ya lo han anunciado algunas autoridades argentinas, y que su maduración tome más tiempo y con una gradualidad mucho mayor a la inicialmente prevista.

Si bien nuestros principales mercados de exportación tendrán muy poca afectación en términos de volumen requerido (los ingresos dependerán de la evolución del precio del petróleo), Bolivia no podrá llegar a ellos sin nuevas inversiones.

La captación de recursos por la vía tradicional se verá seriamente restringida por la crisis. Las principales fuentes de financiamiento (multilateral o bilateral) han tenido grandes pérdidas, lo que los llevará inevitablemente a estrategias de menor riesgo asociado. Así mismo, es altamente probable que la discusión que se iniciará a nivel global acerca del manejo de inversiones nos lleve a un escenario de mayor regulación y limitaciones para inversiones de alto riesgo y poco respaldo.

Lamentablemente Bolivia es considerada actualmente como un país de alto riesgo para inversiones dentro de América Latina y será poco atractiva para financiamiento internacional, a menos que éste venga asociado a un interés geopolítico (seguridad de suministro u otros) o a algún programa institucional que facilite las gestiones de financiamiento. Las operadoras que aún mantienen capitales privados verán entonces limitadas sus fuentes de financiamiento tradicional, aún cuando se resolvieran las condiciones internas que frenaron las inversiones en el sector del 2004 a la fecha.

La magnitud de la crisis es tal que de manera simultánea las principales economías del mundo están ingresando en un ciclo de desaceleración en su actividad económica, lo que ha llevado al FMI a pronosticar que las economías desarrolladas podrían sufrir su primera contracción anual desde 1945.

¿Si las principales economías del mundo comienzan a generar déficit para impulsar sus economías mediante la expansión del gasto público, quién financiará este déficit? La competencia por recursos será importante y queda latente la pregunta acerca de si será suficiente para contener la crisis y evitar una larga recuperación. En este contexto Bolivia tendrá que hacer un enorme esfuerzo para competir por recursos y tendrá necesariamente que combinar los intereses geopolíticos a nivel regional para poder ser efectiva.

En este contexto, surgen como una opción de financiamiento viable los recursos provenientes de gobiernos regionales, por ejemplo de Venezuela, Argentina o del mismo Brasil, a costos financieros probablemente aceptables pero relacionados con otros aspectos de ingerencia externa que de alguna manera limiten el margen de decisión en la definición de las políticas públicas por parte del Gobierno de Bolivia.

Si bien es razonable pensar que será posible conseguir financiamiento para atender los requerimientos de gas natural para la exportación, más tarde o más temprano, va a ser urgente establecer una estrategia de financiamiento para las expansiones en beneficio del mercado interno, particularmente las asociadas al transporte y procesamiento de crudo.

Bolivia es un país tradicionalmente gasífero más que petrolero, por lo que la producción de crudo ha estado generalmente asociada a la producción de gas natural. A fines de la década del 90, aproximadamente el 70 por ciento de la producción de crudo provenía de campos del norte de Santa Cruz y Cochabamba (área del “boomerang”) y el resto de campos del sur del país. A la fecha esta relación ha sido invertida, dejando la capacidad de transporte al límite de lo sostenible.

Una vez se materialice el desarrollo de los megacampos en la zona de Tarija y Chuquisaca, necesarios para atender la demanda de la Argentina, se tendrá que

resolver la forma de evacuar esta producción incremental. Es importante aclarar que sin producción y evacuación de líquidos asociados, la producción de gas natural de estos campos no será viable.

Actualmente se transporta aproximadamente 30 Mbdpd por el sistema de transporte desde campos del sur y la previsión es que, de alcanzar los volúmenes requeridos por Argentina, esta cifra supere los 60 Mbdpd. Considerando que este crudo incremental se necesita con urgencia (hoy!) en el mercado interno y que la alternativa para no frenar los volúmenes de gas es la exportación vía Argentina utilizando la infraestructura actual, la expansión en el sistema debería ser política y económicamente una prioridad.

Como este ejemplo de infraestructura asociada, hay muchos otros que podrían entrar dentro de la categoría de solo de interés para el mercado interno y sin interés de posibles aliados geopolíticos que deberán ser adecuadamente evaluados y priorizados por el gobierno, como el principal actor dentro del sector bajo el actual esquema de re-estatización.

En épocas de vacas flacas será muy importante saber utilizar bien los recursos, re-priorizando proyectos y administrando las expansiones de manera gradual. Así como a nivel internacional se habla de una mayor presencia del estado en materia económica a raíz de la crisis, Bolivia tendrá que repensar el rol de su Estado y asumir un liderazgo activo, efectivo y pragmático para resolver las principales limitantes que frenan la inversión.

Para evitar errores del pasado será muy importante que la planificación de las inversiones en el sector sean muy bien pensadas y coordinadas bajo criterios técnicos y de mercado y que la ejecución de las obras sea lo más transparente posible. Las inversiones en este sector son tan grandes y de tan larga maduración que los errores en su administración también pagan una factura muy alta.

Las empresas petroleras que aún operan en Bolivia están soportando la crisis financiera global y el derrumbe de los precios del crudo por ahora, pero el barril a US\$ 60 o menos podría comenzar pronto a limitar sus inversiones debido al impacto de esos precios en sus operaciones globales y corporativas.

Las empresas petroleras que emprendieron proyectos para aumentar su producción podrían retrasar sus iniciativas debido a la escasez del crédito y al profundo retroceso del precio del petróleo en los últimos meses, que amenaza sus ganancias.

Por ahora, YPFB –apoyada por los interesantes ingresos de los últimos 24 meses– está aún planificando inversiones importantes por su cuenta. Se habló de una inversión de US\$ 500 millones durante la gestión 2009.

El precio actual de US\$ 60 dólares por barril es menor al precio que se adoptó como precio promedio para efectos del Presupuesto General de la Nación (PGN) correspondiente a la gestión 2009, lo cual va a impactar en la ejecución de algunos proyectos nacionales, o, en el peor de los casos, vía emisión inorgánica, en alimentar la creciente inflación.

Debemos asumir como una realidad que los riesgos están creciendo incesantemente, y aceptar que está dentro de lo previsible que el crecimiento global se reanude solo dentro de varios meses o, en el caso más probable, dentro de varios años.

Si esta tendencia continúa, en los próximos meses vamos a sufrir una verdadera escasez en el suministro de productos tanto básicos (crudo y gas) como terminados, notablemente de gasolina y gas licuado de petróleo

Si YPF se “acostumbró” demasiado al aumento de los precios (del gas de exportación y del Recon) y de alguna manera contaba con estos precios - y otros aún superiores - para financiar su presupuesto, esta situación podría situar al Estado Nacional a una condición crítica.

Finalmente una reflexión sobre el impacto de la crisis financiera internacional sobre el único y más importante recurso “estratégico” del país: el recurso humano.

Para circunscribirnos por un momento y para fines de simplificar el análisis, al sector hidrocarburos, es necesario hacer notar la incesante fuga de personal calificado hacia otros países. Se ha hablado bastante de que a Perú por ejemplo, se han movilizadod alrededor de 800 profesionales del sector en los últimos dos años, llevados por sus empresas matrices o bien por el boom de crecimiento y de inversiones en ese país. Como ese ejemplo que sabemos que hay otros, tal vez no en la misma magnitud, en los cuales muchos casos de profesionales bolivianos han optado por prestar sus servicios afuera; por ejemplo en Argentina, Brasil, e inclusive países de Asia, atraídos por mejores condiciones de trabajo y de seguridad laboral.

Las inversiones en el sector hidrocarburos, cuando se realicen, van a requerir de muchas personas calificadas para ejecutarlas. No podemos depender en que se irán entrenando equipos nuevos, ya que esto significa pensar en varios años (no menos de un lustro a un buen ritmo) para contar con un grupo de “recambio”, lujo que el país no se puede permitir, por lo que urge pensar en políticas de eviten mayores fugas de profesionales, y en lo posible permitan el regreso de aquellos que ya partieron.

VII. LA CRISIS ECONÓMICA INTERNACIONAL Y EL SECTOR MINERO

Dionisio J. Garzón M.*

INTRODUCCIÓN

Para ubicarnos en contexto, debemos puntualizar que somos un país de la periferia de los negocios mineros a nivel mundial, lo que significa que tenemos una producción muy pequeña para los cánones de la industria y un volumen de capitales que no tiene ninguna influencia en la generación de tendencias ni en la fijación de precios en el mercado internacional de minerales y metales. La gestión pasada el país generó un valor de exportaciones mineras de alrededor de US\$ 1.4 billones y en el primer semestre de la presente gestión US\$ 985.6 millones, lo que significa que la cifra al final del año será superior a la gestión precedente⁵⁶. La facturación de una sola empresa minera de clase mundial tiene cifras superiores. Pese a lo anterior el sector minero nacional, en la presente gestión, está generando el 30.2 por ciento del valor de las exportaciones, después del sector hidrocarburos que genera el 48 por ciento y contribuye con el 53.8 por ciento al crecimiento del PIB de la gestión, con la puesta en marcha del emprendimiento de San Cristóbal⁵⁷. Para una economía tan pequeña como la nuestra, el sector minero sigue siendo clave en la generación de crecimiento económico y en la generación de divisas es en este contexto que analizaremos el posible impacto de la crisis internacional en el país.

1. EL IMPACTO Y SUS EFECTOS

Toda vez que la producción minera tiene como destino la exportación de concentrados de minerales y en menor cantidad metales refinados, que alimentan fundiciones y plantas industriales de ultramar; el actual contexto de crisis internacional repercutirá(y ya impacta) en el país. La caída en la demanda y en el precio de minerales y metales es el primer efecto de la crisis. Se trata de explicar la caída como transitoria o como de largo alcance, dependiendo del punto de vista y de las expectativas de productores, consumidores o comercializadores; lo cierto es que la crisis y sus secuelas llegaron para quedarse en opinión de destacados analistas: “Estamos viendo al mercado incorporar al precio, las expectativas de una demanda en recesión...y el rápido deterioro en la perspectiva económica se traducirá en un rápido deterioro de la perspectiva de consumo de metales” según la analista Gayle Berry de Barclays Capital. “La situación de la demanda va a continuar extremadamente débil en los próximos meses, los recortes en las tasas de interés tendrán un impacto en el crecimiento económico mundial, pero no serán una rápida

* Ingeniero geólogo, ex ministro de Minería y Metalurgia

56 Datos del Banco Central de Bolivia, en www.bcb.gov.bo.

57 Fundación Milenio, Informe de Milenio sobre la economía, Primer semestre 2008, Julio de 2008, N° 25. La Paz Bolivia.

solución, el mercado necesita estar convencido que esos recortes en las tasas de interés van a fluir hacia un fuerte crecimiento y quieren ver alguna evidencia de que eso está sucediendo” añade Adam Rowley de Macquarie Bank⁵⁸.

Ahora bien, una economía como la nuestra cuya tercera parte depende de la exportación de minerales y metales, sentirá el efecto en la disminución de la renta minera del Estado generada por regalías mineras e impuestos que se calculan en base a la cotización internacional de minerales y metales. Las caídas de precios, en respuesta a la débil demanda oscilan entre 25 por ciento y 55 por ciento en relación a los máximos niveles del año. Correlativamente la recaudación tributaria y de manera particular la regalía minera, que se calcula sobre el valor bruto de mercado, tendrá una declinación proporcional. En el caso del Impuesto a las Utilidades que tiene una incidencia de alrededor del 17 por ciento sobre el valor bruto de mercado, se recaudará menos tanto por el efecto precio como por la norma de acreditación automática de este impuesto contra la regalía minera en los casos en que los niveles de precios caigan por debajo de los límites mínimos establecidos en la Ley 3787 que son: 400 US\$/onza troy para el oro, 5.55 US\$/onza troy para la plata, 0.53 US\$/libra fina para el zinc, 0.30 US\$/libra fina para el plomo, 1.04 US\$/libra fina para el cobre, entre los productos clásicos de nuestra minería.

El precio de algunos de los metales que el país produce, ya están en esos niveles o están muy cerca de ellos (zinc con los precios actuales y muy cerca el cobre). En consecuencia, el Estado está comenzando a recaudar menos.

Otro efecto inmediato es el desempleo y el cierre de minas, de manera particular las pequeñas operaciones artesanales y cooperativas. Este segmento productivo que ha absorbido el remanente de la “re-localización” de los años ochenta, tiene una fuerza laboral de alrededor 35,000 trabajadores en operaciones de zinc y estaño según cifras oficiales y alrededor de 20,000 trabajadores en cooperativas auríferas y pequeñas empresas familiares. Ya se ha producido el cierre de cooperativas mineras en Oruro y Potosí y el futuro de este grupo humano es incierto pese a la implementación de un fondo gubernamental de apoyo de alrededor de US\$ 10 millones para soportar la compra de concentrados de zinc en una franja de precios marginales. Aunque las cooperativas mineras tienen costos operativos muy bajos y solo están obligadas a pagar la regalía minera, son muy sensibles a las fluctuaciones intempestivas de precios por su carencia de medios técnicos y financieros que soporten mejoras tecnológicas tendientes a aumentar la producción o rebajar costos de operación, los dos caminos para enfrentar una crisis de precios como la actual.

La minería empresarial privada o estatal, como en el caso de Huanuni, tiene mejor capacidad técnica y financiera para soportar las variaciones de precios mientras

58 Citas en: Stablum A., Pamuk H. “Metales básicos caen por débil perspectiva de demanda”, columna de opinión, Reuters América Latina, Edición digital 06.11.08, en: <http://lta.reuters.com> .

esta baja no rebase los puntos de equilibrio del flujo de caja de cada operación minera en particular. Sin embargo no hay que olvidar que el gobierno ha modificado el sistema impositivo a la minería con la creación de la Regalía Minera (RM) en lugar del Impuesto Complementario a la Minería del régimen anterior y ha creado una alícuota adicional al Impuesto a las Utilidades o SURE TAX de 12.5 por ciento y pretende la co-participación de utilidades para los contratos de operación que suplantarán al sistema de concesiones del régimen anterior⁵⁹. Este régimen endurecido, la situación de mediterraneidad del país que encarece los costos de transporte y baja la competitividad del país, un sistema de co-participación en puertas y la baja actual de precios de los metales; deja a la mayoría de las operaciones empresariales en una delicada situación de iliquidez y hasta de quiebra. Las últimas noticias dan cuenta que la empresa minera San Cristóbal cuyas acciones han bajado por debajo de un dólar por acción, está en situación de quiebra casi anunciada y clamando por la venta parcial o total de sus acciones. Esto marca el camino que seguirán las empresas mineras del país si no se toman las medidas adecuadas de salvataje del sector. Para la minería en Huanuni de costos altos por la inflada planilla de 5,000 trabajadores el futuro no es nada halagüeño, aún antes de llegar a los límites de precios fijados por la Ley, esa operación ya tiene serios problemas financieros y se agravarán muy rápidamente.

Hay también un efecto colateral que afecta a los nuevos emprendimientos mineros que en su etapa de exploración y desarrollo necesitan de inversiones de riesgo para el descubrimiento de nuevos yacimientos de minerales y también al segmento poblacional que trabaja indirectamente con proyectos de exploración y/o con minas en operación en campos tan variados como transporte, alimentación, infraestructura, servicios de salud, seguros, suministros etc. En el primer caso las inversiones de riesgo son las primeras afectadas en tiempos de crisis y desaparecen del mercado, la exploración no va más. En el segundo caso y por el efecto multiplicador de la minería, por cada desocupado del sector minero, se pierden 5 empleos indirectos en los campos mencionados.

Existe la posibilidad de un descontrol muy serio en los niveles de empleo si no se actúa adecuadamente. El nivel de inversión en minería y de manera particular en exploración es prácticamente nulo en la gestión presente, cunde el desaliento y el horizonte no se ve nada halagüeño. El Dr. Ricardo Alonso comenta sobre una situación de crisis de empleo similar en Argentina que transcribo parcialmente porque se ajusta muy bien a nuestro país: "... expliquen a las miles de personas que trabajan indirectamente para la minería y que hoy ven resentidos sus bolsillos. La explicación es clara: cayó la bolsa y las empresas que cotizan en ellas quedaron con sus acciones por el piso; ergo no les queda otra que salirse, dar un paso al costado, cerrar, o lo que sea. Lo cierto es que esas empresas reconocieron que

59 Dionisio Garzón, "Los mineros volveremos", columna de opinión La Razón 24.06.08.

en sus países de origen saben que no hay un dólar para la minería de exploración de riesgo y mucho menos si ese dólar es solicitado para inversiones en Argentina⁶⁰. (Peor en el caso de Bolivia catalogada como un país de mucho riesgo).

UN COMENTARIO FINAL

La crisis llegó para quedarse, dice un párrafo líneas arriba, lo cierto es que a lo largo de los últimos años hemos venido insistiendo en esa posibilidad aún antes del tiempo de buenos precios de los metales, insistiendo machaconamente en la necesidad de aprovechar los “siete años de vacas gordas para el tiempo de los siete años de vacas flacas”. Estamos ahora en tiempo de vacas flacas y sin reservas, nos gastamos las joyas de la familia. Quiero esbozar algunos puntos que pueden servir de referencia en la búsqueda de la salida a la crisis en la que el sector minero se encuentra:

Desde 1968, hemos visto 5 periodos de precios altos de los metales previos al actual y 5 periodos intermedios de crisis de precios a la baja. En promedio cada periodo de buenos precios (bull market) duró entre 2 y 3 años. Los periodos de precios bajos (bear market) tuvieron un promedio de 4 a 5 años.

Aunque no siempre de manera inequívoca, el precio del oro y sus ciclos determina el comportamiento (paralelo o diferido) de los ciclos de precios de los metales base.

Una característica importante es que las compras de oro en los tiempos de precios altos aumentan. Los inversionistas compraron en el ciclo que termina un promedio de 22 millones de onzas de oro al año. ¿Tenemos proyectos para explotar las reservas de oro aluvional del noroeste del país?

Sería bueno que dejemos la coyuntura, pensemos que tenemos 5 años adelante para prepararnos para el próximo ciclo de buenos precios (este se perdió irremediablemente) y trabajar en la generación de nuevos proyectos mineros. Con las condiciones actuales ningún inversionista va a traer su dinero para explorar nuevas áreas, la pregunta central es: ¿quién hace la exploración? Es posible que el Estado. Se habla anunciaron US\$ 5 millones para exploración de áreas mineras en el 2009, también se anunciaron inversiones en los proyectos mineros de Corocoro, con empresarios coreanos, Matilde, el Salar de Uyuni, el Mutún con la Jindall, que no termina de empezar, y otros históricos proyectos como las colas y desmontes de las viejas minas de Comibol, que se han estudiado tantas veces que solo debiéramos revisar la documentación histórica para definir que hacer con cada uno de ellos.

60 Ricardo N. Alonso: “La crisis de la minería según Ricardo Alonso, El minero Ulises y el canto de las sirenas”, columna de opinión Mining Press Buenos Aires, 11.11.08. www.miningpress.com.

Estimo que la poca inversión que pueda lograr el país deberá ser empleada sabiamente, explorando verdaderas zonas potenciales y no proyectos fósiles, facilitando el acceso a la iniciativa privada en las fases de riesgo de las inversiones mineras, así se han descubierto los proyectos mineros grandes que ahora tenemos. Si no equilibramos esfuerzos Estado e iniciativa privada, el próximo periodo de “vacas gordas” nos encontrará mirándonos el ombligo y viendo pasar la historia.

VIII. IMPACTO EN LA INDUSTRIA BOLIVIANA

Rubén Ferrufino*

Con excepción de lo sucedido con la minería, donde se ha hecho explícito el efecto de la caída de precios de minerales y con ello la imposibilidad de seguir operando en varios segmentos mineros, los efectos específicos en cada sector están aún por verse. Existen, sin embargo, efectos de impacto amplio sobre todo el sector productivo industrial. Una forma de presentarlos es la siguiente:

1. Caída de precios internacionales de principales productos de exportación
2. Menor demanda internacional de productos, particularmente de exportables no tradicionales y minerales.
3. Si permanece el rezago cambiario por la apreciación nominal y real se debe esperar crecientes dificultades para penetrar nuevos mercados y permanecer en otros.
4. Asociado a lo anterior, una tendencia a la subida en las importaciones de bienes de consumo y con ello un desplazamiento de la industria nacional. Por la fuerte depreciación de los socios comerciales y frente a la posibilidad de que Bolivia no deprecie, se debe esperar un ingreso masivo de productos de países vecinos, tanto de forma legal como mediante un incremento en el contrabando.
5. Caída en la demanda interna, asociada a menores ingresos, menos flujo de remesas, retorno de migrantes y menor desempleo. El principal factor de impulso del crecimiento ha sido el gasto en consumo de los hogares. Esto podría cambiar y con ello se genera un debilitamiento de la demanda que conduce a menores ventas. Si en el boom de precios y consumo de los últimos dos años, muchos productores vieron incrementarse sus ventas a pesar de las crisis políticas, en este nuevo escenario se podrían regresar a los niveles de producción y ventas del año 2000 y 2001. Ciertamente en esos años el mercado interno estuvo fuertemente deprimido y condujo a problemas en varios segmentos industriales.

* Economista, es Director de Asuntos Económicos de la Confederación de Empresarios Privados de Bolivia. Las opiniones aquí presentadas no corresponden a una posición institucional, por lo que no comprometen el criterio de la entidad, sus directivos ni sus afiliadas.

6. Problemas para el sector constructor que proporciona servicios al sector público, por una previsible contracción de la inversión pública, asociada a un menor Impuesto Directo a los Hidrocarburos y menores ingresos en gobiernos sub nacionales.
7. La caída de los precios internacionales del petróleo significa un escenario más difícil para el desarrollo del sector en Bolivia. A ello se suman aspectos negativos del nuevo régimen constitucional que haría prácticamente imposible la participación del capital externo en el sector.

La crisis financiera es una cara de la medalla de lo que se viene enfrentando internacionalmente. La otra cara de la misma moneda tiene que ver con la desaceleración del crecimiento mundial y con ello la caída de la demanda de muchos insumos y materias primas. Así, la caída en el precio de estos productos marca el final del contexto favorable internacional, vivido durante los dos últimos años.

A continuación se puede apreciar la caída de los precios de varios productos relevantes para la economía boliviana. La ultima columna muestra la variación entre el mes de junio y septiembre de 2008. Con absoluta claridad se puede apreciar la caída de varios precios que son importantes para la industria nacional. En el caso de la agroindustria se tiene la producción de trigo de invierno y la producción de soya y derivados. Se puede apreciar la caída de 14 por ciento en la soya y 23 por ciento en el aceite de soya, mientras que el trigo de invierno se vería afectado por un precio 15 por ciento inferior. El aceite de girasol es otro producto de relevancia nacional, donde se tiene un 13 por ciento de caída en el precio. En suma, es previsible anticipar un efecto sobre el complejo oleaginoso, primero a través de precios y luego con una menor demanda de estos productos. Otros segmentos igualmente importantes para la agroindustria son el azúcar, las bananas que tienen relevancia en la economía del trópico de Cochabamba el café que se produce en regiones del norte de La Paz además del arroz en varias zonas del país. Para todos estos productos se prevé una disminución de precios. En suma, la agroindustria que es un sector importante ya comienza a sentir los efectos de los precios en caída. Aún cuando algunos de estos productos o derivados no sean expresamente destinados a la exportación, por el efecto de paridad de precios de importación, para mantener su participación en los mercados locales, los precios internos también tienen que acomodarse a menores precios de productos importados que son competencia (ver cuadro 6).

Cuadro 6
COTIZACIONES INTERNACIONALES DE MATERIAS PRIMAS

PRODUCTO	Unidades	2008	2008	2008	Var. (%)
		Trimestre II	Agosto	Septiembre	Sep/Junio
Trigo	US\$/TM	347.0	329.0	296.0	(15)
Maiz	US\$/TM	259.0	235.0	234.0	(10)
Arroz	US\$/TM	953.0	737.0	722.0	(24)
Soya	US\$/TM	508.0	471.0	438.0	(14)
Aceite de Soya	US\$/TM	1,346.0	1,164.0	1,042.0	(23)
Aceite de Palma	US\$/TM	1,089.0	792.0	667.0	(39)
Aceite de Girasol	US\$/TM	2,231.0	2,060.0	1,949.0	(13)
Aceite de Oliva	US\$/TM	4,476.0	4,095.0	3,915.0	(13)
Vacuno	Ctv US\$/lib	119.0	136.0	129.0	8
Cordero	Ctv US\$/lib	185.0	178.0	170.0	(8)
Pescados	US\$/Kg	5.2	5.4	5.0	(4)
Camarones	US\$/Lb	8.9	7.4	8.2	(8)
Azucar (EEUU)	Ctv US\$/lib	21.0	23.0	23.0	10
Bananas	US\$/TM	913.0	801.0	807.0	(12)
Naranja	US\$/TM	1,322.0	1,132.0	924.0	(30)
Café (Other Mids)	Ctv US\$/lib	141.0	146.0	150.0	6
Cocoa grano	US\$/TM	2,782.0	2,797.0	2,672.0	(4)
Té	Ctvs US\$/Kg	270.0	322.0	322.0	19
Mardera Aserrada	US\$/m3	942.0	879.0	889.0	(6)
Algodón	Ctv US\$/lib	76.0	78.0	74.0	(3)
Goma	Ctv US\$/lib	139.0	134.0	131.0	(6)
Cobre	US\$/TM	8,454.0	7,634.0	6,975.0	(17)
Aluminio	US\$/TM	2,948.0	2,763.0	2,524.0	(14)
Acero	Ctv US\$/DMTU	141.0	141.0	141.0	0
Estaño	US\$/TM	22,544.0	19,935.0	18,307.0	(19)
Nickel	US\$/TM	25,665.0	19,112.0	17,782.0	(31)
Zinc	US\$/TM	2,121.0	1,735.0	1,745.0	(18)
Plomo	US\$/TM	2,304.0	1,903.0	1,872.0	(19)
Petróleo Crudo Brent	US\$/barril	122.5	113.8	99.0	(19)
Petróleo WTI	US\$/barril	124.0	116.6	103.9	(16)
Gas Natural (US\$ Mkt)	US\$/000M3	409.6	297.1	274.4	(33)

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI)

En otros ámbitos de la industria como el forestal no solamente tendrá efecto el contexto internacional que ya comienza a mostrar precios en caída, pero también se puede anticipar una menor actividad por los alcances de la reforma constitucional que dispone fuertes restricciones en general, para la explotación de recursos naturales. En el caso de que éstos se encuentren en territorios de pueblos indígena originario campesinos, la propuesta de Constitución define que los beneficios de la explotación forestal son exclusivos de estos pueblos, por lo que difícilmente se podrá observar capital privado trabajando en dichas áreas.

En el caso de los minerales la evolución de los precios es en todos los casos adversa. El estaño, zinc y plomo entre otros, reflejan una tendencia que es predominante en todos los minerales y metales, incluyendo los preciosos como la plata y el oro que ha sufrido caídas en precios en las últimas semanas. A estas alturas es posible afirmar que el primer sector en sentir la crisis de precios y la desaceleración del crecimiento ha sido el minero.

En sector hidrocarburos es crucial por su efecto en el total de las exportaciones, el balance externo, la renta del gas y el equilibrio fiscal, así como la inversión pública. Este sector produce para dos mercados, el interno y el de exportación. En el último caso particularmente importa el contrato con Brasil. Este sector ha estado prácticamente estancado en su crecimiento desde comienzos de esta década y los pequeños incrementos en volumen se generan por el mantenimiento y reposición de volúmenes en campos que han sido sometidos a mantenimiento. Existen algunos pozos marginales que eventualmente han contribuido a mantener la producción pero no han significado un incremento sustancial de ésta. En perspectiva, a partir de la crisis es previsible esperar un precio del petróleo con tendencia a la baja, posiblemente con correcciones de corto plazo hacia la subida. Ello implica que los márgenes de ganancia en el negocio se achicarán para todos. Siendo que el precio del gas que exporta Bolivia está ligado a una canasta de derivados del petróleo, es indiscutible que el precio de exportación del hidrocarburo también caerá.

Frente a esto, en el sector se contraerán los márgenes posiblemente en un 50 por ciento, por un efecto precio que se debería comenzar a sentir desde enero de 2009 y con tendencia a profundizarse a partir de abril, puesto que los precios se ajustan cada 3 meses. Siendo que ahora la renta del gas se comparte a 50 por ciento con las empresas y que éstas han migrado a contratos de prestación de servicios donde ellas asumen todo el riesgo del negocio, sin duda la expectativa de compensación se contrae en la misma proporción que los precios. Con ello, es menos previsible esperar inversiones importantes que no estén dirigidas al mantenimiento de las operaciones existentes.

Regularmente las empresas del sector financian sus operaciones con crédito externo, aunque también han acudido eventualmente al mercado de valores interno. Con la crisis financiera, lo previsible es una contracción en el crédito internacional

y un endurecimiento de las condiciones de acceso. Sin duda, este es otro factor en contra para la presencia de capitales importantes que puedan ayudar a dar un salto en los niveles de producción del sector. En suma, el pronóstico es el mantenimiento de los niveles actuales en la extracción sino un gradual y lento deterioro en el caudal de pozos que requieren recursos para su mantenimiento.

El sector textil que tiene particular importancia para ciertas regiones de occidente del país se verá doblemente afectado. Por un lado, los menores precios y por otro, la pérdida de preferencias arancelarias con la desertificación de Bolivia en el marco de la lucha contra el narcotráfico.

En la siguiente información se advierte la importancia de las exportaciones con esta preferencia arancelaria, donde el sector textil y de confecciones tiene una alta participación. Las ventas bajo el sistema ATPDEA sumaron US\$ 155 millones y representan el 14 por ciento de las exportaciones no tradicionales. Pero además, cabe señalar que a junio de 2008, las exportaciones no tradicionales ya venían cayendo en volumen y sólo pudieron expandir su valor por un efecto precio que con alta probabilidad se volverá negativo en los siguientes trimestres (ver cuadro 7).

Cuadro 7
EXPORTACIONES BOLIVIANAS E IMPORTANCIA DEL ATPDEA
(En millones de dólares)

	2007	Part. (%)
TOTAL (VALOR FOB)	4,793.0	100
1. Minerales	1,385.0	29
2. Hidrocarburos	2,289.0	48
3. No tradicionales	1,119.0	23
4. ATPDEA (2007)	155.0	3
ATPDEA como porcentaje de exportaciones no tradicionales (%)	14.0	

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística (INE)

En resumen, es previsible un efecto sobre todos los segmentos industriales, esta vez tanto en los transables como en los no transables. Se perfila la caída en la demanda internacional, pero también un retroceso en la demanda interna, hecho asociado a menor ingreso disponible. Esto se produce por menor renta del gas, menos flujos al sector privado que provee bienes y servicios, menores ingresos por remesas y en general caídas en ventas externas e internas así como achicamiento de márgenes de ganancias. El ciclo de la caída y la recuperación externa suele afectar con rezagos a la economía boliviana. En este caso en particular, se puede anticipar el efecto con precisión a partir de la caída del precio del gas y con ello la renta que a través de la inversión pública y el gasto fiscal mueve a una parte relevante de la economía privada del país.

IX. EL FIN DEL ATPDEA EN BOLIVIA EN EL CONTEXTO DE LA CRISIS ECONÓMICA MUNDIAL

Julio G. Alvarado A *

Dos hechos económicos con impactos negativos en el nivel de vida de los bolivianos están por suceder al mismo tiempo, los efectos de la crisis económica mundial y el fin de las preferencias arancelarias de las que se beneficia Bolivia en el marco del ATPDEA. En este apartado nos referimos al segundo aspecto.

1. EL FIN DEL ATPDEA

Luego de la audiencia organizada por el Representante de Comercio de los Estados Unidos para analizar la permanencia de Bolivia entre los beneficiarios del ATPDEA, celebrada el 23 de octubre pasado en Washington, junto a las declaraciones de la Secretaria de Estado Condolezza Rice ese mismo día, las probabilidades de que el país se siga beneficiando de esas preferencias son remotas. Si esa situación llegara a suceder, el mayor impacto se lo sentiría en el mercado laboral.

Las exportaciones que se benefician exclusivamente de ATPDEA, son fundamentalmente las prendas de vestir, con US\$ 65 millones por año. El resto de las manufacturas de joyería, cuero y maderas generan un ingreso de alrededor de US\$ 100 millones.

Sin embargo, el impacto del ATPDEA está en la generación de empleos, ya que las estadísticas oficiales mencionan que serían alrededor de 3,384 puestos de trabajo en el sector de manufacturas de exportación a los Estados Unidos, mientras que los empresarios afirman que serían 23,000. No tomamos las cifras gubernamentales, ya que están muy alejadas de la realidad, basta mencionar un dato estadístico para rebatir esa información, solamente las 10 principales empresas exportadoras de prendas de vestir tienen 5,894 trabajadores.

Al quedar al margen del ATPDEA, los exportadores deberán asumir el costo de los aranceles que se deben cancelar, que varían entre un 16 por ciento al 18 por ciento, lo que resta competitividad a las prensas bolivianas. Al respecto se debe recordar que estos productos de exportación son también elaborados por empresas de países que ya cuentan con un TLC firmado y ratificado, como es el caso de los centroamericanos y peruanos.

Esta situación no permitirá que las empresas mantengan sus índices de competitividad respecto a la competencia de otros países con acceso libre de aranceles al mercado

* Diplomático y Especialista en Comercio Exterior

de los Estados Unidos. Especialmente las micro, pequeñas y medianas empresas se verán afectadas sustancialmente, con el consiguiente despido de trabajadores.

CONCLUSIONES

El impacto de la crisis económica mundial y el fin de las preferencias arancelarias de ATPDEA tendrán un gran efecto negativo en la medida en que disminuirán el valor de las exportaciones, y aumentará el número de desocupados en el país, debido a los despidos que se producirán en las empresas exportadoras de prendas de vestir al mercado de los Estados Unidos.

Este incremento de la desocupación estará acompañado por un menor ingreso por concepto de exportaciones de materias primas y productos manufacturados (prendas de vestir que se beneficiaban del ATPDEA a los Estados Unidos).

El impacto conjunto de la crisis económica mundial y el fin de las preferencias arancelarias de ATPDEA generarán una difícil situación económica, política y social en Bolivia a partir del año 2009, de mantenerse la coyuntura actual.

X. EL VÍNCULO CON EL SECTOR INFORMAL BOLIVIANO

José Baldivia*

1. ASPECTOS RELEVANTES DEL SECTOR

Resulta complicado establecer los límites, ámbitos y volumen del sector informal en la economía boliviana, por lo que de manera algo empírica se podría decir que está compuesto por unidades económicas de pequeña escala que no se encuentran inscritas en los registros de comercio ni contribuyen al sistema de impuestos del país. Sus características centrales son:⁶¹

- Son unidades pequeñas y muy pequeñas, con escaso capital y tecnología, que en general tienen menos de 5 empleados, casi todos familiares.
- Se encuentran insertas en el mercado aunque su contribución al producto generalmente no está registrado en las cuentas nacionales.
- Mezclan el flujo de caja del negocio con los ingresos y gastos familiares.
- En su gran mayoría están dedicadas al comercio y los servicios, pues solamente las más grandes (menos del 7 por ciento de las unidades y el 18 por ciento del empleo generado) trabajan en actividades de manufactura.
- Son versátiles en el sentido de que tienen gran capacidad de adaptación

* Economista, ejecutivo y director de entidades de micro finanzas. Consultor de organismos nacionales e Internacionales sobre temas financieros y de desarrollo rural en Bolivia y en el exterior. Autor de varias publicaciones técnicas.

⁶¹ José Baldivia, . Las microfinanzas: Un mundo de pequeños que se agrandan. La Paz, Fundación Milenio-GTZ., 2004.

a los cambios que se producen en el mercado, debido a que no cuentan con importantes activos.

No existe un estudio pormenorizado que permita conocer las dimensiones del sector informal urbano en Bolivia, pero un barrido realizado en 2001 logró un registro de 247.578 micro y pequeñas empresas, la gran mayoría de las cuales eran informales⁶², es decir, una estimación parcial de hace 7 años involucraba en esta actividad a casi un millón de personas, entre titulares y familiares.

Independientemente de su cantidad exacta, es evidente que se trata de un sector muy numeroso, que en muchos casos desarrolla solamente estrategias de sobrevivencia, aunque en otros logra ciertos niveles de acumulación, especialmente a partir de actividades de comercio fronterizo y de transformación.

En atención al peso social del sector informal urbano, resulta importante hacer una aproximación a la incidencia que podría tener en él la crisis internacional desatada en los últimos meses a partir del crack del sector financiero vinculado con la actividad inmobiliaria. Veamos los posibles impactos.

2. LA ARTICULACIÓN PRODUCTIVO - COMERCIAL

El sector comercial informal tuvo casi siempre un comportamiento importador, introduciendo ilegalmente todo tipo de mercaderías desde los países vecinos y generando verdaderas cadenas de distribución en el mercado nacional según el tipo de producto. De este modo surgieron puestos callejeros, mercados, ferias y hasta galerías comerciales en las principales ciudades del país, todos ellos con bastante especialización: ferias de automotores, mercados de ropa, cosméticos y alimentos y galerías de artículos electrónicos.

Sin perjuicio de lo anterior, en los últimos años empezó a cobrar importancia la actividad de exportación ilegal en dos rubros principales: alimentos y textiles, ambos con destino a las ciudades y centros poblados menores de todos los países vecinos, excepto Chile, cuyo sistema policial-aduanero es sumamente riguroso.

Los alimentos se vendían generalmente frescos y tenían su origen en la producción campesina más cercana a las fronteras, aunque algunos otros eran trasladados desde el interior mismo del país, aprovechando que los productos provenientes de la pequeña propiedad rural no incorporan entre sus costes la remuneración de la mano de obra.

Los textiles, a su vez, eran producidos por artesanos y pequeños industriales informales de El Alto y Cochabamba a partir de materia prima importada, incorporando

62 Hernando Larrazabal y Gary Montaña. Estudio de actualización sobre la situación socioeconómica de la micro y pequeña empresa. La Paz. Aguilar y Asociados.. 2002.

una costura imitativa de regular calidad y de bajo costo debido a las bajas remuneraciones de la fuerza de trabajo.

3. EL IMPACTO

Las exportaciones informales nombradas (aunque en mayor medida la de textiles) empezaron a ser afectadas desde 2007 por la apreciación de la moneda nacional, perdiendo competitividad o por lo menos reduciendo sus márgenes netos en el comercio fronterizo. La crisis internacional actual, en la medida en que está afectando la capacidad de compra en los países vecinos, está reduciendo sistemáticamente tanto esta actividad exportadora como la productiva artesanal que la alimenta.

Este sector informal productivo textil resulta el más afectado tanto por las política públicas como por los shocks internacionales, pues también viene perdiendo competitividad en el mercado interno desde 2007 debido a la política cambiaria vigente y sufre ahora los efectos de la contracción de la demanda nacional provocada por la caída de ingresos de los segmentos de mercado que atiende: clase media baja y baja vinculada a la minería, al comercio o dependiente de salarios y/o remesas.

Los actores exclusivamente comerciales no resultan tan afectados por estos fenómenos de la coyuntura económica. Aquellos dedicados solamente a las actividades de importación ilegal tienen todavía márgenes interesantes derivados del bajo precio de las divisas en el mercado interno, mientras que los dedicados a la exportación iniciaron un viraje al tráfico de dólares hacia los países vecinos, principalmente Chile, para retornar al país con mercadería adquirida en la zona franca de Iquique.

De todas maneras, a juzgar por las percepciones más recientes del sector de las microfinanzas se estaría produciendo una ligera contracción de la demanda de crédito por parte de los microempresarios urbanos, gran parte de los cuales son comerciantes informales. Ello constituye una señal de que por lo menos no existen expectativas favorables sobre el comportamiento del mercado interno durante la temporada navideña, que es una de las más importantes para este tipo de actores económicos. De hecho, el sector informal urbano es el gran abastecedor del mercado interno nacional y por lo tanto es muy sensible a las oscilaciones en la capacidad de compra de la población.

Por otro lado, la construcción y la autoconstrucción de viviendas así como el mejoramiento de las mismas en El Alto, Quillacollo, el Valle Alto de Cochabamba y en las áreas periurbanas en general, se había mantenido en alza permanente durante 2006, 2007 y gran parte de 2008 a pesar del incremento del precio de los materiales e insumos y de la propia mano de obra. Sin embargo, esta actividad ha

empezado ahora a contraerse debido a que su principal fuente de financiamiento eran las remesas enviadas desde el exterior por los familiares migrantes, quienes incluso acompañaban los giros con planos y diseños constructivos.

Finalmente, el sector del transporte de carga, que en lo fundamental es informal, resentirá también la contracción del movimiento fronterizo en la medida en que produzca la reducción de los ingresos de las familias en el mercado interno. Su situación será agravada además por la escasez permanente de diesel que les obliga a paralizaciones temporales de sus actividades.

Precisamente, a partir de la contracción del mercado interno, una parte del comercio informal ha migrado a la exportación ilegal de combustibles, aprovechando los diferenciales de precios existentes en todos los países vecinos, principalmente Perú y Brasil.

Las tendencias descritas no presentan un cuadro de fuertes repercusiones de la crisis internacional en el sector informal urbano de Bolivia, pues en general se trata de pequeñas contracciones de sus mercados y de disminución de la competitividad. Esta situación empero, puede tender a agravarse en el curso de los próximos meses en atención a los siguientes factores:

- Las repercusiones de la crisis internacional apenas están llegando al país.
- Las repercusiones ya están presentes en los países vecinos demandantes de la oferta nacional y la han contraído, pero la situación cambiaria y la demanda interna todavía son favorables a la importación ilegal. Las presiones devaluatorias y la reducción de la actividad económica reducirán la capacidad de compra de la población, afectando también a los comerciantes informales.
- Tras el último trimestre del año, que normalmente es el más dinámico en términos comerciales, sobreviene normalmente un periodo de contracción derivado del exceso de consumo por parte de las familias durante el periodo navideño. Esta contracción estacional se agudizará y prolongará como consecuencia de la crisis, incidiendo en las ventas e ingresos del sector informal.

De todas maneras, a partir de la experiencia de la recesión de 1999-2002, se sabe que el sector informal de la economía es menos sensible a los shocks externos y a las crisis sistémicas internas que el sector formal debido a i) su versatilidad y movilidad derivada de las pequeñas dimensiones de sus inversiones y activos que le permite cambiar rápidamente de rubro e incluso de ubicación geográfica ii) la incorporación de mano de obra familiar escasamente remunerada, a la que siempre es posible contraerle prestaciones sin empujarla al paro absoluto iii) sus precios comparativos más bajos derivados de la ausencia de infraestructura y obligaciones sociales, aduaneras y fiscales, en un mercado que como el nacional es de precio antes que de calidad.

Fundación Milenio

www.fundacion-milenio.org

fmilenio@entelnet.bo

Tel.: (591-2) 2312788

Fax: (591-2) 2392341

Casilla: 2498