

18 de diciembre de 2015

N° 304

La disminución de los precios externos

En el actual contexto internacional de aguda caída en los precios de las materias primas, es necesario realizar un examen breve sobre sus impactos en la economía boliviana.

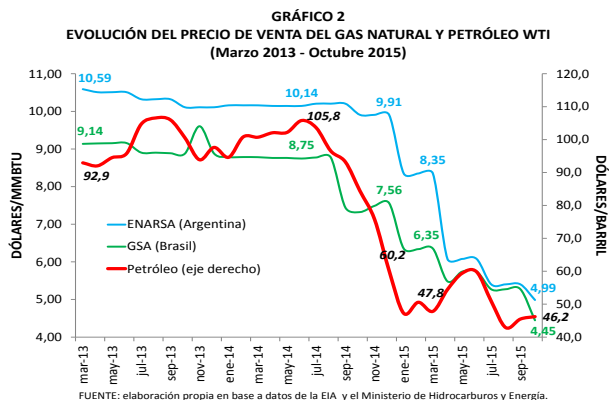
Producto

La producción evaluada mediante el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE), indicador mensual que expresa la evolución del producto, evidencia que el desempeño económico en los últimos tres años bajó de un crecimiento anualizado máximo de 6.80 por ciento alcanzado en diciembre de 2013 a 5.46 por ciento en diciembre de 2014 y 4.82 por ciento en agosto de 2015. Cifras que expresan una desaceleración significativa (ver gráfico 1).



El precio del petróleo y del gas natural

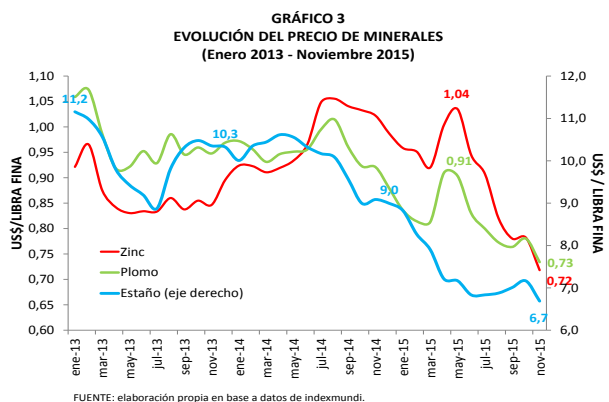
El factor determinante de la desaceleración es la caída en los precios de los productos primarios que exporta Bolivia. El precio del petróleo, que determina el precio de exportación del gas natural, mientras en 2013 y hasta mediados de 2014 superó los US\$/Barril 90 (WTI), desde la segunda mitad de dicho año descendió marcadamente, colocándose incluso por debajo de los US\$/Barril 35. El precio de venta del gas natural exportado a Brasil y a Argentina disminuyó de un nivel superior a los 10 US\$/MM BTU a menos de 5 US\$/MM BTU. En ambos casos la contracción fue algo mayor al 50 por ciento (ver gráfico 2). El efecto sobre el valor de las exportaciones fue sentido ya que estas descendieron en 36.3 por ciento, de US\$ 5.143 millones, entre enero y octubre de 2014, a US\$ 3.274 millones en el mismo periodo de 2015. El gas representa el 43 por ciento de las exportaciones



Los que tratan de comparar esta caída con la acaecida en 2009, producto de la crisis económica internacional, se equivocan, hoy tanto los factores determinantes de la caída como los protagonistas del mercado son distintos. Una pregunta importante es: ¿ha tocado fondo la caída en el precio del petróleo? Difícil saberlo, pero existe la posibilidad de que aún no se ha llegado al piso, debido a la sobre oferta mundial y al estancamiento del consumo. Varios analistas esperan que en los próximos meses inclusive podría llegarse a los 20 US\$/Barril.

Precios de los minerales

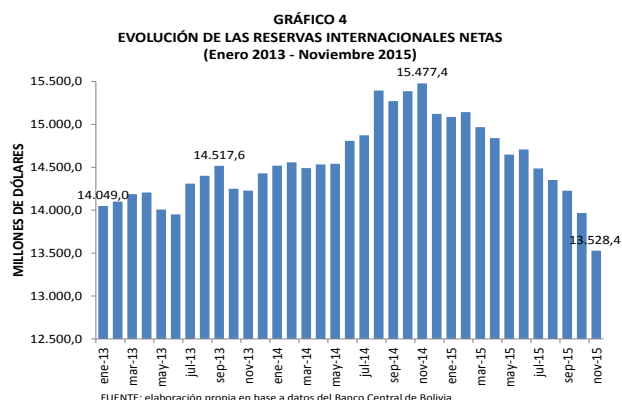
Los minerales significan el 32 por ciento de las exportaciones totales, por esta razón el examen de los precios mineros es importante. Sus cotizaciones registraron una tendencia también hacia la baja, si bien moderada. El zinc, plomo y principalmente el estaño retomaron la senda bajista desde mediados de 2014 (ver gráfico 3). Ésta comenzó en 2012 de forma muy leve, frente a esta disminución las autoridades mineras afirmaron que la contracción era transitoria y que desde julio de 2015 los precios repuntarían, tal hecho no sucedió y la tendencia se mantuvo a la baja.



Factores como la desaceleración de la economía China y la expectativa de un menor crecimiento de la economía mundial incidieron en la caída gradual de las cotizaciones mineras. Ahora debido al aumento reciente de los tipos de interés del Banco Central de Estados Unidos (FED), se espera que, en este nuevo escenario, los precios caigan más intensamente, debido a que un costo del dinero más elevado desinfla las operaciones especulativas.

Las reservas internacionales del Banco Central

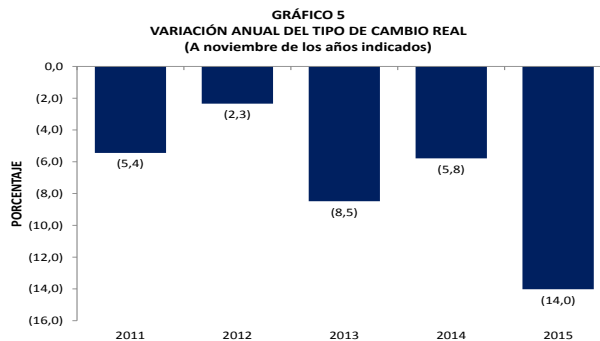
Las exportaciones entre enero y octubre de 2015 en comparación al mismo periodo de 2014, bajaron de US\$ 11.045 millones a US\$ 7.465 millones, incidiendo en la disminución de las Reservas del Banco Central de Bolivia. Las Reservas Internacionales Netas (RIN) en noviembre de 2014 alcanzaron a US\$ 15,477.4 millones, cifra récord e histórica, desde entonces su descenso fue continuo mes tras mes hasta llegar a los US\$ 13,528.4 millones en noviembre de 2015. Es decir que en un año bajaron en US\$ 1,949.0 millones (ver gráfico 4).



El tipo de cambio

Según el proyecto de Presupuesto General del Estado (PGE) de 2016 el promedio de venta del dólar será de Bs. 6.86 con la posibilidad de subir o bajar en 10 puntos, rango similar al establecido en el PGE de años anteriores. A finales de 2011 el Banco Central decidió dejar fijo el tipo de cambio, desde entonces estuvo inamovible. En el último año los países de la región devaluaron, este hecho generó presiones sobre la moneda nacional pero el gobierno mantuvo el tipo de cambio.

Si se analiza el tipo de cambio real queda claro que este no es un fenómeno nuevo, ya en noviembre de 2011 respecto a noviembre de 2010 existió una revaluación de nuestra moneda de 5.4 por ciento, lo mismo sucedió en los siguientes años pero en 2015 fue más intenso con una tasa de 14.0 por ciento (ver gráfico 5).



La preocupación del gobierno al respecto parece ser menor y se justifica, en parte, ante el hecho que con Brasil y Argentina, los principales socios comerciales, las ventas del gas natural se realizan mediante contratos establecidos por lo que no influye el tipo de cambio, pero el resto de la economía nacional exportadora sí es vulnerable a lo que sucede. Como se aprecia en el anterior gráfico Bolivia, en términos reales, fue perdiendo competitividad frente a sus socios de manera continua lo que deja un efecto acumulado importante. La presión es cada vez mayor.

La FED y la región

Un hecho nuevo que debe destacarse es el mencionado incremento de las tasas de interés por parte de la FED factor que modifica el escenario internacional. Ahora se debe examinar el efecto que tendrá en la región las mayores tasas de interés. Por lo pronto los Bancos Centrales en la región, por ejemplo de Perú y Chile, analizan las medidas que implementarán. La suba en los tipos muy probablemente genere una mayor devaluación de las monedas además de una mayor migración de capitales hacia el país del norte que parece haberse iniciado en los últimos meses. Por último la deuda contratada en dólares se encarecerá aumentando el servicio de la deuda.

En el país se anunció un acuerdo con China para obtener alrededor de US\$ 7,000 millones además de emitir bonos soberanos en un monto de US\$ 1,000 millones. Bajo las actuales condiciones habrá que negociar adecuadamente el crédito con China y meditar la pertinencia de emitir bonos soberanos ya que la tasa a la cual se los coloque será mayor en comparación a las tasas correspondientes de las emisiones en 2012 y 2013.

Recomendaciones

Las medidas que se tomen en el país deben razonarse desde una perspectiva económica más que política. El contexto y las condiciones externas ahora son diferentes. En consecuencia, es necesario mesura principalmente en el gasto fiscal y en la contratación de deuda externa. En los últimos años nuestra dependencia y vulnerabilidad de los precios externos ha aumentado. Lo cierto es que la bonanza acabó.



@fmilenio



facebook.com/fundacion.milenio