

CUESTIONARIO NUEVA ECONOMÍA

1.- *¿Cuál es la causa de que las reservas hayan bajado a la fecha, si el año pasado estaban por encima de \$us8.700 millones de dólares y actualmente están en \$us8.500 millones?*

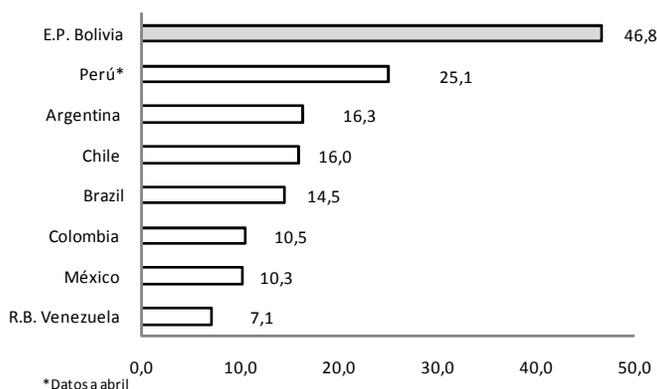
El nivel de reservas sufre variaciones debido a diferentes factores muchos de ellos de contexto internacional y otros de carácter estacional. Para aislar este último efecto se debe comparar con las RIN alcanzadas en la misma fecha del año anterior. Al 12 de mayo del 2009 las RIN alcanzaron a \$us7.843 millones y al 12 de mayo de 2010 a \$us8.522 millones, lo que representa un incremento del 8,7% (\$us679 millones).

Al cierre de 2009 las Reservas Internacionales Netas del BCB (RIN) alcanzaron a \$us8.580 millones. Los movimientos observados en las RIN en lo transcurrido de 2010 se explican principalmente por los factores que se detallan a continuación:

- Variación de los ingresos por exportación de gas. Cabe destacar que los precios de exportación de gas natural están contractualmente indexados a los precios de una canasta energética relacionada con el precio petróleo, con un rezago de uno y dos trimestres. Los precios del petróleo en esos meses estaban en niveles más bajos que los actuales reflejándose en menores ingresos. Debido a este mecanismo de ajuste, es previsible una recuperación de los ingresos por exportaciones de gas natural a partir del segundo trimestre de 2010.
- Demanda de dólares en el Bolsín del BCB. Estacionalmente, por la liquidez más alta de fines de cada gestión, existe una mayor demanda de dólares en los primeros meses de cada año.
- Las variaciones cambiarias a nivel internacional y la fluctuación diaria de la cotización del oro.
- Aumento de las importaciones principalmente en bienes intermedios y de capital, lo que contribuye a la actividad productiva del país.

Se debe resaltar que las Reservas Internacionales Netas (RIN) al 12 de mayo de 2010 representan el 47% del PIB (Gráfico 1) y son equivalentes a más de 19 meses de importación, constituyendo el porcentaje más alto de la región.

GRÁFICO 1 RESERVAS INTERNACIONALES A MAYO DE 2010 COMO PORCENTAJE DEL PIB



FUENTE: BCB, *Bloomberg* y páginas web de países.

ELABORACIÓN: Banco Central de Bolivia

Nota: Los datos del E.P. de Bolivia corresponden al 12 de mayo de 2010.

2.- *La disminución de las reservas ¿será permanente en esta gestión, y si lo es qué efecto puede tener en el tipo de cambio en el mediano plazo, tomando en cuenta de que el gobierno se apoya en las reservas para mantener fuerte la moneda nacional? Claro está que no es el único instrumento, pero es uno de los principales.*

En los últimos años las RIN se incrementaron en forma sostenida. En términos cuantitativos, en febrero de 2003 las RIN alcanzaron el nivel más bajo de los últimos 10 años (\$us725 millones), posteriormente y en virtud a las políticas de gobierno (nacionalización, negociación de precios de exportación, etc.) y del BCB (políticas monetaria y cambiaria orientadas a la bolivianización), las RIN llegaron a \$us8.580 millones a fines de diciembre de 2009, nivel sin precedentes en la historia económica de Bolivia.

En virtud de esta política de acumulación de reservas, el entorno externo desfavorable como resultado de la crisis mundial no afectó significativamente a las RIN, que se mantuvieron relativamente estables cuando la tendencia de América Latina estuvo orientada hacia una disminución. En efecto, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional la disminución de las RIN de la región estuvo alrededor de \$us51 mil millones en 2008 (el año de mayor impacto de la crisis financiera), y se estima que hubo una caída de \$us19 mil millones en 2009. En cambio, en Bolivia las reservas se incrementaron en \$us2.403 millones en 2008 y en \$us858 millones en 2009.

En el caso de la economía boliviana los efectos de la crisis fueron leves, las remesas disminuyeron en forma muy moderada y los precios de los productos básicos empezaron a recuperarse antes de lo previsto, por lo que se espera que las RIN tiendan a estabilizarse en el corto plazo. En el mediano plazo dependerá de la evolución de la economía mundial y la economía nacional.

Con respecto a la política cambiaria, el BCB en coordinación con el Órgano Ejecutivo, continuará con el manejo prudente del tipo de cambio en función de los fundamentos económicos, poniendo énfasis en los siguientes aspectos: i) las condiciones financieras y monetarias del país; ii) el contexto internacional, en especial de los principales socios comerciales; iii) el objetivo de una inflación baja y estable; iv) el tipo de cambio de equilibrio de largo plazo; y v) preservar el proceso de bolivianización. Dado el nivel importante de las RIN, éstas continuarán siendo un respaldo para la administración del tipo de cambio que en el caso de Bolivia es de tipo deslizante (*crawling peg*).

3.- La venta de dólares nuevamente se está dinamizando en el mercado interno ¿Esto también afecta a las reservas nacionales?

El aumento en la cantidad demandada de divisas se debe al comportamiento estacional explicado anteriormente. Además, es congruente con el mayor nivel de comercio internacional y actividad económica, pues si en 2002 la venta de divisas por el BCB (\$us648,7 millones) equivalía a 21% del intercambio comercial (exportaciones más importaciones), en 2009 la venta (\$us947,1) equivalió a 10% del comercio internacional boliviano. En términos del PIB, esta relación bajó de 8,2% a 5,4%. En lo que va el 2010, la venta de divisas aumentó en el primer trimestre, sin embargo en abril declinó significativamente y en lo que va al 17 mayo son prácticamente cercanas a cero.

4.- ¿A largo plazo, la coyuntura nacional e internacional crea un panorama propicio para aumentar las reservas internacionales o todo lo contrario?

La coyuntura internacional, como mostró la reciente crisis griega, atraviesa por periodos de turbulencias financieras aunque las estimaciones para el 2010 y 2011 son de una recuperación gradual y diferenciada especialmente de las economías emergentes y en desarrollo.

Tal como ocurrió entre 2004 y 2007, un mayor crecimiento de la economía mundial implicaría una mayor demanda externa de productos básicos y una mejora de los precios internacionales de los mismos, con el consecuente flujo de divisas, fortaleciendo las Reservas Internacionales Netas (RIN) de las distintas economías. En el caso de Bolivia, el alza observada de los precios de los minerales, junto con mejores perspectivas de exportación de hidrocarburos, continuaría alentando la acumulación de RIN. Este hecho se fortalecería con las inversiones planificadas por el Órgano Ejecutivo en diversos sectores.

Para concluir, conviene remarcar que el nivel de las RIN no es un objetivo de política en sí. Por el contrario, es un instrumento que el BCB y el país dispone para varios fines, tales como mitigar los shocks externos, apoyar al régimen cambiario y, en este nuevo contexto del proceso de cambio, contribuir al desarrollo económico y social, velando que su destino sea adecuado y que las RIN se sitúen en torno a un nivel estimado como óptimo.

5.- Finalmente ¿Cuál fue la utilidad de las reservas el año pasado y que destino se le ha dado?

En la gestión 2009, el BCB obtuvo un ingreso de \$us70 millones por la inversión de las reservas internacionales en los mercados financieros internacionales, las mismas que se transfirieron al Ministerio de Economía y Finanzas Públicas para cubrir sus obligaciones.