



- 1 El Contexto Internacional
- 2 El Contexto Latinoamericano
- 3 Precios de los Productos Básicos de Exportación de Bolivia

parte

ECONOMÍA MUNDIAL

1

EL CONTEXTO INTERNACIONAL

Por segundo año consecutivo, el entorno internacional favorable generó una mayor demanda externa para la economía nacional, que derivó en mejores precios y mayores volúmenes de nuestras exportaciones. Esta situación determinó el mayor superávit histórico en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos. El impacto en el PIB de los sectores que producen bienes exportables fue también sustancial.

El aumento de la demanda de los productos básicos que exporta Bolivia estuvo influenciado por la recuperación de la economía mundial y la depreciación del dólar estadounidense, dado que los precios internacionales están expresados en esta moneda.

En 2004, el crecimiento del producto mundial se situó en torno a 5% y el crecimiento del comercio mundial fue de 9,5%, cifras que superan ampliamente las correspondientes a 2003. Este dinamismo está asociado con el fuerte crecimiento de los países avanzados y una rápida expansión de los países emergentes. Estados Unidos y China fueron los motores de la expansión de la actividad

económica mundial y contribuyeron al aumento de los precios de los productos básicos (Cuadro 2.1).

El crecimiento del producto mundial fue mayor al inicialmente esperado, pero la recuperación se debilitó en el cuarto trimestre debido a la elevación del precio del petróleo y de las tasas de interés. Como en años previos, el crecimiento global siguió liderado por EE.UU. con un fuerte soporte de Asia y América Latina, mientras que la recuperación del área del Euro continuó siendo relativamente débil.

Cifras preliminares indican que el PIB de EE.UU. creció 4,4% en 2004, porcentaje superior al 3% de 2003. Esta expansión se dio en medio de un elevado déficit fiscal que bordeó el 5% del PIB y de un mayor desequilibrio externo que superó incluso las proyecciones iniciales. El déficit en la cuenta corriente de la Balanza de Pagos de EE.UU. fue equivalente a 5,7% del PIB. Varios países asiáticos generaron superávit como contraparte y contribuyeron al financiamiento del déficit de EE.UU. para evitar la apreciación de sus monedas.

CUADRO 2.1

PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, 2002-2004

(Variación porcentual)

	PIB real			Precios al consumidor		
	2002	2003	2004 ^p	2002	2003	2004 ^p
Producto Mundial	3,0	3,9	5,0			
EE.UU.	1,9	3,0	4,4	1,6	2,3	2,0
Japón	-0,3	2,5	4,0	-0,3	2,5	-2,3
Área del Euro	0,8	0,5	1,8	0,8	0,5	1,9
Países de la OECD *	1,6	2,1	3,6	1,5	1,8	1,8
China	8,3	9,1	9,2	-0,8	1,2	4,2
América Latina y el Caribe**	-0,5	1,9	5,5	12,2	8,5	7,7
Comercio Mundial	3,3	5,1	9,5			
Tasa LIBOR 6 meses (%)	1,87	1,23	1,79			

FUENTE: FMI (2004), World Economic Outlook, September, *OECD (2004), Economic Outlook, December.

* OECD, siglas en inglés de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

** CEPAL (2004), Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004. Diciembre.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTA: ^p Cifras preliminares.

El PIB del área del Euro registró un crecimiento del orden de 1,8%, con una tendencia a la baja por la apreciación del euro con respecto al dólar estadounidense. Los países asiáticos continuaron con su fuerte recuperación económica. China creció 9,2%, impulsada por la alta tasa de inversión registrada desde 2003. Si bien esta tasa de crecimiento es similar a la del año anterior, en la gestión 2004 hubo una mayor incidencia sobre el comercio y precios mundiales; en especial el sustancial incremento de sus importaciones de productos básicos se tradujo en un aumento importante de los precios internacionales de esta clase de productos. Ante el sobrecalentamiento de la actividad económica, el gobierno chino tomó medidas para tratar de enfriar de manera gradual su economía y evitar un ajuste brusco. Japón, después de la tasa negativa de crecimiento en 2002, por segundo año consecutivo registró una expansión económica (4%), superior a la de 2003 (2,5%), atribuible en gran medida a la mayor demanda de exportaciones por el dinamismo de EE.UU. y China.

En el mercado del petróleo, los precios tuvieron una pronunciada elevación como resultado combinado de un aumento de la demanda y restricciones de oferta por decisiones acordadas entre los principales países

exportadores de petróleo. Este incremento contribuyó al debilitamiento de la expansión económica a fines de 2004 y es probable que sus consecuencias continúen en los trimestres siguientes. Estudios del Fondo Monetario Internacional señalan que un alza permanente de 20% en el precio del petróleo afectaría el crecimiento global en -0,3% en promedio en los tres años siguientes a partir del *shock*.

Ante el mayor ritmo de crecimiento y la depreciación del dólar estadounidense, la política monetaria de EE.UU. tuvo un cambio en junio 2004. La Reserva Federal comenzó a elevar gradualmente la tasa de los fondos federales, desde 1% en junio hasta 2,25% en diciembre 2004. Este incremento, sin embargo, no tuvo un efecto significativo en mitigar la depreciación del dólar con respecto al euro y a las monedas asiáticas. Con los precios altos del petróleo, la inflación aumentó, pero en un número de países (incluyendo a EE.UU.) la inflación subyacente fue menor, reflejo de la naturaleza localizada y transitoria de este fenómeno. Los riesgos inflacionarios varían entre países y regiones, pero en la mayoría tienen carácter moderado, debido a que la expansión de la inversión y los aumentos de la productividad han permitido a las empresas absorber la presión de los precios (Cuadro 2.1).

2 EL CONTEXTO LATINOAMERICANO

La evolución del producto y del comercio mundiales se tradujo en una consolidación del proceso de recuperación para los países de la región. La CEPAL estima que los países de América Latina y el Caribe crecieron 5,5%, frente a 1,9% en 2003, mientras que el PIB per cápita de la región se incrementó 3,6%. La tasa de crecimiento del PIB regional fue la más elevada desde 1980 y la del PIB per cápita desde 1979. Salvo Haití, todos los países registraron tasas positivas de crecimiento. Por segunda vez en los últimos 20 años, las seis economías más grandes de la región: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela, crecieron simultáneamente en más de 3%. Asimismo, se observa una ligera reducción de la tasa de desempleo urbano abierto, que pasó de 10,6% en 2003 a 10,5% en 2004 (Cuadros 2.2 y 2.3).

Como se observa en el Cuadro 2.1, la tasa de inflación en América Latina y el Caribe fue 7,7% en 2004, menor a la observada en 2003 (8,5%). La inflación mantuvo su trayectoria a la baja. Aun así, en varios países de la región no se cumplieron las metas anunciadas por las autoridades a comienzos de año.

Los precios de los productos básicos experimentaron fuertes alzas a lo largo de 2004, y beneficiaron en especial a los países sudamericanos exportadores de materias primas. En 2004, el índice de precios de productos básicos exportados por América Latina subió 25,9% y, si se excluye el petróleo, el aumento fue 27,1%. Este resultado está fuertemente influenciado por el comportamiento de minerales y metales, cuyo precio aumentó 41,9%.

CUADRO 2.2

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS, 2002 - 2004

	2002	2003	2004 ^p
Actividad económica y precios	Tasas de variación anual		
Producto interno bruto	-0,5	1,9	5,5
Producto interno bruto per cápita	1,1	2,7	3,6
Precios al consumidor	12,2	8,5	7,7
Relación de precios de intercambio	-0,5	1,4	5,6
	Porcentajes		
Desempleo urbano abierto	9,8	10,6	10,5
Coeficiente de inversión	18,1	17,9	17,9
Resultado fiscal con relación al PIB	-3,0	-2,8	-2,2
Sector externo	Miles de millones de dólares		
Exportaciones de bienes	346,6	376,3	460,7
Importaciones de bienes	322,8	333,0	398,8
Balanza de bienes	23,8	43,3	61,9
Balanza de servicios	-14,3	-13,8	-15,0
Saldo de renta de factores	-51,2	-55,8	-65,3
Saldo en cuenta corriente	-13,6	8,1	21,8
Cuenta de capital y financiera	-14,5	2,7	-19,4
Inversión extranjera directa neta	39,2	28,5	37,8
Balanza global	-28,1	10,8	2,5
Transferencia neta de recursos	-41,0	-34,4	-77,8

FUENTE: CEPAL (2004), Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004. Diciembre.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTA: ^p Cifras preliminares.

Los términos de intercambio registraron una mejora de 5,6%, como resultado del alza de 10,5% en el índice de precios de todos los bienes exportados, y de 4,7% en el índice de precios de importación (Cuadro 2.4). Las condiciones externas favorables, además de influir positivamente en los términos de intercambio y conducir a un aumento del poder de compra de las exportaciones, estimularon una expansión de su oferta. De esta forma, las exportaciones se convirtieron en el motor de la recuperación del nivel de actividad, a la que también contribuyó el aumento de la demanda de productos nacionales sustitutos de importaciones. La mejora en los términos de intercambio en 2004, según la CEPAL, resultaría equivalente a un ingreso adicional de divisas de \$us24.000 millones a la región.

Los países de la región lograron por tercer año consecutivo un saldo positivo en la balanza de bienes (Cuadro 2.2). La recuperación de EE.UU. estimuló las exportaciones no petroleras de la región, y el auge de China fue esencial para las exportaciones petroleras y no petroleras de varios países de América Latina, que se reflejaron en aumentos de las cantidades exportadas y de los precios. Se estima que el crecimiento registrado en el valor de las exportaciones de la región es atribuible en partes iguales al aumento en precios y en volúmenes exportados. En 2004, la cuenta corriente de la Balanza de Pagos alcanzó un superávit equivalente a 1,1% del PIB, generado básicamente en Brasil. Otros países como Argentina, Bolivia, Chile, Ecuador, Venezuela y República Dominicana también registraron superávit en la cuenta corriente, en tanto que México disminuyó su déficit.

CUADRO 2.3

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB, 2002 - 2004

(En porcentajes)

	2002	2003	2004 ^P
América Latina y el Caribe	-0,5	1,9	5,5
Argentina	-10,8	8,7	8,2
Bolivia*	2,4	2,8	3,6
Brasil	1,5	0,6	5,2
Chile	2,0	3,3	5,8
Colombia	2,7	4,1	3,3
Costa Rica	2,7	6,4	4,1
Cuba	1,2	2,5	3,0
Ecuador	3,8	2,3	6,3
El Salvador	2,1	2,0	1,8
Guatemala	2,2	2,0	2,6
Haití	-0,3	0,5	-3,0
Honduras	2,6	3,5	4,3
México	0,7	1,2	4,1
Nicaragua	0,9	2,3	4,0
Panamá	2,1	4,7	6,0
Paraguay	-1,6	3,8	2,8
Perú	4,9	3,8	4,6
República Dominicana	4,3	-0,4	1,8
Uruguay	-12,7	3,0	12,0
Venezuela	-8,9	-9,7	18,0

FUENTE: CEPAL (2004), Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004. Diciembre.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^P Cifras preliminares.

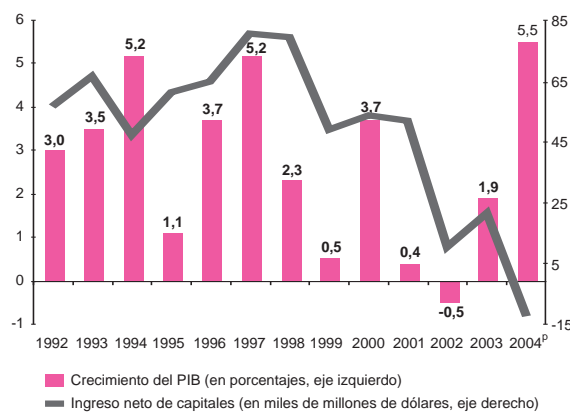
* Los datos de Bolivia corresponden a los publicados por el Instituto Nacional de Estadística.

El superávit comercial de la región se destinó a la acumulación de reservas y pago de pasivos con el exterior. Estos flujos representaron una salida de capitales de alrededor de 0,6% del PIB regional (\$us12,5 mil millones), mientras que en el año 2003 ingresaron capitales equivalentes a 1,3% del PIB.

La CEPAL señala que son dos los rasgos distintivos de este proceso de recuperación: i) 2004 es el segundo año consecutivo en el cual el crecimiento del PIB se acompaña por un saldo positivo de la cuenta corriente de la Balanza de Pagos; y, ii) esto se da en un contexto de salida de capitales, en comparación con entrada de capitales en la anterior gestión, y una disminución de las primas de riesgo soberano (Gráfico 2.1).

GRÁFICO 2.1

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESO NETO DE CAPITALES Y CRECIMIENTO DEL PIB, 1992 - 2004



FUENTE: CEPAL (2004), Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004. Diciembre.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTA: ^P Cifras preliminares.

CUADRO 2.4

AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TÉRMINOS DE INTERCAMBIO, 2002-2004

(Variación porcentual)

	2002	2003	2004 ^P
América Latina y el Caribe	-0,5	1,4	5,6
Argentina	-0,6	8,6	6,5
Bolivia*	0,5	6,1	13,0
Brasil	-1,3	-1,4	2,8
Chile	4,1	5,8	19,6
Colombia	-1,9	2,9	13,0
Costa Rica	-1,5	-1,5	-4,6
Ecuador	2,7	3,4	2,8
El Salvador	-0,8	-3,9	-2,8
Guatemala	-1,0	-2,8	-2,9
Haití	-1,1	-1,4	-2,8
Honduras	-2,9	-4,3	-3,8
México	0,5	1,0	2,9
Nicaragua	-1,6	-3,4	-1,9
Panamá	-1,0	-4,4	-1,9
Paraguay	-3,6	4,9	2,9
Perú	2,9	3,9	11,6
República Dominicana	-0,6	-1,0	-3,2
Uruguay	-2,4	-12,1	0,9
Venezuela	6,5	12,7	12,1

FUENTE: CEPAL (2004), Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004. Diciembre.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^P Cifras preliminares.

* Para 2002 y 2003, los datos de Bolivia corresponden a los publicados por el Instituto Nacional de Estadística. Para 2004, estimaciones del BCB.

En el ámbito cambiario, varias monedas de la región se apreciaron nominalmente con relación al dólar estadounidense, aun algunas que ya habían exhibido una tendencia similar en 2003 (Brasil, Chile, Colombia y Perú). Durante 2004, el tipo de cambio real de la región se mantuvo relativamente estable (Cuadro 2.5).

La política fiscal logró disminuir el déficit fiscal y reducir la relación deuda/PIB. El superávit primario del sector público no financiero alcanzó a 3,8% del PIB regional —en promedio—. Asimismo, los países de la región en conjunto redujeron la relación deuda del sector público no financiero a PIB de 51,0% en 2003 a 46,6% del PIB en 2004. Sin embargo, una significativa proporción de los países todavía mantiene una relación elevada entre deuda y PIB (Nicaragua, Argentina, Uruguay y Bolivia).

En el caso de Bolivia, es importante mencionar que la deuda externa pública tiene un alto componente de concesionalidad. A fines de 2004, la deuda total del sector público en valor nominal representó 78,8% del PIB, en tanto que el valor presente neto alcanzó solamente 56,7%.

En el período, América Latina tuvo una participación activa en el mercado de bonos, pero menor a la de otros mercados emergentes, tales como Europa Central y Oriental. Asimismo, se registró una reducción de los plazos de vencimientos de las emisiones, de 17,6 años en enero 2002 a 5,6 años en junio 2004. A julio 2004, para la región, las emisiones soberanas significaron el 58,0% del monto total colocado, los bonos corporativos 32,6% y los bonos bancarios el resto.

La colocación de bonos de las economías emergentes refleja una disminución de la aversión al riesgo por parte de los inversionistas. Los riesgos, medidos por los diferenciales de la deuda soberana, siguieron cayendo durante 2004. Así, el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de América Latina se situó cerca de 420 puntos básicos (pb) en

diciembre 2004 (nivel similar a marzo de 1998), frente a 535 pb en diciembre 2003. La disminución del riesgo soberano medido por EMBI+ fue generalizada en todos los países de la región, a pesar del alza en las tasas de interés internacionales. Los países que registraron las mayores disminuciones fueron Argentina, Ecuador, Venezuela y Brasil.

CUADRO 2.5

TASAS DE DEPRECIACIÓN NOMINAL Y REAL DEL TIPO DE CAMBIO EN PAÍSES SELECCIONADOS, 2002 -2004

(En porcentajes)

	Depreciacion nominal			Depreciacion real		
	2002	2003	2004 ^P	2002	2003	2004 ^P
América Latina y el Caribe				11,2	5,6	0,4
Argentina	222,3	-13,4	1,4	137,9	-6,9	3,3
Bolivia*	9,8	4,5	2,8	-1,0	12,4	5,3
Brasil	53,1	-18,0	-8,3	12,2	0,3	-3,3
Chile	8,9	-17,8	-6,2	0,8	5,6	-6,1
Colombia	25,5	-2,7	-13,7	3,1	13,1	-8,1
Ecuador	0,0	0,0	0,0	-11,4	-2,5	3,9
El Salvador	0,0	0,0	0,0	0,1	1,0	-0,3
México	12,8	9,0	-0,7	-0,3	11,3	4,0
Panamá	0,0	0,0	0,0	0,0	3,7	2,3
Paraguay	51,7	-13,9	0,0	9,1	5,5	-5,2
Perú	2,0	-1,5	-5,3	-0,3	3,6	1,7
Uruguay	84,2	7,7	-9,9	23,6	24,1	2,6
Venezuela	83,7	14,0	20,0	31,2	11,8	2,2

FUENTE: CEPAL (2004), Balance Preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2004. Diciembre.

ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.

NOTAS: ^P Cifras preliminares.

* Corresponde a las variaciones del Índice de Tipo de Cambio Efectivo y Real calculado por el BCB. Signo negativo indica apreciación nominal/real.

3

PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA

El fuerte impulso de la expansión económica de EE.UU. y China en el producto mundial y la satisfactoria evolución de la actividad económica en nuestros principales socios comerciales contribuyeron a que aumente la demanda por exportaciones bolivianas. El Gráfico 2.2 muestra la evolución del Índice de Precios de Productos Básicos de Exportación (IPBX), elaborado por el BCB, que registró en promedio un incremento de 18,9% en 2004 (20,4% si se excluyen los combustibles), con una variación punta a punta de 4,2% (2,2% sin combustibles). A este resultado

contribuyeron los precios de minerales, que se incrementaron en promedio 31,9%, el complejo soya 18,3% y, en menor medida, el índice de combustibles y agrícola en 13,3% y 7,1%, respectivamente.

Hasta mediados del segundo trimestre de 2004, el IPBX registró una tendencia creciente como resultado de los buenos precios internacionales del complejo soya y, en menor medida, de los minerales. Posteriormente, debido a la mayor producción de EE.UU., los precios internacionales de la soya

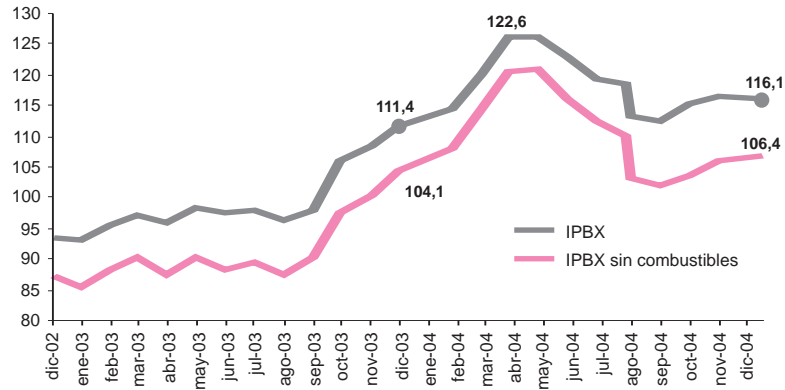
registraron una contracción, que se tradujo en una caída del IPBX hasta el tercer trimestre de 2004. Aun con esta caída los niveles fueron superiores a los que prevalecían en los primeros nueve meses de 2003. En el

último trimestre, la estabilización del precio de la soya y derivados y el efecto positivo de los precios de los metales y minerales permitieron la recuperación del IPBX en 1,7%.

GRÁFICO 2.2

ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN, 2002-2004

(Base Dic-96 = 100)



FUENTE: Banco Central de Bolivia.
ELABORACIÓN: BCB - Asesoría de Política Económica.