

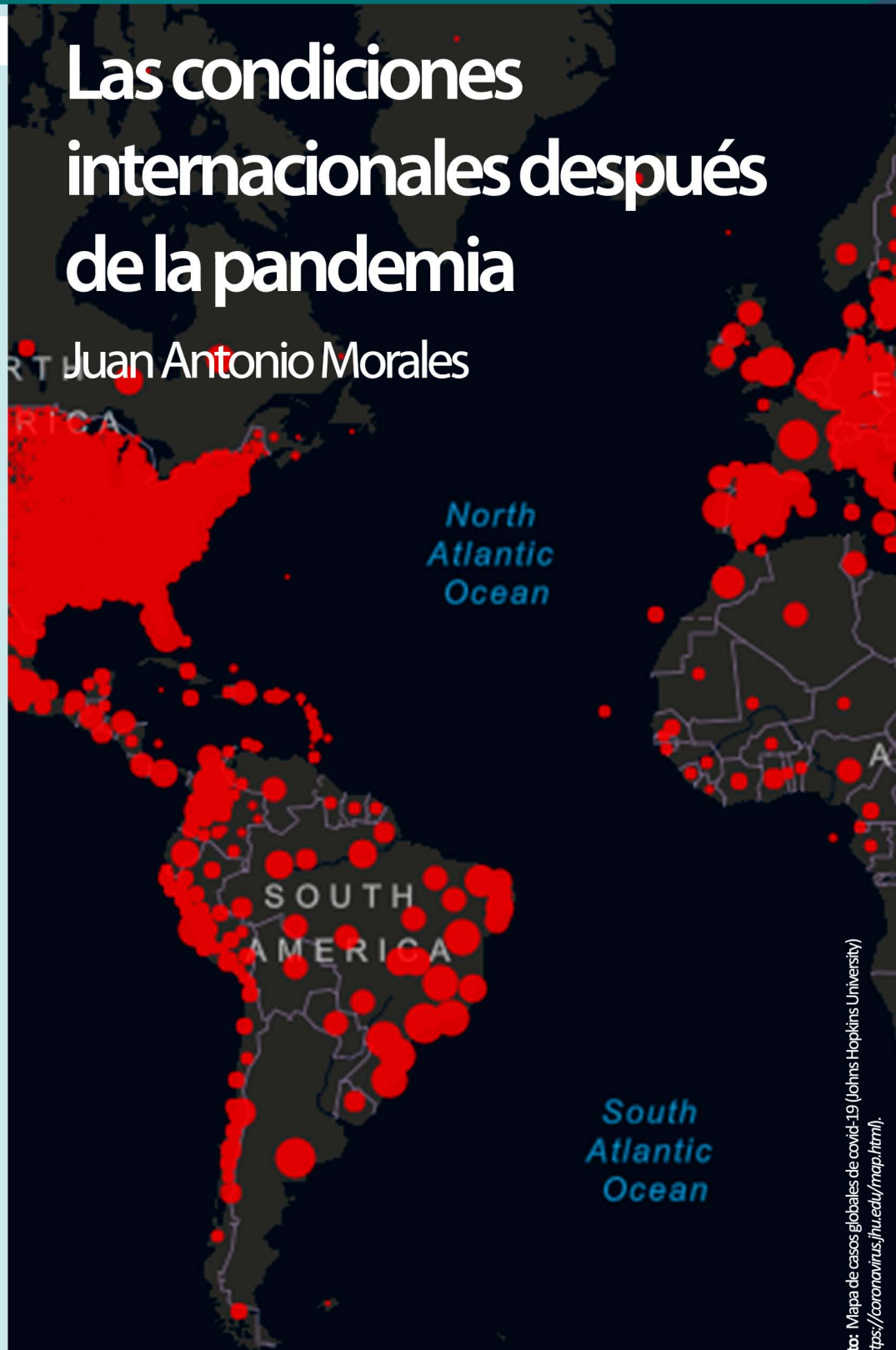


## CONTENIDO

Los precios internacionales de <i>commodities</i>	2
Las perspectivas de los movimientos de capital	3
La recuperación de mediano plazo	4
Conclusiones	5

# Las condiciones internacionales después de la pandemia

Juan Antonio Morales



INSTITUTO DE ESTUDIOS AVANZADOS EN DESARROLLO





Foto: El pánico de los mercados (Conectas) (<https://www.conectas.org/analisis/lunes-negro-futuro-incierto/>).

Las condiciones internacionales inciden tanto en la demanda como en la oferta. Siendo nuestra economía pequeña y abierta, es muy sensible a lo que pasa en la economía internacional. La alta dependencia de las exportaciones en un puñado de materias primas la hace todavía más vulnerable y de manera especial le afectan las fluctuaciones de precios de las materias primas. La demanda por *commodities* se vio fuertemente afectada al declararse la pandemia, aunque después se re-

cuperó como se verá más adelante. La oferta fue afectada por la interrupción en la provisión de insumos y bienes de capital requeridos para la producción. De hecho, la oferta global (Producto Interno Bruto (PIB) más importaciones) cayó muy fuertemente.

## Los precios internacionales de commodities

La situación de las exportaciones nacionales se mostraba muy preocupante en el mes de marzo, cuando estalló la pandemia. Los precios del petróleo y de los metales que exporta el país se desplomaron. Empero en los meses subsiguientes los precios se fueron recuperando. Se pueden apreciar los cambios en el Cuadro que sigue.

**Cuadro 1. Precios mensuales de commodities de interés para Bolivia (en USD)**

	Petróleo (barril)	Oro (onza troy)	Plata (onza troy)	Zinc (T. M)	Estaño (T. M)	Plomo (T. M)	Soya (T. M)
2019M12	59,9	1.476,0	17,1	2.272,5	17.141,1	1.900,5	334,9
2020M3	29,9	1.591,9	14,9	1.903,6	15.290,9	1.734,4	319,3
2020M12	47,1	1.856,0	24,9	2.779,9	19.732,0	2.020,5	443,7
<b>Variación (%) de 2020m12 con relación a:</b>							
2019M12	-21,3	25,7	45,4	22,3	15,1	6,3	32,5
2020M3	57,6	16,6	66,8	46,0	29,0	16,5	38,9

Fuente: Fondo Monetario internacional (2020).

Nota: Tm = Tonelada métrica; M = mes.

La tendencia fue claramente de aumento, aunque jalonado también por fluctuaciones. La balanza comercial del año 2020 muestra un saldo negativo de 773,0 millones de USD, inferior al que se tenía para el 2019, que fue de 860,2 millones. Con relación al 2019, los datos de 2020 muestran una caída del 21,2% para las exportaciones y 27,3% para las importaciones. Esas cifras revelan tanto el shock exógeno a la demanda externa como el shock exógeno de oferta.

El precio del petróleo cayó a valores negativos en el mes de marzo, porque la producción había sobrepasado las capacidades de almacenamiento; pero con la reanudación de la actividad económica y la restauración del transporte en los países industrializados y en China, su precio ha fluctuado entre USD 45,00 y USD 47,50 por barril (el West Texas Intermediate). El precio del petróleo determina el precio del gas natural, nuestra principal exportación.

En los metales, los precios de metales preciosos, oro y plata, han subido más allá de toda expectativa. Se ha de recordar que el oro es un activo refugio; es decir que los inversionistas se protegen en momentos de gran turbulencia en los mercados con ese metal precioso. Entre los inversionistas

en oro están algunos bancos centrales. La plata, en mucha menor medida que el oro, está también sirviendo de activo refugio.

Los precios de los metales industriales se han recuperado de manera notable; pero no se ha aprovechado la recuperación con mayores volúmenes de producción, lo que muestra una vez más que la oferta sigue frenada, en gran parte debido a la pandemia y a sus efectos colaterales. La caída del PIB minero este año ha sido muy sustancial (30% según el Índice Global de la Actividad Económica (IGAE) de noviembre).

Los precios de los *commodities* han tenido pues una trayectoria en V: cayeron muy fuertemente al declararse la pandemia, para recuperarse rápidamente. La demanda de materias primas es una demanda derivada de la producción industrial, que se ha venido recuperando fuertemente, especialmente en China. Tan importante como la recuperación es su resistencia a la baja, a pesar de las condiciones imperantes en los países industrializados afectadas por las dificultades de controlar la pandemia.

En Bolivia, el comercio exterior de alimentos y de manufacturas livianas es muy dependiente de lo que pasa en los países vecinos. Estos han estado tan aquejados

Los precios de los *commodities* han tenido una trayectoria en V: cayeron muy fuertemente al declararse la pandemia, para recuperarse rápidamente.

como en el país, y aún más. Han estado también con problemas de oferta agregada, lo que ha frenado sus exportaciones hacia el país. Este virtual cierre de fronteras ha favorecido a la agricultura campesina y a la industria alimentaria nacional.

Uno de los pocos efectos positivos de la pandemia habrá sido el de limitar el consumo de los hogares a lo esencial, lo que implicaría una reducción de los bienes de consumo importados. Si se corrige la sobrevaluación del tipo de cambio, a la que se hace referencia más adelante, la canasta de consumo se recompondría con bienes nacionales.

## Las perspectivas de los movimientos de capital

No solamente hay vientos favorables para la recuperación de algunas de las



exportaciones bolivianas, sino que también hay buenas perspectivas, que se debieran aprovechar, para los movimientos de capitales. Debido a las políticas monetarias y fiscales muy expansivas de los países industrializados, especialmente de Estados Unidos, sus mercados financieros están muy líquidos y sus bolsas de valores han tenido una recuperación en V, aunque con dudas sobre su solidez. Las tasas de interés internacionales están muy bajas; por ejemplo, la tasa de rendimiento (tasa de interés) para los bonos del Tesoro americano a 10 años han llegado a estar en menos del 0,90%, aunque en las últimas semanas ha estado subiendo.

Bolivia debe poder acceder a fuentes externas de financiamiento. El país tiene espacio para endeudarse con un coeficiente de deuda externa a PIB que era a fines de 2019 del 27,4%. El financiamiento externo podría tomar varias modalidades, tales como ayuda oficial al desarrollo por parte de las instituciones financieras multilaterales y gobiernos de los países industrializados, colocación de bonos soberanos en buenos términos en los mercados privados de capital, e inversión directa extranjera.

No solamente hay vientos favorables para la recuperación de algunas de las exportaciones bolivianas, sino que también hay buenas perspectivas, que se debieran aprovechar, para los movimientos de capitales.

La ayuda oficial al desarrollo idealmente debería contemplar un monto importante de donaciones directas (grants) e indirectas, dadas por un alto porcentaje de concesionalidad en sus créditos. Una renegociación de deuda complicaría el acceso a recursos frescos. El acceso a créditos externos o, en su caso, a renegociaciones de la deuda externa, estará verosímilmente condicionado a un acuerdo con



Foto: Effects of Corona Virus (Vedatum) (<https://medium.com/@tahmidjha1362/effects-of-corona-virus-covid-19-on-the-demand-supply-of-the-international-economy-2020-334431176490>).

el Fondo Monetario Internacional (FMI) con el que ya se consiguió un préstamo de Línea Rápida de Crédito, en términos concesionales y sin condicionalidades. Fue insensato desaprovecharlo por motivaciones enteramente políticas.

Por la liquidez de los mercados financieros internacionales y los bajos rendimientos, se ha tenido también que la salida de capitales, que fue particularmente preocupante en los últimos meses del año pasado se desaceleró durante el 2020 hasta el mes de septiembre. En octubre la salida volvió a tomar impulso. El nivel de reservas en divisas estaba a fines de 2020 en 2.386 millones de USD, lo que es un motivo de cuidado.

Un saneamiento profundo y duradero de la economía nacional exigiría la ejecución de un mini-plan Marshall. Se podría pedir al Banco Mundial que organice una reunión de donantes, como las que se estilaban a fines del siglo pasado en los llamados Grupos Consultivos de Paris.

## La recuperación de mediano plazo

Aún antes de la pandemia se tenía la preocupación de que el país se estaba quedando sin un sector exportador significativo. La producción de gas natural, el principal producto de exportación de Bolivia, ha

estado cayendo desde 2015. En el primer trimestre de 2020 tuvo una pequeña recuperación, pero después volvió a caer. La caída de la producción tiene como telón de fondo la caída de las reservas.

La producción minera de gran escala también está llegando a su término. Posiblemente la empresa minera San Cristóbal cese su producción el año 2025. No se cuenta con nuevos emprendimientos que puedan reemplazar lo que se perdería en producción e ingresos. Casi no ha habido exploración minera en la última década.

Las esperanzas de los bolivianos están principalmente en el litio. Para valorizar los ricos yacimientos se necesita una masa crítica de financiamiento mucho mayor que los 900 millones de USD, con los que contó la empresa Yacimientos de Litio Bolivianos (YLB). A la vez, se necesita una mejor administración que la que se tuvo en el pasado reciente. Se tendrá entonces que apelar a la inversión directa extranjera en las condiciones permitidas por la Constitución Política del Estado de 2009, tarea nada fácil por las cortapisas que impone. El otro gran proyecto minero es el del Mutún, que no parece estar a la altura de las expectativas, en un momento además de que hay una gran incertidumbre sobre la oferta mundial de acero.

Una vez que se normalice la producción



Foto: Cosecha de soya en Santa Cruz (La Razón)  
(<https://www.la-razon.com/economia/2012/08/07/exportaciones-crecen-en-25-gracias-al-gas-y-manufacturas/>)

en los países vecinos, los sectores productivos nacionales que participan en el comercio internacional podrían volver a ser afectados por la competencia, especialmente los sectores que tienen que competir con importaciones.

Por otro lado, el tipo de cambio real está sobrevaluado desde hace varios años, entre un 25% y un 30%. Debido a esta pérdida de competitividad, la producción nacional se ve arrinconada. Como las productividades agrícolas y de manufacturas son tan bajas, los efectos negativos del actual tipo de cambio volverán a hacerse sentir con fuerza, una vez que se controle significativamente la pandemia en la región. No se puede esperar rápidos y significativos aumentos de la productividad.

En algún momento se tendrá que efectuar una corrección cambiaria. Mientras las fronteras estaban cerradas de facto no era necesario modificar la actual política cambiaria, pero ahora hay que tener una estrategia de salida. Ella puede coadyuvar a la reorientación de la producción y de las exportaciones nacionales, fuertemente concentradas en la actualidad en materias primas, hacia una economía verde, más respetuosa del medio ambiente y más intensiva en conocimiento.

## Conclusiones

La normalización en curso de la economía internacional crea posibilidades importantes para la economía nacional que no hay que desaprovecharlas. Se deberá responder con producción a la demanda internacional por metales y soya, que parece haberse restablecido bien. La respuesta de la producción nacional será posible solamente si las cadenas de abastecimiento de insumos y la de comercialización regresan a sus niveles de antes de la pandemia. El caso de los hidrocarburos es más complicado y pasa por una profunda reestructuración del sector.

Para un aprovechamiento óptimo de las posibilidades internacionales y para una mayor diversificación tanto de la oferta exportable como de la producción se deberá revisar la actual política cambiaria.

Para un aprovechamiento óptimo de las posibilidades internacionales y para una

mayor diversificación tanto de la oferta exportable como de la producción se deberá revisar la actual política cambiaria. Será importante también formular las bases de una buena posición de negociación para acceder a los créditos internacionales. Por último, en una perspectiva de más largo plazo es importante estar pensando desde ahora en las modalidades de una inserción madura en el comercio internacional.

## Investigador

**Juan Antonio Morales.** Profesor de la Universidad Católica Boliviana “San Pablo” y Académico de Número de la Academia Boliviana de Ciencias Económicas (ABCE).

El artículo fue realizado en el marco de la Convocatoria Interna a *Policy Briefs* de la Academia Boliviana de Ciencias Económicas (ABCE).

Las opiniones expresadas en este documento pertenecen a los autores y no necesariamente reflejan la posición oficial de las instituciones auspiciadoras ni de la Fundación INESAD (Instituto de Estudios Avanzados en Desarrollo).

