

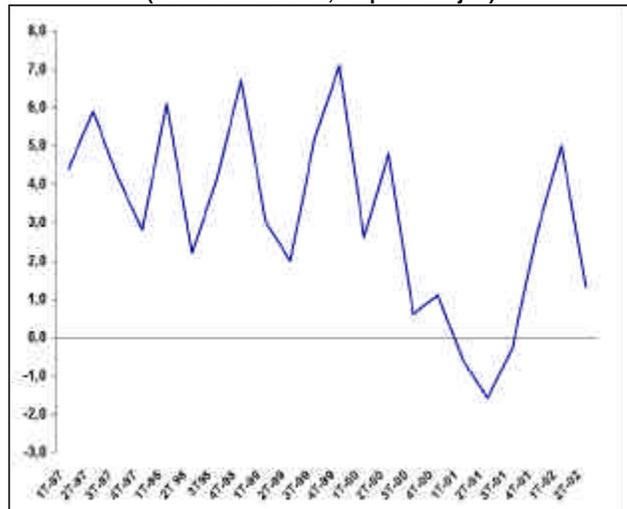
LA COYUNTURA ECONÓMICA DE LOS PAÍSES DESARROLLADOS

Hasta julio de 2002, el contexto internacional se caracterizaba por una lenta recuperación de la actividad económica y de las importaciones de los países desarrollados, así como por la caída casi generalizada de las bolsas de valores del mundo. Estas condiciones contribuyeron a profundizar la crisis económica de América Latina.

1. LAS ECONOMÍAS DE LOS PAÍSES DESARROLLADOS

El crecimiento económico de los países más avanzados estuvo por debajo de las expectativas. A principios de año, el FMI disminuyó, de 1,5% a 1,4%, la tasa de crecimiento esperada para dichas economías en 2002. La economía de los EE.UU., después de un crecimiento anualizado de 5% en el primer trimestre, declinó a 1,3% en el segundo trimestre (Gráfico 1).

GRÁFICO 1
EE.UU.: TASA DE CRECIMIENTO DEL PIB TRIMESTRAL
1997 - 2002
(tasas anualizadas, en porcentajes)



Fuente: Departamento de Comercio de los EE.UU.

Para el tercer trimestre se espera un crecimiento en torno a 3%, similar al de todo el año. Sin embargo, persiste el riesgo de una nueva contracción, debido a la pérdida de la confianza del consumidor, los escándalos contables y la disminución en los gastos de inversión. El mercado laboral estadounidense todavía no da señales claras de recuperación, pues la tasa de desempleo a julio fue elevada (5,9%).

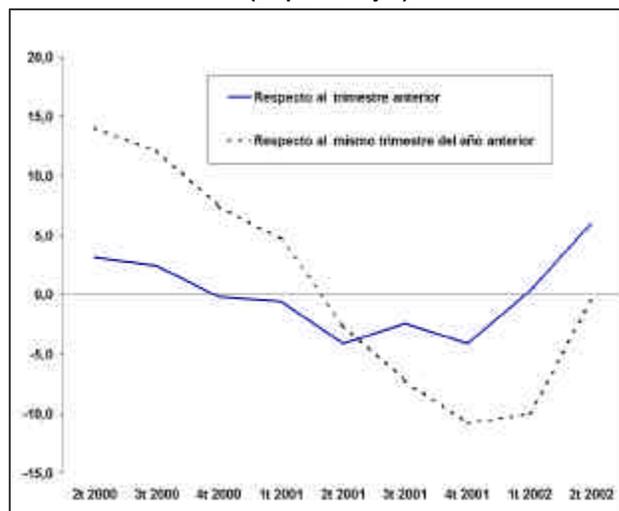
Hasta julio de 2002 no existían presiones inflacionarias. Ese mes la inflación fue 0,1%, y la tasa a doce meses 1,6%. Sin embargo, la Reserva Federal, el Fed, alertó sobre el posible impacto del déficit fiscal en la inflación y en el aumento de las tasas de interés de largo plazo. Es de hacer notar que después de un período de superávit fiscal, EE.UU. podría registrar déficit fiscales en un futuro cercano.

La Zona del Euro, con una inflación acorde con su meta de 2%, registró dos trimestres consecutivos de crecimiento en 2002, pero a tasas relativamente bajas, de 1,6% y 1,2%, respectivamente. Para todo el año, el FMI estima un crecimiento de la Zona inferior a 1%. Por su parte, la economía de Japón dejó de caer en el segundo trimestre de 2002, al registrar una tasa de 0,1% respecto

al primer trimestre. Con todo, según el FMI, en 2002 el PIB japonés caería 0,5%. Por su parte, la inflación a doce meses en esta economía fue -0,8% en julio, lo que ratifica la persistente tendencia deflacionaria de los últimos años.

El comercio mundial también mostró una lenta recuperación (Gráfico 2). Según la OECD, recién en el segundo trimestre de 2002 se registró un aumento en el valor de las importaciones de los países desarrollados, con un crecimiento de 6% respecto al trimestre anterior, que creció sólo 0,3%.¹ Empero, respecto al mismo trimestre del año anterior, el valor de las importaciones cayó 0,5%. Una menor demanda por importaciones de los países desarrollados significa menores exportaciones para los países en desarrollo. Por tanto, la mencionada caída incidió en el menor dinamismo de las economías de América Latina.

GRÁFICO 2
OECD : VARIACIÓN TRIMESTRAL DEL VALOR
DE LAS IMPORTACIONES
(en porcentajes)



Fuente: OECD (2002), International Trade Statistics

Una menor demanda internacional tiene además un efecto negativo en las cotizaciones de los productos básicos que la región y el país exportan. Entre enero y julio de 2002, el índice de precios de productos de exportación de Bolivia, incluyendo combustibles, declinó en 6,1% en términos anualizados. Si se excluyen el petróleo y el gas, la caída fue de 3,1%. Los precios de los minerales y metales declinaron en 6,2%, mientras que los precios de la agricultura crecieron en 0,9%.

En el primer semestre de 2002, la balanza comercial de los EE.UU. registró un déficit de 208,1 mil millones de dólares, mayor en 4,1% respecto al déficit comercial del primer semestre de 2001 (Cuadro 1). El mayor déficit de este año se debe a la disminución de las exportaciones en 10,6%, ya que la importaciones disminuyeron en menor proporción, 5,6%. El déficit comercial estadounidense aumentó respecto a México, Europa Occidental, la Zona del Euro, China, Argentina y Brasil, en tanto que disminuyó con Japón, los países de reciente industrialización del Asia y con los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

¹ OECD (2002), International Trade Statistics. Second Quarter 2002.

En resumen, el producto y el comercio mundial en el primer semestre de 2002 registraron una lenta recuperación, menor a la esperada. El FMI estima que este año el crecimiento del producto será pequeño, 2,8%, y 2,1% para el volumen del comercio mundial.

Existe preocupación sobre la sostenibilidad de recuperación de Estados Unidos. Las autoridades del Fed estiman un crecimiento de 3% y el FMI de 2,2%.²

CUADRO 1
EEUU: SALDO DE LA BALANZA COMERCIAL
(en miles de millones de dólares)

	ENERO-JUNIO		Variación %
	2002	2001	
SALDO	-208,1	-200,0	4,1
Exportaciones	344,6	385,5	-10,6
Importaciones	552,7	585,6	-5,6
Canadá	-24,1	-28,8	-16,3
México	-18,3	-14,5	26,2
Europa Occidental.	-38,0	-28,5	33,3
Area del Euro	-28,8	-25,2	14,3
China	-43,1	-37,1	16,2
Japón	-33,1	-34,5	-4,1
Países de Reciente Industrialización	-9,6	-10,3	-6,8
OPEP	-15,2	-22,2	-31,5
Sur y Centro América	-5,9	-5,4	9,3
Argentina	-0,7	0,7	-200,0
Brasil	-0,9	1,0	-190,0

Fuente: Departamento de Comercio de los EEUU.

2. LOS MERCADOS FINANCIEROS

La incertidumbre en los mercados financieros aumentó debido a la desconfianza de los inversionistas respecto a los estados contables de algunas empresas y al sistema de supervisión del mercado de valores. El comportamiento de los mercados financieros hasta julio de 2002 fue muy inestable. Según el FMI, las condiciones de los mercados financieros globales se deterioraron significativamente a partir de marzo de 2002, reflejando la erosión de la confianza y un aumento de la aversión al riesgo.³

El precio de las acciones siguió declinando fuertemente, continuando la tendencia iniciada a comienzos de 2000. A julio de 2002, con índices medidos en dólares, la mayoría de las bolsas cayeron, excepto la de Tokio (Cuadro 2). La caída del Nasdaq fue de 37,9% mientras que el resto de las bolsas de valores de los países desarrollados cayeron entre 13% y 18%, disminuciones mayores a las registradas en 2001. Las caídas de las bolsas de los países desarrollados contagiaron a las bolsas de los países de América Latina con problemas, como Brasil y Argentina. Ello incluso afectó a países estables, como México y Chile.

Estas fuertes declinaciones en los mercados de valores se dieron en un contexto de bajas tasas de interés. La tasa de la Reserva Federal de los Estados Unidos descendió a su nivel más bajo en 40 años, 1,75%, al igual que la tasa LIBOR y las tasas de referencia del Banco Central Europeo y del Banco del Japón. La desaceleración de la actividad económica en los Estados Unidos hizo pronosticar a algunos inversionistas descensos en la tasa de fondos federales, hasta 1% a fines del presente año.

CUADRO 2
ÍNDICES DE LAS PRINCIPALES BOLSAS MEDIDOS EN DÓLARES

Bolsas de Valores	29-Jul	31-Dic	Var %	Var %
	2002	2001	Jul/02-Dic/01	Dic/01-Dic/00
DOW JONES	8.711,9	10.097,1	-13,7	-6,4
NASDAQ	1.225,3	1.972,9	-37,9	-21,1
BOVESPA: Brasil	2.831,0	5.875,0	-51,8	-28,4
MERVAL: Argentina	97,5	295,4	-67,0	-32,7
MEXSE: México	628,6	696,4	-9,7	16,8
IPSA: CHILE	12,1	15,1	-19,7	-11,2
IGRA: LIMA	332,5	338,3	-1,7	-0,5
EURO TOP	937,4	1.123,0	-16,5	-22,4
Bolsa de Madrid	6.355,0	7.427,1	-14,4	-13,1
Bolsa de Alemania	3.727,0	4.558,9	-18,2	-24,6
Bolsa de Tokio	83,8	80,4	4,2	-32,2

Fuente: Reuters.

En el período enero - julio 2002 se produjo una huida de los inversionistas del mercado de acciones hacia el mercado de bonos de los países desarrollados, principalmente Estados Unidos. El precio de los bonos del Tesoro de EE.UU. subió 8,4%, de 93,2 dólares a fines de marzo a 101 dólares a fines de julio de 2002 (Gráfico 3). En el mismo período, el rendimiento de los bonos, que tiene un comportamiento inverso al de los precios, disminuyó de 5,78% a 5,41%. El mejor precio de los bonos de los países desarrollados influyó en la salida de capitales de los países de la región, especialmente de aquellos en problemas, como Brasil y Argentina. Entre enero y julio de 2002 el precio de los bonos del Brasil cayó de \$us76 a \$us56, más de una cuarta parte de su valor.

Hasta julio de 2002, el dólar norteamericano se debilitó respecto al euro y al yen, aunque no en la proporción que esperaban los analistas. Entre enero y julio de 2002, el dólar se depreció 8,9% respecto al euro y 9,2% con relación al yen. Un dólar débil incide favorablemente en los países exportadores del área del dólar, como lo es América Latina, así como también en los precios de los metales preciosos.

Como resultado de la crisis del mercado de valores y la debilidad del dólar, los inversionistas retiraron en julio \$us49 mil millones de los fondos de inversión de los EE.UU., cifra que superó los \$us30 mil millones en retiros netos tras los ataques de septiembre de 2001. Los fondos de Inversión de acciones registraron salidas por \$us13,8 mil millones, mientras que los fondos de bonos registraron ingresos netos de \$us19,2 mil millones.

² Federal Reserve System. Monetary Policy Report to the Congress.

³ FMI (2002) op.cit.

**GRÁFICO 3
DOW JONES Y EL PRECIO DE LOS BONOS DEL TESORO DE EEUU**



Fuente: Reuters

3. LA POLÍTICA DE EE.UU. HACIA LA REGIÓN

Uno de los efectos no cuantificados de los atentados del 11 de septiembre fue la despreocupación de EE.UU. frente a los problemas financieros de América Latina. Inicialmente se supuso que el efecto contagio de Argentina sería muy limitado, pero cuando empezaron a surgir problemas en otros países del Mercosur, como Brasil, recién se dio un giro a la "política antipaquetes" del Tesoro de EE.UU., y se empezó a acelerar la aplicación de medidas de apoyo financiero, como sucedió con Uruguay en julio de este año.

La política comercial de EE.UU. hacia la región tuvo dos rasgos salientes. Por un lado, la apertura del mercado para los países andinos hasta 2006 y una ampliación de productos que se beneficiarían con preferencias arancelarias. Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú tienen la posibilidad de acceder a entre 2% y 5% del mercado de confecciones y textiles, cuyo tamaño se estima en 100 mil millones de dólares. Nuestro país, que actualmente exporta 30 millones de dólares a EE.UU. en productos textiles, podría llegar a exportar hasta 350 millones de dólares en 2006. Asimismo, el Congreso de los EE.UU. dio poderes especiales al Presidente Bush para negociar el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), que se espera empiece a funcionar en 2005 con un importante efecto positivo para las exportaciones de la región.

Por otro lado, el 13 de mayo de 2002, el Gobierno de los EE.UU. firmó una ley agrícola (The Farm Security and Rural Investment Act of 2002), que aumenta en 65% los subsidios a la industria agrícola y láctea, incrementa el gasto en estos subsectores en \$6.400 millones al año, y otorga una ayuda oficial de \$180 mil millones en la presente década. Con la anterior ley agrícola de 1996, el cultivo más perjudicado para América Latina fue la soya. Con la nueva ley, los productos más afectados serán el trigo y el maíz, así como los granos de soya y otras semillas de oleaginosas, para los que ahora los productores estadounidenses recibirán

ayudas estatales directas. Se estiman también perjuicios para nuestros productores de leche, arroz, algodón, azúcar y leguminosas. El efecto para la región y Bolivia es que los subsidios probablemente incrementarán la producción y las exportaciones agrícolas de EE.UU., con las posibles siguientes consecuencias:

- Declinación de los precios internacionales de los productos agrícolas, que acentuará el deterioro de los términos de intercambio,
- Desplazamiento en los mercados en los que las actividades subsidiadas compiten con las bolivianas, como por ejemplo la Comunidad Andina y Chile.
- Posible aumento de las importaciones de productos agropecuarios procedentes de EE.UU., con perjuicio para la producción nacional.

La política de mercados abiertos que propugnan los países desarrollados y los organismos internacionales debería aplicarse a la eliminación de restricciones y aranceles a los productos que son intensivos en mano de obra y que provienen principalmente de los países en desarrollo. Asimismo, la política de apertura comercial no sólo debería referirse al arancel sino a la eliminación de subsidios, tal como propone el Grupo Cairns en la Organización Mundial del Comercio (OMC).

En síntesis, tanto la producción como el comercio de los países desarrollados muestra una lenta e incierta recuperación, que ha contribuido a agudizar los problemas de la región. Las perspectivas para este año son modestas en cuanto al aumento del producto y del comercio de los países desarrollados miembros de la OECD. Las señales mixtas acerca de la recuperación de la principal economía del mundo, los EE.UU., contribuyen a aumentar la incertidumbre en un entorno internacional ya adverso en lo que va del año.