

## ENTORNO INTERNACIONAL: DESARROLLOS RECIENTES Y PERSPECTIVAS

El presente análisis presenta los recientes desarrollos en los mercados financieros en los cuatro meses del año, luego sus efectos en las principales economías de la región y, finalmente, la situación del mercado de productos básicos.

### MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados de valores del mundo, en su mayoría, tendieron a recuperarse y siguieron en su comportamiento a la bolsa de

Nueva York. El Índice del Dow Jones rompió la barrera de los 10.000 puntos en abril del presente año, un significativo nivel si se tiene en cuenta que durante la crisis de octubre de 1998 dicho índice tuvo una caída hasta registrar 7.500 puntos (Gráfico 1). Las bolsas de valores del Asia, en especial la bolsa de la capital nipona, Tokio, retornaron a sus niveles previos a la crisis de octubre de 1998. En cambio, las bolsas europeas aún no lograron superar los máximos alcanzados durante 1998.

**GRÁFICO N° 1**  
**BOLSA DE VALORES DE NUEVA YORK: ÍNDICE DOW JONES**

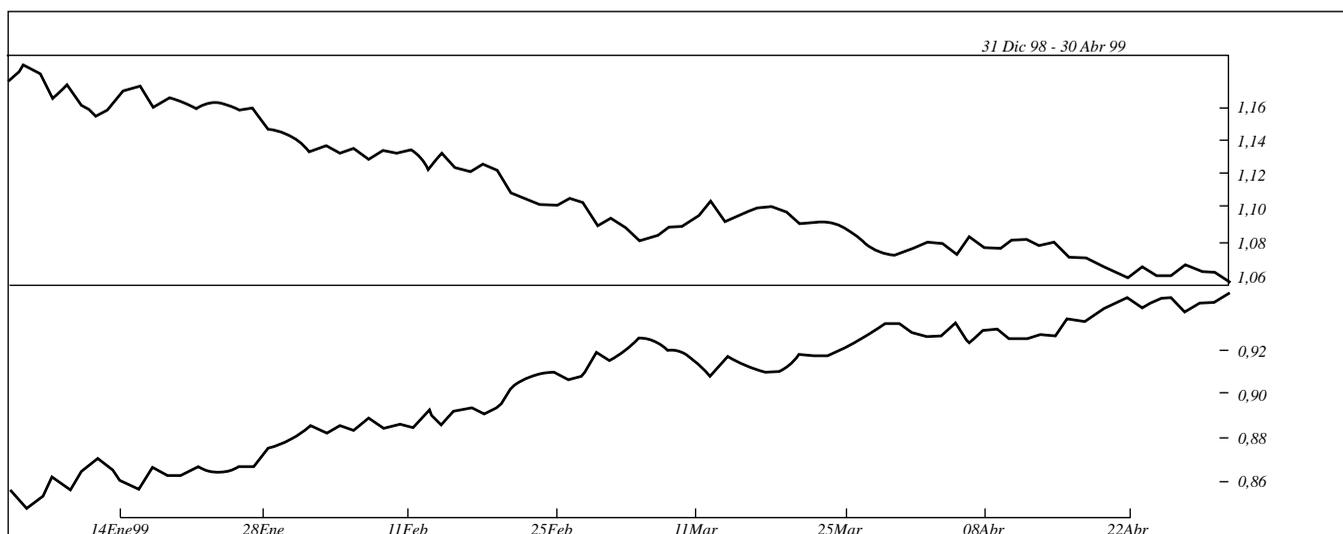


El precio de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 30 años, que había alcanzado su nivel máximo en octubre de 1998 de 112 dólares, tendió a la baja y a fines de abril estaba en 95 dólares. Sus rendimientos, por el contrario, subieron de 5,08% en octubre de 1998 a 5,66% a fines de abril.

Los mercados cambiarios se caracterizaron por una tendencia favorable para el dólar, sobre todo después del lanzamiento del euro que se cotizó el 1° de enero de 1999 en 1,18 dólares y a fines de abril se depreció a 1,05 (Gráfico 2). Si bien existen diversas

razones, la principal se refiere al desempeño y a las mejores expectativas del crecimiento de la economía estadounidense frente al estancamiento de la demanda industrial y del consumo en la mayoría de los países de la Zona Euro. También influyeron las dificultades fiscales de algunos países de la mencionada zona. Sin embargo, la opinión de los analistas es que si no hay riesgos de inflación no debería ser tan preocupante una moneda débil y que sería poco probable que el retroceso del euro tenga un impacto duradero en la credibilidad de Unión Monetaria Europea (UME).

**GRÁFICO N° 2**  
**COTIZACIÓN DEL EURO**  
**DÓLARES DE ESTADOS UNIDOS POR UNA UNIDAD DE EURO**



El yen que había tendido a apreciarse respecto al dólar llegando a menos de 110 yenes por dólar en enero de 1999, revirtió su tendencia, depreciándose hasta alcanzar 120 yenes por dólar, nivel que sin embargo está en el promedio de los dos últimos años. La política del Banco del Japón ha sido la de prevenir un excesivo fortalecimiento del yen y tratar de eliminar las fluctuaciones cambiarias, manteniendo una cotización alrededor a 120 yenes por dólar.

La proyección del crecimiento de la economía de Estados Unidos para 1999 es de un 3,8 %, de 1,5 % para Alemania y de 0,7% para el Reino Unido. Para Japón se estimaba una declinación del PIB de 1,4%, empero sorprendió el crecimiento del PIB en el primer trimestre de 1999 de 1,9%, el primero después de seis trimestres de caídas consecutivas, el cual podría ser una señal de que la economía japonesa ha dejado de contraerse.

Los mercados de valores y de bonos son muy sensibles a la política de tasas de interés del Sistema Federal de Reserva de Estados Unidos, que podrían modificarse debido a las posibilidades de aumento de la inflación de Estados Unidos. Los precios al consumidor en abril habían subido en 0,7%. la tasa mensual más alta en los ocho años de expansión económica. Por esas razones es posible esperar ajustes en los mercados de valores y de bonos en lo que resta de este año, los cuales podrían no ser traumáticos si los mercados financieros absorben gradualmente su impacto. Es de hacer notar que el sistema financiero internacional cuenta ahora con medidas preventivas para enfrentar nuevas perturbaciones financieras. En abril de 1999 el FMI creó una nueva Línea de Crédito Contingente que tiene por objetivo otorgar recursos de corto plazo entre 300% y 500% de la cuota de un país miembro frente a potenciales desequilibrios de balanza de pagos derivados de la evolución negativa de los mercados internacionales de capitales y el efecto de contagio de problemas en otros países.

## ECONOMÍAS DE PAÍSES VECINOS

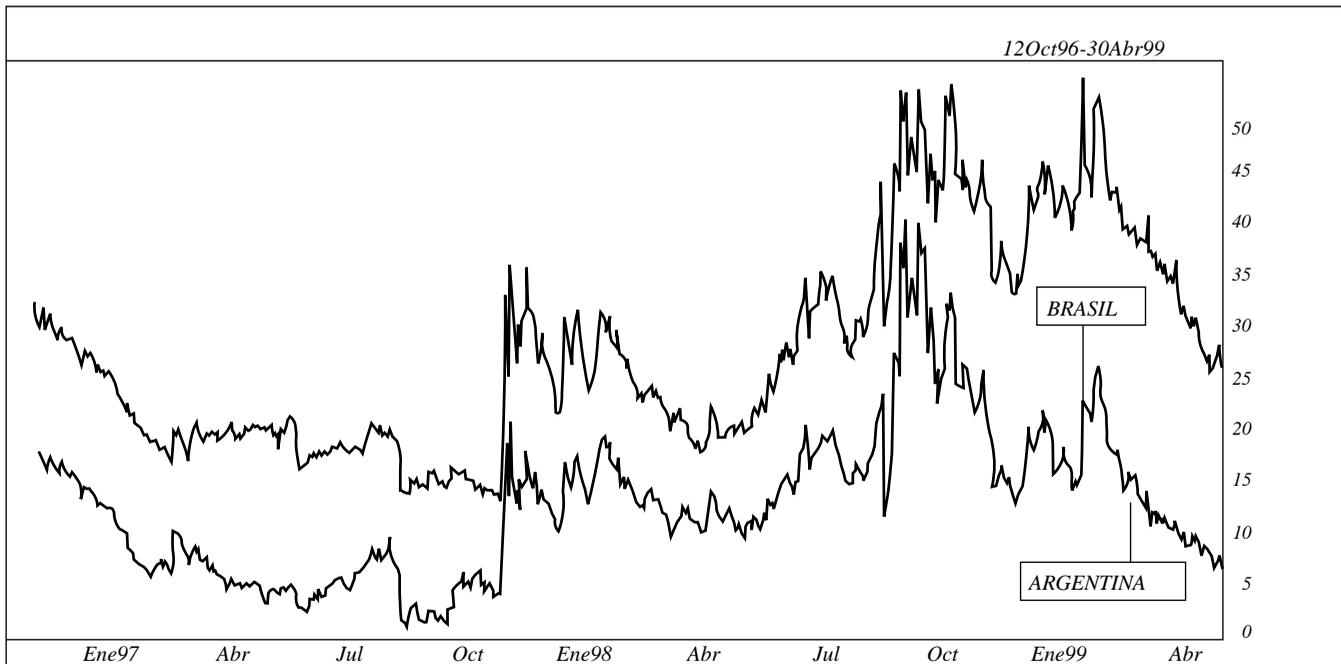
La crisis cambiaria desatada en Brasil -13 de enero de 1999- no tuvo las fuertes consecuencias esperadas de contagio en los demás países latinoamericanos, aunque sí afectó el desempeño económico de Argentina e inicialmente a los mercados cambiarios de Chile, Perú y México.

La moneda de Brasil después de llegar a 2,18 reales por un dólar se estabilizó en torno a 1,66 a fines de abril, mostrando una devaluación nominal superior al 37%. El efecto en los precios fue inferior al esperado, puesto que Brasil registró una inflación acumulada a abril de 2,96% y se espera que en todo el año no llegue al 10%. Las reservas del Brasil se estabilizaron en 44 mil millones de dólares, después de un segundo acuerdo con el FMI y la renegociación de su deuda externa de corto plazo con los principales bancos extranjeros.

Inmediatamente después de la devaluación del real, las monedas de los demás países latinoamericanos como Chile, Perú y México tendieron a depreciarse. Posteriormente, estas monedas tendieron a estabilizarse, aunque en los casos del Perú y Chile en niveles superiores a los de antes de la crisis del Brasil.

Durante la crisis de enero de 1999 disminuyó la confianza de los inversores en Argentina y Brasil expresándose en el aumento de la diferencia en los precios de los bonos de largo plazo de Argentina y Brasil respecto a los bonos del Tesoro de Estados Unidos, reflejando un aumento de la percepción de riesgo país (Gráfico 3). En el caso de Brasil, el aumento del spread en enero superó los niveles observados durante la crisis de octubre, con un efecto contagio hacia Argentina. En este último país el spread, si bien aumentó, fue inferior a la crisis de octubre. Después de enero, la región recuperó la confianza con la disminución de los spread, aunque éstos aún no retomaron los niveles de antes de octubre de 1998.

**GRÁFICO**  
**SPREAD DEL PRECIO DE LOS BONOS DE BRASIL Y ARGENTINA**  
**RESPECTO AL PRECIO DE LOS BONOS DEL TESORO DE ESTADOS UNIDOS DE NORTEAMÉRICA**



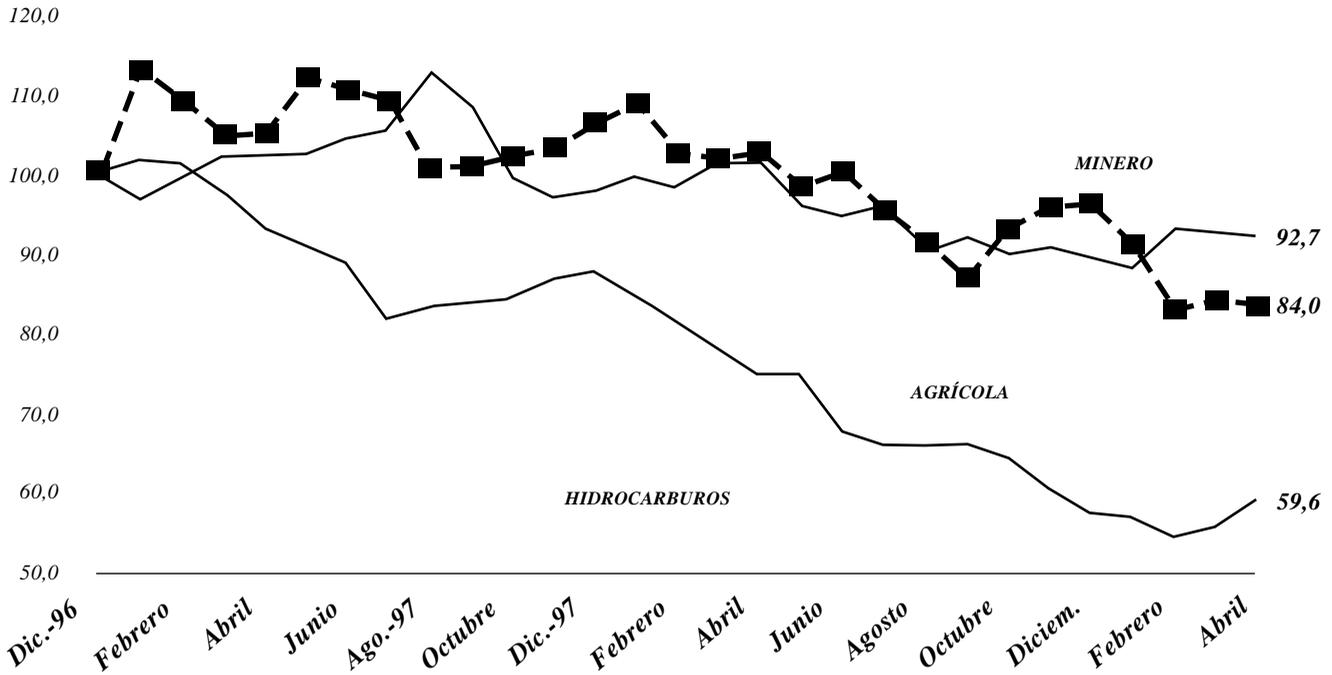
Las proyecciones del crecimiento del PIB para América Latina en 1999 han sido revisadas a la baja y se esperan tasas negativas en Brasil (-2,9%) y Argentina (-2,1%) mientras que Chile, México y Perú tendrían tasas positivas de 0,5%, 2,9% y 3% respectivamente.

### MERCADO DE PRODUCTOS BÁSICOS

Los precios internacionales de los productos básicos continuaron declinando durante 1999, llegando incluso en algunos casos a niveles inferiores a los alcanzados durante la crisis de octubre.

En el caso de Bolivia, el mayor impacto de la crisis internacional se reflejó en la caída de los precios de la mayoría de sus productos básicos de exportación. Con base en la canasta elaborada en el BCB, que comprende a 12 productos básicos de exportación que representan el 80% de las exportaciones bolivianas, se observa a abril de 1999 una recuperación de los precios de los productos mineros en 3,0% respecto a diciembre de 1998, una caída del 12,6% en los precios de los productos agrícolas y un aumento en los precios de los combustibles en 1,8%. El índice agregado (diciembre de 1996=100) disminuyó de 87,8, que había alcanzado en diciembre de 1998, a 84,6 en abril de 1999.

**GRÁFICO N° 4**  
**ÍNDICE DE PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN POR SECTORES**  
(DICIEMBRE DE 1996=100)



Los precios de los productos agrícolas que declinaron fueron los de la soya y aceite de soya, algodón, azúcar y café. En los productos mineros, el oro cayó 282 dólares la onza troy, mientras que respecto a diciembre se observa una recuperación en los precios de la plata y un leve incremento en los precios del zinc y el estaño. El precio del petróleo se recuperó de menos de 10 dólares el barril en enero de 1999 a más de 15 dólares el barril a fines de abril.

Es muy probable que los precios de las materias primas recién mejoren en el año 2000, aunque hay ciertas señales de recuperación de la demanda de los países asiáticos. Los precios mostraron un comportamiento muy volátil, en un mercado especulativo y los países en desarrollo aumentaron sus volúmenes de exportación contribuyendo a una mayor declinación de sus precios. Solamente en el caso del petróleo, cuando los países de la Organización de Países

Exportadores de Petróleo (OPEP) decidieron disminuir sus volúmenes de exportación, el mercado empezó a reaccionar presionando a una subida de los combustibles.

En síntesis, pese al alivio en la crisis financiera aún subsisten riesgos y desafíos en la economía mundial. Después de la crisis asiática, la región latinoamericana presenta una declinación de su actividad económica aunque, a pesar de las perturbaciones financieras e inestabilidades cambiarias, se registró una mejoría en las intenciones de inversión. La economía boliviana aún enfrenta un entorno internacional adverso expresado, por un lado y principalmente, en la declinación de los precios de los productos básicos, cuyos niveles se espera se recuperen en el próximo año y, por otro lado, por la contracción de la demanda y las fluctuaciones cambiarias de los países vecinos.