

EL ENTORNO INTERNACIONAL

LA ECONOMÍA ESTADOUNIDENSE

En los tres últimos años la economía de los Estados Unidos de Norteamérica ha estado creciendo a tasas anuales superiores al 4%, en los dos últimos trimestres, a tasas del 5,7% y 7,3% respectivamente, mostrando así que atraviesa el período más prolongado de crecimiento consecutivo. Este dinamismo ha estado impulsado por la expansión de la demanda y por significativos aumentos en la pro-

ductividad. La economía estadounidense se ha convertido en el motor de la reactivación de la economía mundial.

A enero del 2000 su tasa de inflación a doce meses fue del 2,7%. Esta baja inflación se ha dado pese al elevado aumento de los productos relacionados con los combustibles, los cuales subieron en 14,7%. Si se excluyen los productos más volátiles (alimentos y energía), la tasa de inflación subyacente ha sido apenas del 1,9 %.

CUADRO 1
INFLACIÓN EN LOS ESTADOS UNIDOS
EN %

REFERENCIAS	DICIEMBRE 1999	ENERO 2000	12 MESES
Todos los ítems	0,2	0,2	2,7
Energía	1,8	1,0	14,7
Alimentos	0,1	-0,1	1,5
Excluidos alimentos y energía	0,1	0,2	1,9

Fuente: Departamento del Trabajo EE.UU.

La preocupación de política económica que produce este ritmo de crecimiento de EEUU está en el mercado laboral cuya oferta estaría en el límite. La tasa de desempleo a enero del 2000 fue del 4,1% en promedio, la economía de este país ha mantenido en los dos últimos años las tasas más bajas en 25 años.

Otro tema de preocupación en la economía estadounidense es su elevado déficit comercial, que en 1999 alcanzó a 347,1 mil millones de dólares, o sea 40,6% más alto que el registrado en 1998. Sus exportaciones crecieron solamente en 1,9%, mientras que sus importaciones aumentaron en 12,3%.

Con respecto a sus principales socios comerciales, su déficit se amplió a 292 mil millones, esto refleja un crecimiento del 48,8%. Sus mayores deterioros comerciales se dieron con los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y con China.

El déficit estadounidense con América Latina, excluyendo México, fue de 3,2 mil millones de dólares, siendo que en 1998 tuvo un superávit de 13,1 mil millones. El superávit comercial con Brasil, por su parte, disminuyó de 5 mil millones en 1998 a 1,9 mil millones de dólares en 1999.

CUADRO N° 2
DÉFICIT COMERCIAL DE LOS ESTADOS UNIDOS
EN MILES DE MILLONES DE DÓLARES

REFERENCIAS	1998	1999	VARIACION EN %
Exportaciones Bienes	670,3	683,0	1,9
Importaciones Bienes	917,2	1.030,2	12,3
Saldo	-246,9	-347,1	40,6
Canadá	-16,7	-32,1	92,2
México	-15,9	-22,8	43,4
Sur y Centro América	13,1	-3,2	-124,4
Brasil	5,0	1,9	-62,0
Europa Occidental	-29,4	-47,4	61,2
China	-56,9	-68,7	20,7
Japón	-64,0	-73,9	15,5
NICS Asia	-22,7	-24,2	6,6
OPEP	-8,8	-21,7	146,6
Principales Socios	-196,3	-292,1	48,8

Fuente: Departamento de Comercio EE.UU.

Preocupado por los riesgos de mayores presiones inflacionarias que podrían socavar la expansión récord de la economía, el Comité Federal de Mercado Abierto, de este país, en su reunión de febrero

decidió incrementar la tasa de interés en 25 puntos básicos situándola en 5,75%, el nivel más alto en los últimos cuatro años.

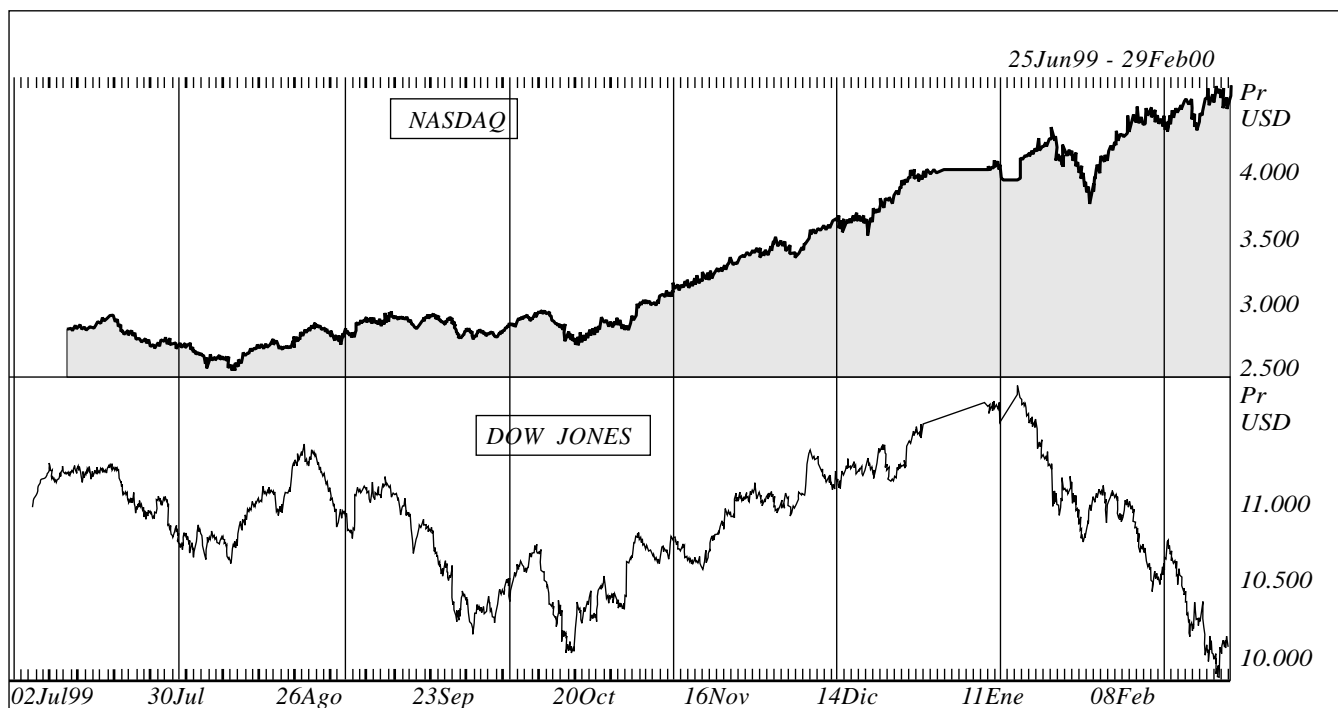
El presidente de la Reserva Federal, conocida internacionalmente por su sigla en inglés (FED) de los Estados Unidos, Alan Greenspan, señaló que la demanda interna en su país, crece a un ritmo tan frenético, que ni siquiera el persistente crecimiento de la productividad puede frenar la presión para un aumento del costo del crédito. La escasez de mano de obra y el alza de la energía implican presiones inflacionarias. Pese a estos riesgos, para el presente año, 2000, se estima un crecimiento del

Producto Interno Bruto (PIB) entre 3,6% y 3,75 y una inflación entre 1.75% y 2%.

LOS MERCADOS FINANCIEROS

Los mercados financieros internacionales han estado influidos por el robusto crecimiento de EEUU y por la política hacia el alza en las tasas de interés de la Reserva Federal.

**GRÁFICO N° 1
EL ÍNDICE DEL DOW JONES Y EL NASDAQ**



La política de la FED afectó el comportamiento de los mercados de acciones y de bonos. En el caso de las acciones, el Dow Jones tuvo un ajuste del 12% respecto al 31 de diciembre de 1999 mientras que el índice Nasdaq, que refleja el comportamiento de las acciones tecnológicas líderes, aumentó en 16,2% (Gráfico 1). Esta evolución muestra un divorcio en el comportamiento de las empresas tradicionales cuyas acciones se reflejan en el Dow Jones, y las empresas tecnológicas pequeñas y medianas cuyas acciones se reflejan en el índice Nasdaq.

Ante las presiones inflacionarias y como resultado de la recompra de bonos de largo plazo por parte del Tesoro estadounidense, el precio de los bonos del Tesoro a 30 años subió en 6,9% mientras que su rendimiento disminuyó de 6,5% al 31 de diciembre de 1999 a 6,18% a fines de febrero del 2000.

Las bolsas europeas registraron un aumento de sus índices, tal el caso de la bolsa de Madrid cuyo índice se incrementó en 3,2% y del Índice DAX de Alemania en 7,3%. Las bolsas asiáticas se mantuvieron relativamente estables; la bolsa de Hong Kong subió en 1% y la bolsa de Tokio declinó en 1%. El fuerte crecimiento de los EEUU y la todavía lenta recuperación de Europa y Japón influyó para una depreciación del euro en 3,4% y del yen en 7,1 % entre diciembre de 1999 y febrero del 2000.

EL ENTORNO LATINOAMERICANO

A diferencia de los primeros meses de 1999, en lo que va del año la

región latinoamericana ha mostrado estabilidad en sus mercados financieros y cambiarios. Las bolsas de valores tanto de Brasil como de Argentina han tenido un aumento significativo de sus respectivos índices. El Índice de la Bolsa de San Pablo subió en 9% y el Índice Merval de Buenos Aires en 18,7%.

La percepción de los analistas internacionales es que los fundamentos económicos de América Latina están mejorando y que la región puede retornar a los mercados internacionales de bonos para obtener recursos frescos. De esta manera, por ejemplo, México habría completado más de la mitad de sus necesidades financieras de este año, mientras que Brasil ya habría logrado un tercio de sus requerimientos financieros; por su parte Argentina habría obtenido un cuarto de sus requerimientos para este año.

La principal economía de Sudamérica, Brasil realizó en este año la tercera emisión de bonos globales a un plazo de 30 años por un monto de mil millones de dólares estadounidenses. En enero realizó dos emisiones; una de 750 millones de euros a 10 años y otra un bono global a 20 años por mil millones de dólares. La firma Fitch IBCA elevó sus calificaciones a largo plazo en moneda extranjera y local de B a B+, siendo la primera mejora crediticia desde la fuerte devaluación del real registrada en enero de 1999.

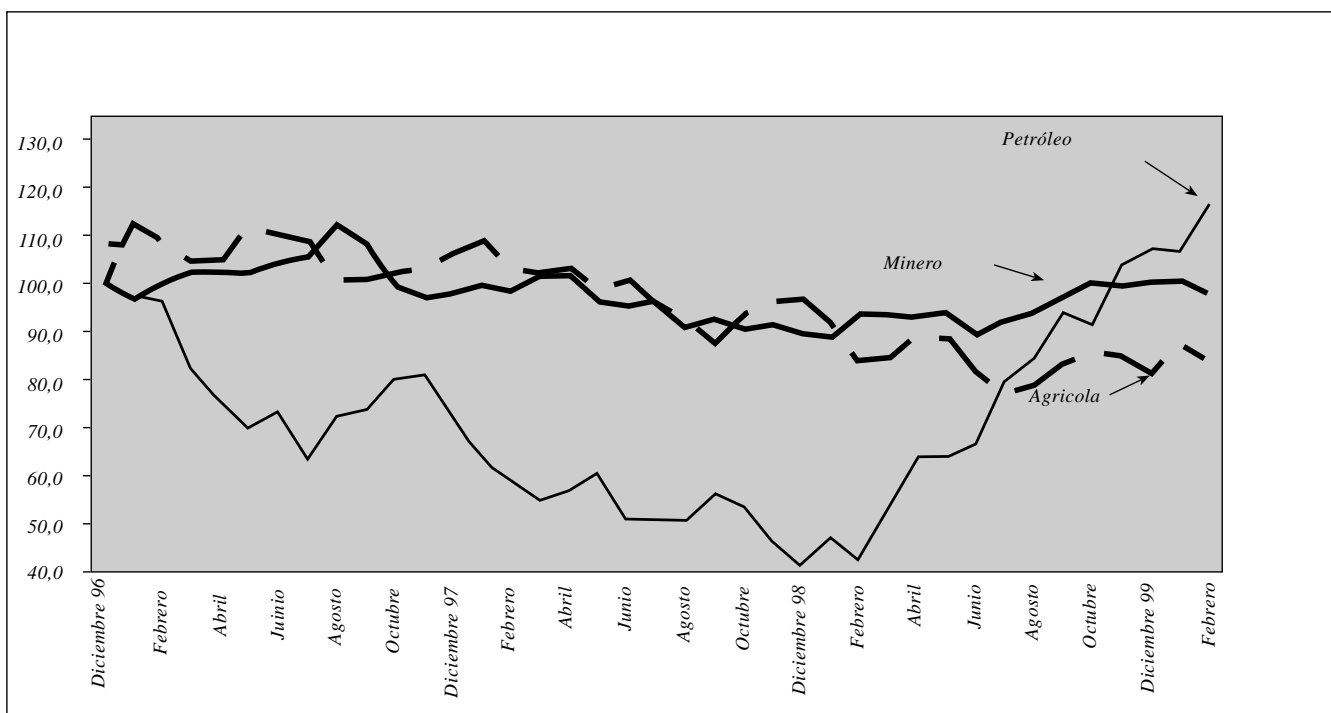
Las monedas de los países vecinos, a diferencia del año anterior, tendieron a apreciarse. El real en el primer bimestre se apreció en 2,3%; el nuevo sol de Perú en 1,6%; y el peso chileno en 4,2%.

Las tasas de inflación continúan bajas. Se observa también indicaciones de recuperación económica en la región, especialmente en el caso de Chile donde la actividad económica creció 4,8% en enero y 5,2% en febrero. La evolución de la economía brasileña desmintió completamente los pronósticos pesimistas que se dieron después de la devaluación del real en enero de 1999.

PRECIOS INTERNACIONALES DE PRODUCTOS BÁSICOS

Después de la recuperación en la mayoría de las cotizaciones internacionales de los productos básicos en el segundo semestre de 1999, este año los precios tuvieron un comportamiento fluctuante y diferenciado, aunque el índice general aumentó 2,2% durante febrero del 2000 con relación a diciembre de 1999.

GRÁFICO N° 2
ÍNDICES DE PRECIOS DE PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN POR SECTORES
DICIEMBRE 1996=100



Los precios del petróleo continuaron incrementándose. Con relación a diciembre de 1999 aumentaron en 8,4%. Los precios agrícolas subieron 2,8% en el mismo periodo, pero los precios de los metales declinaron en 2,5%.

Se espera que los precios del petróleo declinen en el segundo trimestre del 2000 a un rango entre 20 y 25 dólares el barril, que resultaría de un aumento de la producción de los países de la OPEP, luego de la reunión de fines de marzo. La finalización del invierno que fue intenso, en los países desarrollados, contribuirá también al descenso en los precios del petróleo, justamente debido a la menor demanda.

Los productos agrícolas que tuvieron un comportamiento favorable en el primer bimestre del 2000 fueron el algodón (21,4%), la soya en grano (8,8%) y la harina de soya (11,6%). Los productos cuyos precios declinaron fueron el café (9,8%), azúcar (7,7%) y el aceite de soya (2,4%).

En el sector minero, los precios también tuvieron un comportamiento diferenciado. Los precios del oro (5,5%) y la plata (1,4%) subieron, mientras que declinaron los precios del zinc (7,8%) y el estano (3,1%).

CONCLUSIONES

Con base en lo analizado se desprende que la economía de los

Estados Unidos continuará con un vigoroso crecimiento. No hay indicadores de desaceleración en el primer bimestre del 2000, y de acuerdo a estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) el crecimiento económico para el presente año sería similar al de 1999.

La región latinoamericana muestra un mayor grado de estabilidad con relación al año pasado, en especial la economía brasileña. Los precios de los productos básicos no muestran todavía una clara tendencia a la recuperación en este primer bimestre y su comportamiento ha sido disímil y fluctuante. Mientras que, por un lado, algunos productos agrícolas se han recuperado, por el otro, ciertos productos como los mineros han empezado a declinar. Se espera que los precios del petróleo disminuyan a partir del segundo trimestre, luego de la reunión de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y el cambio de estación en los países desarrollados.

La disponibilidad de créditos internacionales para los países de América Latina, al parecer, irá en aumento. Es así que las primas (spreads) entre las tasas de rendimiento de los bonos de los principales emisores latinoamericanos y los bonos del Tesoro de los Estados Unidos han estado disminuyendo. Es de hacer notar que las líneas de crédito para los bancos bolivianos otorgadas por la banca internacional no se redujeron ni cambiaron sus términos de manera significativa entre enero de 1998 y febrero de 2000, a pesar de los contextos internacional y nacional de crisis.