



# BOLETÍN INFORMATIVO

Nº 94

AÑO 8

MARZO 2001

Editorial

## LA ECONOMIA INTERNACIONAL AL PRIMER TRIMESTRE DEL AÑO

El entorno internacional en el primer trimestre de 2001 fue bastante adverso. La desaceleración de la economía estadounidense, el gran debilitamiento de las expectativas de recuperación de Japón y el menor crecimiento del esperado en las economías europeas, influyeron para la acentuada pérdida de dinamismo de la economía mundial. Así, las estimaciones iniciales de crecimiento mundial superior al 4% se corrigieron a la baja, en torno al 3%. Pese a la declinación de los Estados Unidos, su moneda: el dólar se mantuvo fuerte respecto al yen y al euro, los cuales tuvieron depreciaciones acumuladas del 8% y 5% respectivamente, en lo que va del año.

La desaceleración de la economía estadounidense, que creció en el último trimestre de 2000 en 1%, el ritmo más lento en cinco años y medio, influyó en las fuertes rebajas de las tasas de interés por parte del Sistema de la Reserva Federal. Así, de una tasa de 6,5% en diciembre de 2000, disminuyó a 5% en marzo de 2001. Aunque en el primer trimestre de 2001 se anticipa un crecimiento del 2%, el FMI prevé que tenga el desempeño más bajo en una década.

En los Estados Unidos el recorte de la tasa de crecimiento referencial se dio en el marco de menores presiones inflacionarias, pero de aumento del desempleo. Aunque la tasa de inflación en enero fue la más alta en los últimos seis meses, ésta disminuyó en los siguientes meses y la inflación a 12 meses en marzo de 2000, fue de 2,9%. Si se excluyen los alimentos y los combustibles la inflación baja a 2,7%. Por su parte, la tasa de desempleo aumentó de 4% en diciembre de 2000, a 4,3% en marzo de 2001.

Sin embargo, los indicadores de desempeño de la economía estadounidense estarían mostrando que no ha declinado tanto que se esté en presencia de una recesión. Por ejemplo, el crecimiento modesto de los gastos de los consumidores y de la construcción así lo indicarían. El comportamiento de la actividad manufacturera muestra en febrero y marzo una leve recuperación. Con todo, subsiste el riesgo de que la tendencia declinante continúe; debido principalmente a los bajos niveles de confianza de los consumidores y las empresas, a los decepcionantes reportes de las ganancias de las firmas tecnológicas y al panorama incierto del gasto empresarial en bienes de capital.

La mayor fuente de desequilibrios está en los mercados de valores. La tendencia a la baja observada en el 2000 en las bolsas de valores se acentuó en el primer trimestre de 2001, particularmente en el Nasdaq, que recoge el comportamiento de las acciones tecnológicas, y en la Bolsa de Tokio. Estas caídas han tenido un efecto de contagio en las bolsas europeas y de los mercados emergentes, como las bolsas de San Pablo y Buenos Aires.

A lo anterior se sumaron fuertes perturbaciones financieras en mercados emergentes como Turquía y Argentina. En los mercados de

bonos de países emergentes se observó la ampliación del spread con respecto a los bonos del Tesoro de los Estados Unidos. El spread entre bonos nacionales y bonos del Tesoro estadounidense es una medida convencional, de fácil aplicación, del riesgo-país.

Argentina tuvo problemas para cumplir la meta fiscal con el FMI para el primer trimestre de 2001, debido a aumentos en los gastos relacionados con la seguridad social y a una menor recaudación tributaria. En marzo hubo dos cambios de ministros de Economía. El Plan de Competitividad de Domingo Cavallo ha recibido el apoyo del Congreso. Las medidas tienen por objeto bajar los costos de producción y reactivar la economía. Por otra parte, el Gobierno ha reafirmado el cumplimiento de las metas fiscales para el 2001 apoyado sobre el impuesto a las transacciones financieras.

El efecto de contagio desde la Argentina a los demás países de América Latina se reflejó en un aumento del spread de los bonos de la región en 54 puntos básicos. Este contagio se dio también en los mercados cambiarios, especialmente en Brasil y Chile con depreciaciones en el primer trimestre del 8,7% y 2,9% respectivamente.

En las economías pequeñas, abiertas y altamente dependientes de productos básicos como la boliviana, el mayor efecto de la crisis internacional se dio por el lado de la menor demanda mundial, que se tradujo en una fuerte caída en los precios de los productos básicos. A marzo de 2001 los precios de los productos básicos de exportación de Bolivia declinaron en 3,8%, si se excluye el petróleo y el gas en 5,7%. La recuperación esperada para este año se ha visto truncada por el comportamiento en el primer trimestre siendo mayor la declinación en los precios del complejo soya, seguido del sector minero y agricultura. Incluso después de que la OPEP decidiera un corte en la producción mundial los precios del petróleo siguieron declinando hasta llegar a fines de marzo, a una caída del 3,6% respecto a diciembre de 2000. Los precios del gas, en cambio, subieron en 6,3%. Tanto la desaceleración de la actividad económica en Estados Unidos como el incremento del arancel para bienes de consumo en Argentina, podrían seguir afectando adversamente a las exportaciones bolivianas. De manera general, en el caso de Bolivia, el mayor efecto de la crisis internacional viene por el lado de la caída en los precios de los productos básicos de exportación.

En las instituciones financieras internacionales se ha efectuado una revisión a la baja de las estimaciones de crecimiento de América Latina, que inicialmente fueron mayores al 4%, a tasas en torno del 3%. Las perspectivas sobre la evolución de la economía de los Estados Unidos para los siguientes trimestres aún no son claras. Lo son menos para las economías latinoamericanas.

### INDICADORES ECONÓMICOS

|  | Mar. 00   | Mar. 01   |  | Mar. 00 | Mar. 01 |
|--|-----------|-----------|--|---------|---------|
| INFLACIÓN (Acumulada en el año)          | 1,56%     | (0,03)%   | TASAS INT. NOM. ACT. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2) | 13,54%  | 11,17%  |
| TIPO CAMBIO VEN. (Fin Perio)(Bs x 1\$us) | 6,10      | 6,49      | TASAS INT. NOM. PAS. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2) | 7,98    | 6,46%   |
| RES. INTER. NETAS (Mill de \$us)         | 1.030,08  | 966,31    | TASAS DE REPORTOS BCB (M/N) (3)                  | 10,00%  | 10,00%  |
| FONDO IAL (Mill De \$us)                 | 333,93    | 337,00    | TASAS DE REPORTOS BCB (M/E) (3)                  | 6,90%   | 6,50%   |
| EMISIÓN MONETARIA (Saldo en Mill. Bs)    | 1.899,61  | 1.938,00  | TASA LIBOR (a 6 meses)                           | 6,53%   | 4,71%   |
| M3 (Mill. Bs) (1)                        | 25.769,97 | 27.674,42 |  |         |         |

(1) Corresponde al sistema financiero; (2) Promedios mensuales ponderados por el monto efectivo de operaciones realizadas; (3) Tasa de mesa.