



BOLETIN INFORMATIVO

N° 98

AÑO 8

JULIO 2001

EDITORIAL

LA COYUNTURA ECONÓMICA ARGENTINA

La economía boliviana está muy orientada, en cuanto a su comercio exterior, a la región latinoamericana. Por tanto, el Banco Central de Bolivia (BCB) realiza un seguimiento del comportamiento de las principales economías del área, con objeto de identificar las implicaciones que pueden tener en el país situaciones de crisis y perturbaciones financieras y cambiarias, como ocurrió en los casos de Brasil a principios de 1999, y recientemente en Argentina. Asimismo, para el Ente Emisor es muy importante el seguimiento de los mercados cambiarios de los países vecinos, porque en la determinación de su política cambiaria considera los cambios en la competitividad con los principales socios comerciales. Por las razones anteriores, es importante y necesario referirse a la evolución de la economía argentina y a sus posibles efectos en la economía boliviana.

Hecho el análisis de los datos y sucesos sobre el tema, se puede concluir que Argentina enfrenta una conjunción de problemas económicos relacionados con el financiamiento del déficit fiscal, la convertibilidad, la recesión económica y la deuda de corto plazo. Uno de los aspectos centrales de este país es el financiamiento del déficit fiscal. Por un lado, debido a la adopción de la convertibilidad, el sector público no puede recurrir al crédito del Banco Central y tiene que acudir al mercado financiero, tanto interno como externo. Por otro lado, las posibilidades de un ajuste fiscal en un periodo recesivo, además de posiblemente agravar la contracción de la actividad económica, parecen poco viables en un contexto político y social adverso.

La deuda del sector público, si bien es preponderantemente de mediano y largo plazo (los títulos públicos representan 77% de la deuda de mediano plazo), se puede volver exigible en el corto plazo en situaciones de crisis o cambio de expectativas por parte de los inversores. Asimismo, el perfil de vencimientos de capital de la deuda del sector público nacional se ha concentrado en forma excesiva (63%) en el periodo 2001 a 2005. La relación de deuda externa de corto plazo respecto a las exportaciones de bienes y servicios es casi del 75%, si se compara con el nivel de las Reservas Internacionales es del 67,5%. Debido a esta concentración de pagos en el corto plazo, el gobierno argentino realizó un canje de deuda que le permitió posponer pagos y reducir las necesidades de financiamiento de corto plazo, aunque en opinión de algunos analistas, a un elevado costo en tasas de interés.

Con objeto de mejorar la competitividad de sus exportaciones, el Congreso aprobó el proyecto de ampliación de la convertibilidad al euro. En este contexto, las medidas dictadas a mediados de junio, en el área cambiaria, son un anticipo de dicha propuesta, aplicada —por el momento— sólo a las operaciones de comercio exterior, dando lugar a un tipo de cambio dual y variable. Cabe resaltar que para el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Argentina se trata más bien de un sistema de reintegros y aranceles variables.

El impacto en la economía boliviana fue equivalente al de una depreciación, inicialmente, del 8% y, en promedio, en torno del 6% del peso argentino, con efectos negativos en nuestras exportaciones,

especialmente fronterizas, y con posibles aumentos en las importaciones desde dicho país. Empero, como en el caso de Brasil, el efecto no es total y es posible que sea atenuado por otros factores. Además, en el caso de las exportaciones —de productos elaborados— de Argentina, el efecto es menor por la reducción simultánea de los reintegros fiscales en ese país. El impacto es mayor en el caso de productos primarios que no gozaban de reintegros fiscales, especialmente en terceros mercados.

Hasta el momento, el efecto contagio en la región se ha manifestado en formas variadas: caída de las bolsas de valores, aumento del spread de los bonos y fuertes depreciaciones en Brasil y Chile. Este último mecanismo es el que más impacta en la economía nacional, por sus efectos negativos en el balance comercial con la región. Los mercados cambiarios —con base en la libre flotación— se depreciaron y sólo se moderaron en forma muy transitoria frente a intervenciones directas y ante el anuncio de posibles intervenciones de los bancos centrales. Uruguay amplió su banda cambiaria y aceleró la tasa de depreciación. Brasil, afectado por una crisis energética y una elevada deuda externa tuvo que solicitar un nuevo préstamo al FMI de \$us 15 mil millones de "blindaje" para contener el riesgo de contagio de Argentina. Brasil, además, subió la tasa de préstamos del Banco Central (tasa Selic), como una forma de actuar indirectamente en el mercado cambiario.

Argentina, recientemente, ha estado aplicando un conjunto de políticas en el frente interno (Plan de Competitividad, medidas fiscales, canje de la deuda interna), y en el frente externo (canje de bonos), orientadas a actuar simultáneamente tanto sobre el alivio a corto plazo en los requerimientos de financiamiento, como en la reactivación de la economía. Empero, al ser insuficientes para enfrentar el problema de financiamiento fiscal, a mediados de julio anunció la política de déficit fiscal cero, que significa que no se va a gastar más de los que se recauda. Se ajustan los sueldos, jubilaciones y contratos vinculados al Estado nacional, pero no se modifican los gastos destinados a pagar intereses.

No obstante la magnitud del ajuste fiscal propuesto por Argentina, el mercado internacional respondió con un incremento en la prima de riesgo país de Argentina. Esta situación incidió en una disminución de los depósitos bancarios, aumento del grado de dolarización y pérdida de reservas internacionales. Es en este contexto que Argentina solicitó un nuevo apoyo a los organismos financieros internacionales.

Este panorama de desequilibrios financieros y cambiarios en la región muestra que la economía boliviana ha enfrentado un entorno internacional adverso en el primer semestre, dentro del cual destaca la inestabilidad económica en Argentina y el efecto contagio en el ámbito cambiario en Chile y Brasil, lo que podría influir negativamente en nuestros flujos comerciales hacia la región. La situación boliviana es, sin embargo, diferente de la de sus vecinos en varios aspectos: su endeudamiento externo es concesional, el Banco Central de Bolivia tiene una posición muy sólida de reservas, y la política cambiaria apunta a la estabilidad, pero goza de alguna flexibilidad, que se ha empleado con prudencia.

INDICADORES ECONÓMICOS

	Jul. 00	Jul. 01		Jul. 00	Jul. 01
INFLACIÓN (Acumulada en el año)	2,19%	1,95 %	TASAS INT. NOM. ACT. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	13,65%	12,41%
TIPO CAMBIO VEN. (Fin Perio.)(Bs x 1 \$us.)	6,22	6,66	TASAS INT. NOM. PAS. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	7,54	5,16%
RES. INTER. NETAS (Mill. de \$us.)	995,57	1.059,67	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N) (3)	10,25%	9,50%
FONDO RAL (Mill. De \$us)	332,75	329,91	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E) (3)	7,50%	6,00%
EMISIÓN MONETARIA (Saldo en Mill. Bs)	1.933,66	2.121,46	TASA LIBOR (a 6 meses)	6,88%	3,70%
M ³ (Mill. Bs) (1)	26.161,33	27.743,03			

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