



BOLETÍN INFORMATIVO

N° 106

AÑO 9

MARZO 2002

Editorial

EL ENTORNO INTERNACIONAL

El entorno externo en el primer trimestre de 2002 fue más favorable que el de 2001 y mejor también con respecto a las previsiones de principios del presente año. La recuperación de la economía de Estados Unidos, más rápida de lo previsto, influyó en el panorama económico mundial y en la mejoría, aunque leve, de los precios de los productos básicos. Los mercados financieros internacionales tendieron a estabilizarse. El dólar mantuvo su fortaleza respecto al euro y al yen. Los países de América Latina, con la notable excepción de Argentina, experimentaron estabilidad de sus mercados cambiarios y recuperaciones en sus economías.

La economía estadounidense, luego de una caída de 1,3% en el tercer trimestre de 2001 creció en 1,7% en el cuarto trimestre del mismo año, con base en cifras anualizadas. Ésta sería una de las recuperaciones más rápidas y, por tanto, una de las recesiones más cortas por las que atravesó esta economía. Para el primer trimestre de este año se estima que el Producto Interno Bruto (PIB) de EE.UU. crezca en alrededor de 5,8% y en todo el año en 2,6%. Estas tasas de crecimiento son mayores a las esperadas a principios del año.

Empero, aún subsisten algunos riesgos en esta economía. Primero, las inversiones de las empresas todavía no han mostrado signos de recuperación sostenida. Segundo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) alertó que un dólar sobrevaluado, un déficit significativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos, y una baja tasa de ahorro interno, podrían impactar negativamente en la recuperación de esa economía. Tercero, pese a la recuperación de la actividad económica, la tasa de desempleo sigue elevada, 5,7 en marzo de 2002.

El 19 de marzo, el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos señaló que los riesgos que enfrenta esta economía están equilibrados entre un posible debilitamiento y el potencial de presiones inflacionarias. Después de varios recortes consecutivos, este Comité decidió mantener la tasa de interés de los fondos federales en 1,75%, la más baja en los últimos 40 años. Inclusive, el Presidente de la Reserva Federal señaló que otro paquete de estímulos fiscales, como los recortes impositivos de 2001, probablemente sería innecesario.

Los mercados financieros internacionales tendieron a estabilizarse, en parte apuntalados por la decisión de la Reserva Federal de mantener las tasas de interés. Algunos índices de las bolsas de valores, como el Dow Jones y el Nikkei, se recuperaron con relación a los niveles alcanzados en diciembre de 2001. El spread de los rendimientos de los bonos de los mercados emergentes disminuyó, principalmente en los países asiáticos.

El Banco Central Europeo mantuvo también sin cambios su tasa de interés en 3,25%, en medio de señales de recuperación económica de la zona del euro y en un contexto de presiones inflacionarias débiles.

Japón, en cambio, sigue sin recuperarse, lo que limita el dinamismo de la economía mundial.

La economía de la región también tendió a recuperarse, pese a la crítica situación argentina. Los mercados cambiarios se estabilizaron si se los compara con la situación de fines de 2001. El real brasileño se depreció 0,6% en el primer trimestre, mientras que el peso chileno se apreció en 0,8%. Si bien la crisis argentina tendió a encapsularse, tuvo efectos adversos en la economía uruguaya, que acudió a un financiamiento del FMI por \$us743 millones, para enfrentar pérdidas equivalentes a un tercio del nivel de sus reservas internacionales.

El gobierno argentino, luego de abandonar el sistema de convertibilidad a principios del presente año, ha aplicado medidas para estabilizar la economía en un contexto político y social adverso. La recesión económica —ya por más de tres años— y el elevado déficit fiscal del gobierno federal y de las provincias, no permiten vislumbrar salida rápida y con bajo costo social. El sistema bancario ha sido afectado por la recesión (creciente desconfianza de los depositantes, que dio lugar al “corralito” —retención forzosa de depósitos—) y, más recientemente, por la política cambiaria, asimétrica entre cartera y depósitos bancarios. Además, la flotación del tipo de cambio —decretada en febrero— generó una inflación más elevada que la prevista. El nuevo régimen cambiario ha resultado en un tipo de cambio muy volátil. El dólar de los EE.UU. llegó a cotizarse en cuatro pesos argentinos, después de casi una década de relación uno a uno. La intervención del Banco Central de la República Argentina en el mercado cambiario, estabilizó el tipo de cambio a fines de marzo (2,85 pesos argentinos por dólar) y contener, en parte, las presiones especulativas.

Muchos economistas de la región opinan que los esfuerzos que realiza Argentina requieren del apoyo oportuno de los organismos internacionales, tal como sucedió con la crisis asiática y rusa. El Banco Central de Bolivia (BCB) comparte esta posición. No se trata sólo de preocuparse por el contagio financiero, sino de la necesidad de estabilizar las economías de la región que han resultado golpeadas por los shocks externos que han sido de gran magnitud (las cotizaciones internacionales de los productos básicos de exportación llegaron a niveles tan bajos como cuando la crisis internacional de 1999. Recién en marzo de 2002, el índice de precios de productos básicos de exportación (IPBX), mostró leve recuperación: 0,7% respecto a diciembre de 2001, y 1,8%, si se considera el IPBX, pero excluyendo el petróleo y el gas).

Las perspectivas de crecimiento de la economía mundial son moderadamente optimistas para el resto del año. El FMI elevó el pronóstico de crecimiento de 2,5% a 2,8%, aunque no descarta que la recuperación económica sea más débil o, incluso, pueda revertirse.

INDICADORES ECONÓMICOS

	Mar.01	Mar.02	Mar. 01	Mar. 02	
INFLACIÓN (Acumulada en el año)	(0,03)%	(0,10)%	TASAS INT. NOM. ACT. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	11,17%	7,96%
TIPO CAMBIO VEN. (Fin Perío.)(Bs x 1 \$us.)	6,49	7,03	TASAS INT. NOM. PAS. (180 días-Prom.mes)(M/E)(2)	6,46%	2,10%
RES. INTER. NETAS (Mill. de \$us.)	966,31	964,96	TASAS DE REPORTOS BCB (M/N) (3)	10,00%	10,50%
FONDO RAL (Mill. de \$us)	337,00	308,99	TASAS DE REPORTOS BCB (M/E) (3)	6,50%	4,00%
EMISIÓN MONETARIA (Saldo en Mill. Bs)	1.938,00	2.171,26	TASA LIBOR (a 6 meses)	4,71%	2,34%
M'3 (Mill. Bs) (1)	27.674,42	28.285,83			

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