BICENTENARIO DE BOLIVIA

BANCO CENTRAL DE BOLIVIA

ESTADO PLURINACIONAL DE BOLIVIA

## INFORME CUATRIMESTRAL

# ADMINISTRACIÓN DE LAS **RESERVAS INTERNACIONALES**

**2do Cuatrimestre 2024**

INFORME CUATRIMESTRAL

# ADMINISTRACIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

SEGUNDO CUATRIMESTRE 2024

# Contenido

1. MARCO NORMATIVO Y ESTRUCTURA DE TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN ..... 2
2. ENTORNO INTERNACIONAL ..... 3
3. EVOLUCION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS ..... 7
4. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES ..... 8
5. GESTIÓN DE RIESGOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS ..... 10
   5.1. Riesgo Crediticio ..... 11
      5.1.1. VaR Crediticio ..... 11
      5.1.2. Composición por Calificación, Sector y País de Riesgo Crediticio ..... 11
6. PERSPECTIVAS Y PRINCIPALES RIESGOS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL TERCER CUATRIMESTRE DE 2024 ..... 13

# 1. MARCO NORMATIVO Y ESTRUCTURA DE TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN

El marco normativo para la administración de las Reservas Internacionales en Bolivia está conformado por:

- La Constitución Política del Estado (CPE) de 7 de febrero de 2009.
- La Ley N° 1670 del Banco Central de Bolivia (BCB) del 31 de octubre de 1995 y sus modificaciones.
- La Ley N° 1503 de Compra de Oro destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales del 5 de mayo 2023.
- El Decreto Supremo (D.S.) N° 5076 del 30 de noviembre de 2023.
- El Reglamento para la Administración de Reservas Internacionales, aprobado mediante R.D. N° 71/2023 y sus modificaciones.
- El Reglamento de Compra de Oro en el Mercado Interno Destinado al Fortalecimiento de las Reservas Internacionales, aprobado mediante Resolución de Directorio (R.D.) N° 066/2024 de 28 de mayo de 2024 y sus modificaciones.
- El Reglamento para la Definición del cupo de Exportación de oro y para la emisión del certificado de exportación de oro, aprobado mediante R.D. N° 039/2024 de 18 de marzo de 2024.
- La Política Anual de Inversiones, aprobada por Acta de Directorio N°074/2023 del 28 de diciembre de 2023 y su modificación mediante Acta de Directorio N° 13/2024 de 11 de marzo de 2024.

El Artículo 328 de la CPE establece que son atribuciones del BCB, en coordinación con la política económica determinada por el Órgano Ejecutivo, además de las señaladas por ley: i) Determinar y ejecutar la política monetaria, ii) Ejecutar la política cambiaria, iii) Regular el sistema de pagos, iv) Autorizar la emisión de la moneda y v) Administrar las Reservas Internacionales.

El Capítulo II de la Ley N° 1670 establece como funciones específicas del BCB en relación a las Reservas Internacionales que:

- Velará por el fortalecimiento de las Reservas Internacionales de manera que permitan el normal funcionamiento de pagos internacionales de Bolivia.
- Administrará y manejará las Reservas Internacionales, pudiendo invertirlas y depositarlas en custodia, así como disponer y pignorar las mismas, de la manera que considera más apropiada para el cumplimiento de su objeto y de sus funciones y para su adecuado resguardo y seguridad.

La Ley N° 1503 del 5 de mayo de 2023, en su Artículo N°1, autoriza al BCB la compra de oro en el mercado interno para el fortalecimiento de las Reservas Internacionales y efectuar operaciones financieras con las Reservas Internacionales en oro en los mercados internacionales.

El Decreto Supremo N° 5076, en su Artículo 2, autoriza al BCB emitir el Certificado de Exportación de Oro.

Finalmente, la norma específica para la administración de Reservas Internacionales se consolida a través del Reglamento para la Administración de Reservas Internacionales y la Política Anual de Inversiones de las Reservas Internacionales, que son aprobados por el Directorio del BCB.

En ellos se establecen, entre otros:

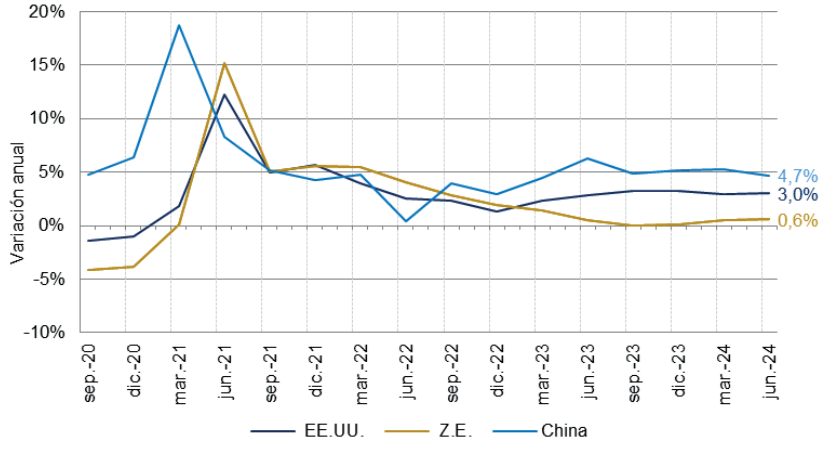
- Criterios de inversión
- Estructura y composición de las Reservas
- Comparadores referenciales
- Instrumentos y operaciones autorizadas
- Política global de riesgos
- Administración delegada y custodia de valores

En cuanto a la estructura de decisiones de inversión, la administración de las Reservas Internacionales del BCB está basada en tres niveles: el primer nivel está a cargo del Directorio del BCB; el segundo nivel, a cargo del Comité de Reservas Internacionales (CRI); y el tercer nivel, a cargo de la Gerencia de Operaciones Internacionales (GOI).

## 2. ENTORNO INTERNACIONAL

Durante el segundo cuatrimestre de 2024, EE.UU. tuvo un crecimiento robusto, ratificando las perspectivas de que la Reserva Federal (FED, en lo sucesivo) logró reducir la inflación por medio de una política monetaria contractiva sin causar una recesión económica. El crecimiento estadounidense se debe a la fortaleza del sector de servicios y a un mercado laborar resiliente. En efecto, el crecimiento interanual del PIB de EE.UU. del segundo trimestre de 2024 (se hace referencia al segundo trimestre toda vez que los datos del PIB tienen periodicidad trimestral) fue de 3,0%, por encima del 2,9% del trimestre previo (Gráfico N° 1).

**Gráfico N° 1**
**Tasas de crecimiento trimestral de las principales economías**



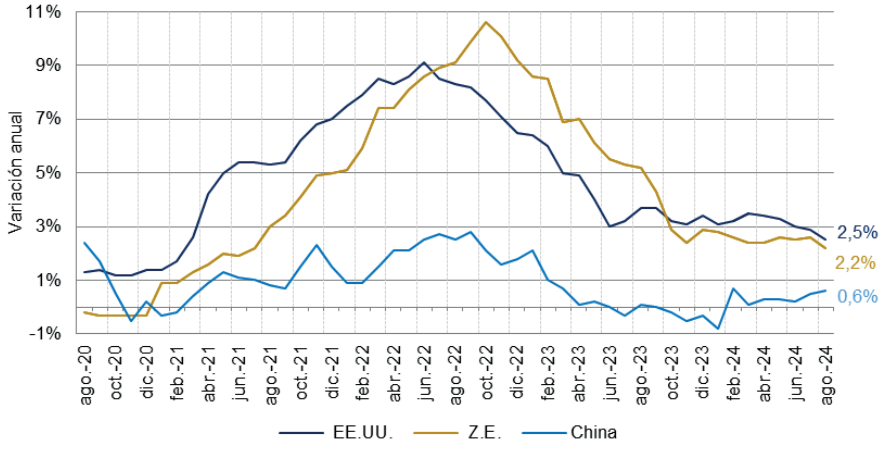

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

La Eurozona, en cambio, tuvo para el mismo periodo un crecimiento interanual de 0,6%, debido al impacto que tuvo las políticas monetarias contractivas del Banco Central Europeo (BCE) en la actividad económica y al desfavorable clima empresarial, particularmente en Alemania. China, por su parte, continúa creciendo, aunque a niveles inferiores a los que solía tener previo a la pandemia. El crecimiento chino se debe principalmente a una política de estímulos gubernamentales en los sectores de semiconductores, autos eléctricos y energías renovables; aunque se ve limitado por la crisis inmobiliaria y por los bajos niveles de consumo privado y confianza del consumidor. Efectivamente, al segundo trimestre del año en curso China creció en 4,7% respecto a similar periodo del año pasado.

Por otra parte, los niveles de inflación anual en EE.UU. y en la Zona Euro se aproximan continuamente a la tasa objetivo del 2%, reflejando el éxito de las políticas monetarias contractivas en reducir las presiones inflacionarias. En EE.UU., la inflación anual a agosto descendió a 2,5%; en la Eurozona a 2,2% (Gráfico N° 2). China, por otra parte, superó las presiones deflacionarias, logrando una inflación anual a agosto positiva igual a 0,6%.

**Gráfico N° 2**

**Inflación anual (IPC) de las principales economías**

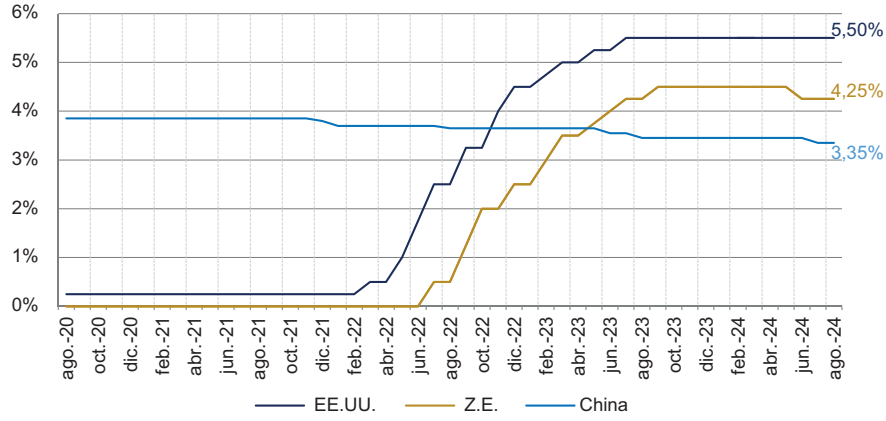



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

En respuesta a los altos niveles de inflación de hace dos años en EE.UU. y en la Zona Euro, el FED y el BCE subieron durante el 2022 y el 2023 sendas tasas de política monetaria a 5,50% y 4,50%, respectivamente (Gráfico N° 3). Durante el segundo cuatrimestre del 2024, el FED mantuvo sin cambios su tasa de política monetaria, aunque se espera reduzca la misma en su reunión de septiembre. Se prevé dicha reducción debido a que la inflación está próxima a su tasa objetivo y, si bien la economía estadounidense mostró resiliencia ante los restrictivos costos de financiamiento, se teme que el sector laboral y de construcción de viviendas comiencen a debilitarse.

El BCE, en cambio, redujo su tasa de política monetaria en 25 puntos básicos durante el segundo cuatrimestre del 2024, misma que al finalizar dicho periodo se sitúa en 4,25%. El BCE dio inicio al ciclo de reducción de tasas debido a la baja inflación y a que la economía necesita estímulos económicos para aumentar su ritmo de crecimiento. Al igual que en el caso del FED, se espera reduzca su tasa de política monetaria una vez más en su reunión de septiembre.

**Gráfico N° 3**
**Tasas de política monetaria de las principales economías**

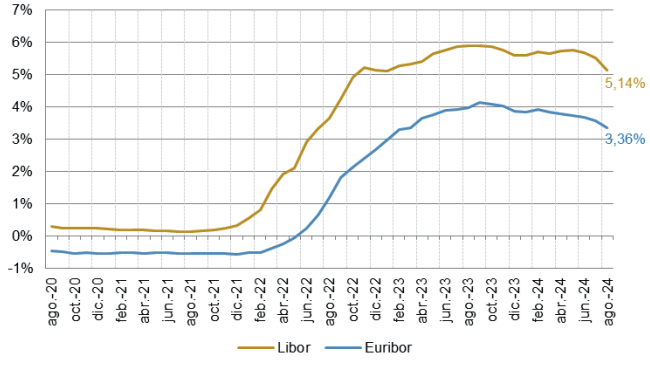



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

Por su parte, el Banco Popular de China (PBoC, por sus siglas en inglés) todavía no asume una política monetaria expansiva de forma agresiva pese al ralentizamiento de su economía y los bajos niveles de inflación.

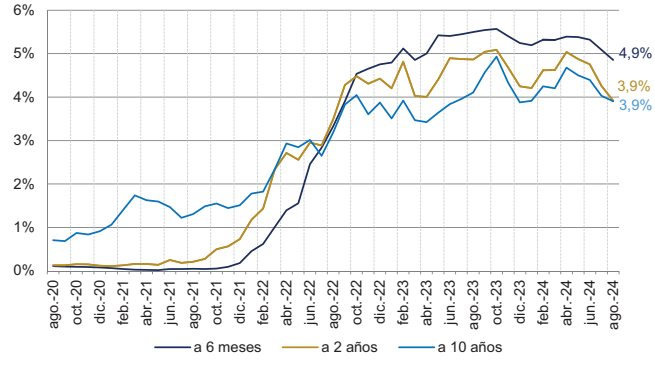
La tasa LIBOR en USD a 6 meses y la tasa EURIBOR a 6 meses durante el segundo cuatrimestre de 2024 mostraron una tendencia decreciente ante las perspectivas de reducción de tasas por parte del FED y del BCE (Gráfico N° 4). Lo propio sucedió con las notas del tesoro estadounidense a 6 meses, a 2 años y a 10 años y las notas de los tesoros alemanes y franceses a 2 años (Gráfico N° 5 y Gráfico N° 6). En efecto, los mercados financieros tienden a anticiparse a las decisiones de política monetaria de los principales bancos centrales, comprando deuda mientras los rendimientos se mantienen altos, provocando con dichas operaciones la reducción de los rendimientos. Se espera que conforme el FED y el BCE reduzcan sus tasas de política monetaria; las tasas LIBOR, EURIBOR y de las notas del tesoro estadounidense, alemanes y franceses se reduzcan aún más.

**Gráfico N° 4**
**Tasas LIBOR a 6 meses en USD y EURIBOR a 6 meses**




Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

**Gráfico N° 5**
**Tasas de las notas del Tesoro de EE.UU.**



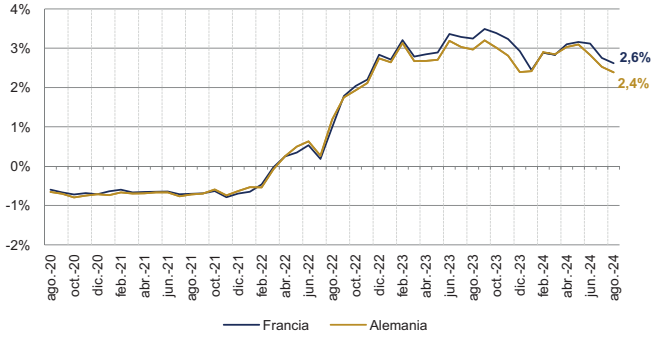

Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

Durante los últimos meses del segundo cuatrimestre, el dólar estadounidense y el yuan se depreciaron, mientras que el euro se apreció (Gráfico N° 7). La depreciación del dólar estadounidense está acorde con las expectativas de reducción de tasas en EE.UU., mismas que

desincentivan la inversión y ahorro en dicha moneda. El yuan se deprecia debido a temores de que la economía no se recupere de la crisis inmobiliaria, lo que agravaría la confianza del consumidor y la tendencia decreciente de gasto de consumo privado.

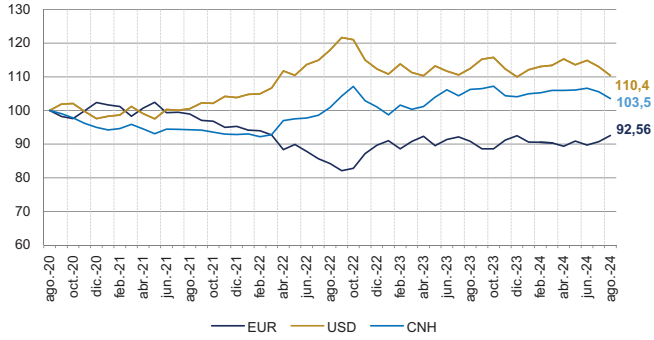
El segundo cuatrimestre de 2024 fue excepcional para el precio del oro, alzando un máximo histórico de USD/OTF 2.524,64.- el 27 de agosto de 2024 y cerrando el cuatrimestre con un precio de USD/OTF 2.503,39.- (Gráfico N° 8). Lo anterior responde a las perspectivas de que el FED empiece con recortes de tasas en el tercer cuatrimestre de 2024, provocando que las alternativas de inversión denominadas en dólares estadounidenses, como las notas del tesoro de aquel país, pierdan su atractivo respecto al metal precioso. Asimismo, las constantes tensiones geopolíticas en Medio Oriente, al Este de Europa y entre EE.UU. y China motivan a los inversionistas a refugiar su capital en el oro.

**Gráfico N° 6**
**Tasas de las notas de los Tesoros de Alemania y Francia a 2 años**




Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

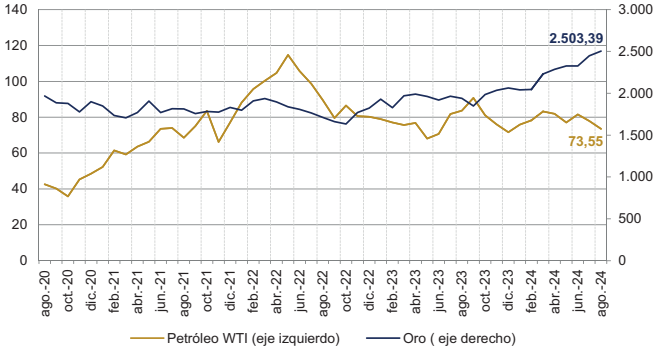
**Gráfico N° 7**
**Índice normalizado de las principales divisas**




Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

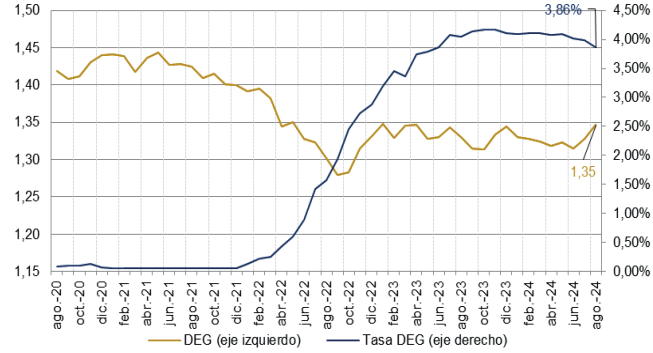
Durante los últimos meses del segundo cuatrimestre, el precio del barril de petróleo se redujo ante los temores de una recesión en China, una menor actividad económica en EE.UU. y Europa (como resultado de los altos costos de endeudamiento) y ante una mayor oferta, en particular en las reservas estratégicas de crudo de EE.UU.

**Gráfico N° 8**
**Precios del oro y petróleo (En USD/OTF y USD/barril)**




Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

**Gráfico N° 9**
**DEG y Tasas de Interés DEG (En DEG/USD y porcentaje)**

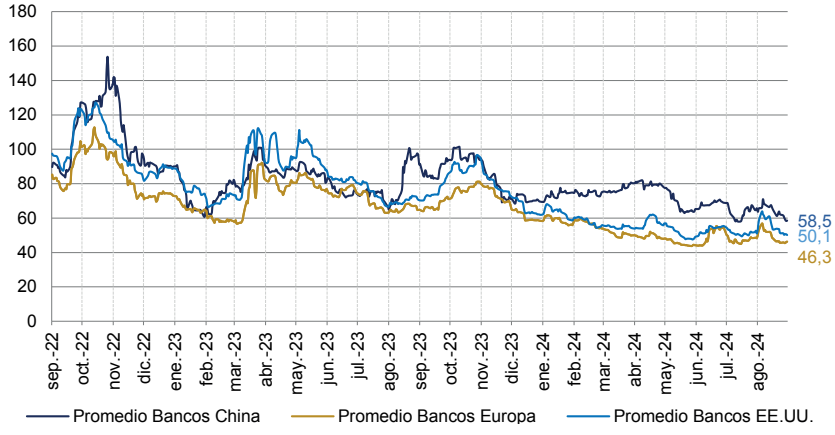



Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado.

El valor de los Derechos Especiales de Giro (DEG) y la tasa DEG se calculan por medio de fórmulas establecidas por el Fondo Monetario Internacional (FMI). Para el caso del tipo de cambio de los DEG, el FMI toma como base las cotizaciones de mercado de las monedas de libre uso, para la tasa DEG toma las tasas de interés (expresadas como rendimiento anual equivalente) de los instrumentos financieros a corto plazo (letras de tesorería a tres meses) vinculados a las monedas de libre uso.[1]

El tipo de cambio de los DEG respecto al dólar estadounidense tuvo un compartimiento poco volátil durante el segundo cuatrimestre, toda vez que las monedas de libro uso y el peso de cada una en la fórmula están diseñados para que la volatilidad sea mínima (Gráfico N° 9). La tasa DEG, en cambio, tuvo una tendencia decreciente en los últimos meses del segundo cuatrimestre, reflejando la reducción de rendimientos de los instrumentos de deuda de corto plazo, mismos que tienden a anticiparse a las políticas monetarias de los principales bancos centrales.

**Gráfico N° 10**
**CDS promedio de bancos de EE.UU., Europa y China**




Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales con base en datos de mercado

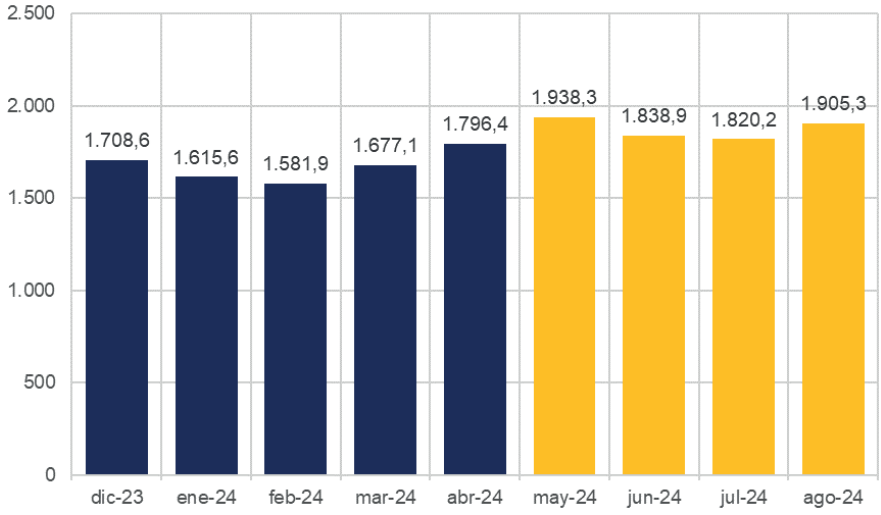
El riesgo crediticio del sector bancario medido por los Swaps de Riesgo de Crédito (CDS por sus siglas en inglés) continuó con una tendencia a la baja en los últimos meses del segundo cuatrimestre (Gráfico N° 10). Los bancos estadounidenses y europeos mostraron otra vez beneficios e ingresos mayores a los esperados, reflejando estabilidad pese a los altos costos de financiamiento. En China, en cambio, hubo una aversión al riesgo descendiente pese a la crisis inmobiliaria y la moderada respuesta de la economía China ante las medidas gubernamentales para reactivar la confianza, el gasto y las inversiones.

## 3. EVOLUCION DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES NETAS

Al 31 de agosto de 2024, las Reservas Internacionales Netas (RIN) del BCB alcanzan a USD 1.905,3 millones, mostrando un incremento de USD 108,9 millones con relación al 30 de abril de 2023 y de USD 196,7 millones respecto al 31 de diciembre de 2023 (Gráfico N° 11). El incremento se debe principalmente a las compras de oro en el mercado interno y a la refinación con calidad de Buena Entrega que el BCB ha gestionado con éxito desde la aprobación de la Ley N° 1503.

1 Las monedas de libre uso son definidas cada 5 años por el FMI y en la actualidad son el dólar estadounidense, la libra esterlina, el yen, el euro y el renminbi.

**Gráfico N° 11**
**Evolución de las RIN***
**(En millones de USD)**




Fuente: Banco Central de Bolivia – Asesoría de Política Económica (APEC)
Elaboración: Gerencia de Operaciones Internacionales
*Información preliminar

## 4. GESTIÓN DE LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS INTERNACIONALES

Las Reservas Internacionales son activos financieros internacionalmente aceptados y bajo el control de las autoridades monetarias. En el caso de Bolivia, las Reservas Internacionales están administradas por el BCB y se componen de las Reservas Monetarias Internacionales, las Reservas de Oro y las Tenencias de Derechos Especiales de Giro (DEG). Al 31 de agosto de 2024, el BCB cuenta con USD 148,5 millones de Reservas Monetarias Internacionales, USD 1.800,6 de Reservas de Oro y USD 5,2 millones de Tenencias DEG (Cuadro N° 1).

**Cuadro N° 1**
**Estructura de las Reservas Internacionales***

| Componente | Millones USD |
|---|---|
| **1. Tramo de Liquidez** | **34,5** |
| A) Capital de Trabajo (A1+A2) | 34,5 |
| A1) Billetes y Monedas | 12,4 |
| A2) Depósitos Vista | 22,1 |
| **2. Tramo de Largo Plazo** | **114,0** |
| C) Portafolio USD | 114,0 |
| **3. Reservas Monetarias Internacionales (1+2)** | **148,5** |
| **4. Reservas de Oro** | **1.800,6** |
| **5. Tenencias DEG** | **5,2** |
| **6. Reservas Internacionales (3+4+5)** | **1.954,3** |

Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales
(*) Corresponde a las Reservas Internacionales disponibles para inversión. La diferencia con las RIN se origina en el tramo de reservas del FMI y variaciones cambiarias.
(**) Los componentes de las RI se encuentran valorados a precios de mercado al 31 de agosto de 2024

Las Reservas Monetarias Internacionales están compuestas por el Tramo de Liquidez y el Tramo de Largo Plazo. El primero ascendió a USD 34,5 millones, el segundo a USD 114,0 millones.

El Tramo de Liquidez tiene por objeto cubrir los requerimientos de pagos internacionales y atender los requerimientos del sistema financiero nacional. Este tramo está conformado por el Capital de Trabajo, el componente más líquido de las Reservas Internacionales y a partir del cual se procesan los pagos internacionales del país, y el Portafolio de Liquidez. Los mismos se invierten en contrapartes bancarias y supranacionales con alta calidad crediticia.

El Tramo de Largo Plazo tiene el objeto incrementar el valor de las inversiones en un horizonte de largo plazo, pudiendo mantener las inversiones a vencimiento.

Las reservas de oro están compuestas por oro físico en bóvedas del BCB o en tránsito para refinación y por inversiones y saldos en cuentas de oro en entidades financieras de alto prestigio internacional que participan en el mercado de metales de Londres. Al 31 de agosto de 2024, las Reservas de Oro ascendieron a 22,37 toneladas de oro fino (Cuadro N° 2).

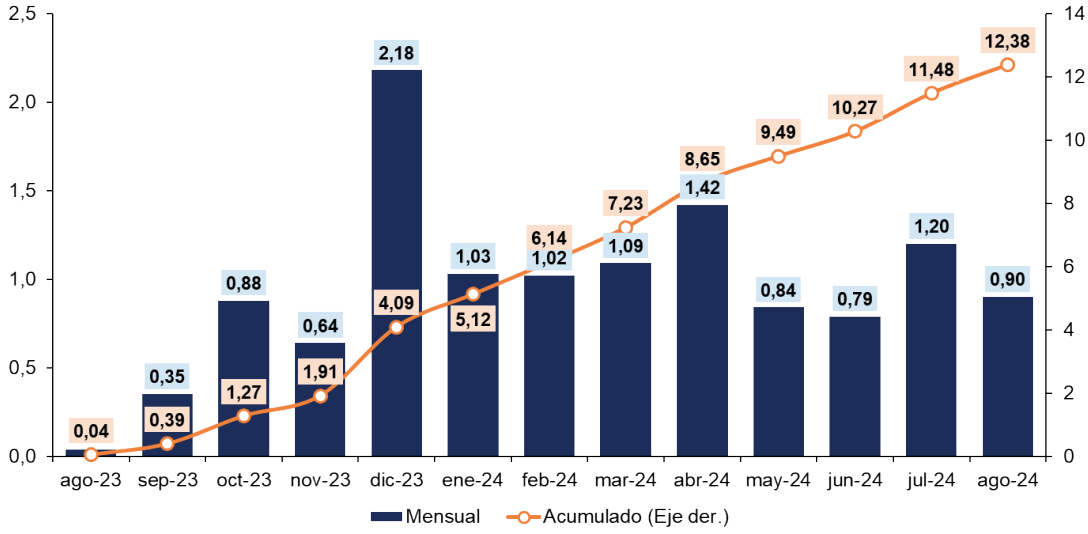
**Cuadro N° 2**
**Estructura de las Reservas de Oro**

| Componente | 31-ago-24 | | |
|---|---|---|---|
| | Onzas Troy Finas | Toneladas Finas | Participación % |
| Depósitos de oro unallocated | 652.043,8 | 20,28 | 90,7% |
| Saldo en cuenta de oro allocated | 8.800,0 | 0,27 | 1,2% |
| Oro bóveda* | 28.929,0 | 0,90 | 4,0% |
| Oro en tránsito para refinación | 29.461,2 | 0,92 | 4,1% |
| **Reservas de Oro** | **719.233,9** | **22,37** | **100,0%** |

Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales
(*) Incluye barras preliquidadas

En el marco de sus competencias, el BCB adquirió, entre mayo y agosto de 2024, 3,73 toneladas de oro fino en el mercado interno, acumulando un total de 12,38 toneladas desde la promulgación de la Ley N° 1503 (Gráfico N° 12).

**Gráfico N° 12**
**Compras de Oro Fino en el Mercado Interno al 31 de agosto de 2024***
**(En toneladas mensuales eje izq. y acumuladas eje der.)**




Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales
*Incluye compras pendientes de liquidación.

Parte de las reservas en oro del BCB se encuentran invertidas y depositadas en entidades financieras de alta calificación crediticia que participan en el Mercado de Metales de Londres. Para que el oro adquirido en el mercado interno pueda ingresar y ser parte de dicho mercado necesita obtener la designación de Barras de Buena Entrega de Londres, estándar internacional otorgado por la Asociación del Mercado de Lingotes de Londres (LBMA, por sus siglas en inglés).

Al respecto, y en el marco de sus atribuciones, el BCB refinó con calidad de Barras de Buena Entrega de Londres 11,01 toneladas de oro fino, mismas que fueron acreditadas en las Cuentas de Oro en entidades financieras de alta calidad crediticia en Londres. Asimismo, a la fecha del presente informe, el BCB tiene en proceso de refinación en el exterior cerca de 0,92 toneladas de oro adicionales, mismas que serán acreditadas en las Cuentas de Oro del BCB inmediatamente concluya el proceso.

Al segundo cuatrimestre de 2024, el valor del portafolio oro se incrementó de USD 1.650 millones (en el primer cuatrimestre) a USD 1.798 millones, a raíz de las compras de oro efectuadas en el mercado interno y un mayor precio internacional de la OTF.[2]

Finalmente, los DEG son activos de reserva creado por el Fondo Monetario Internacional (FMI) en 1969 que devengan intereses. Al 31 de agosto de 2024, las Tenencias DEG de Bolivia ascienden a DEG 3.873.483.-.

## 5. GESTIÓN DE RIESGOS EN LA INVERSIÓN DE LAS RESERVAS

Ante un contexto internacional adverso y altos costos de financiamiento, el BCB mantuvo una política de inversión conservadora y administró adecuadamente las Reservas Internacionales, disminuyendo el riesgo a través de una adecuada diversificación.

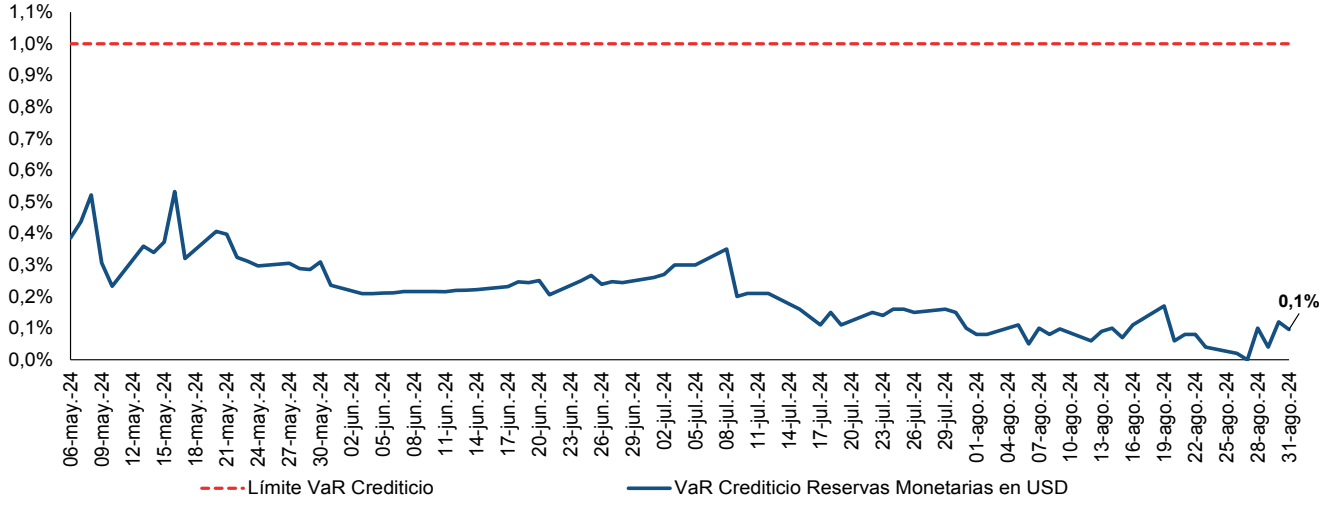
2 El portafolio Oro no incluye los intereses devengados de depósitos a plazo ni las Barras preliquidadas.

## 5.1. Riesgo Crediticio

### 5.1.1. VaR Crediticio

La máxima pérdida estimada por un evento de riesgo crediticio (default) con un nivel de confianza de 99,9% para el total de las Reservas Monetarias Internacionales denominadas en dólares se mantuvo dentro del límite establecido de 1,0% (Gráfico N° 13). En efecto, al 31 de agosto, el VaR crediticio alcanzó un valor de 0,1%. Las fluctuaciones de este indicador respondieron a variaciones en el monto de las inversiones overnight en el portafolio Capital de Trabajo, las cuales se efectuaron principalmente en emisores con calificación AA-. Por otro lado, los depósitos a plazo fijo en emisores con calificación A- también incidieron en el cálculo efectuado.

**Gráfico N° 13**
**VaR Crediticio**
**Reservas Monetarias Internacionales**



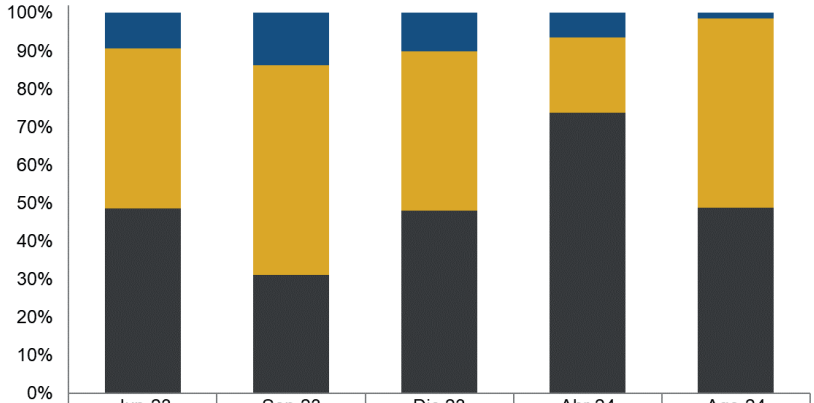

Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales

### 5.1.2. Composición por Calificación, Sector y País de Riesgo Crediticio

Durante el segundo cuatrimestre del 2024, las inversiones con calificación AAA disminuyeron su participación con relación al primer cuatrimestre del 2024 de 6% a 1%. Asimismo, las inversiones con calificación AA incrementaron su participación de 20% a 50% y las inversiones con calificación A disminuyeron su participación de 74% a 49% (Gráfico N° 14).

Durante el segundo cuatrimestre de 2024, las inversiones en el sector bancario incrementaron de 63% a 84% debido a la apreciación de la onza troy fina del oro en el mercado internacional y a una menor inversión en el sector supranacional (Gráfico N° 15).

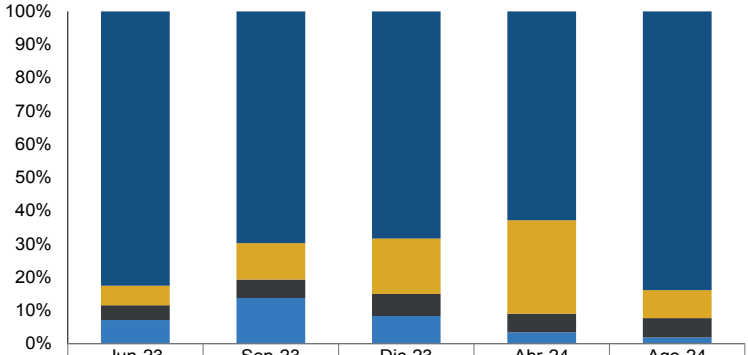
**Gráfico N° 14**
**Total Reservas Internacionales**
**Composición por calificación crediticia**




| | Jun-23 | Sep-23 | Dic-23 | Abr-24 | Ago-24 |
|---|---|---|---|---|---|
| AAA | 9% | 14% | 10% | 6% | 1% |
| AA | 42% | 55% | 42% | 20% | 50% |
| A | 49% | 31% | 48% | 74% | 49% |

Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales

**Gráfico N° 15**
**Composición del total de Reservas Internacionales por sector de inversión**



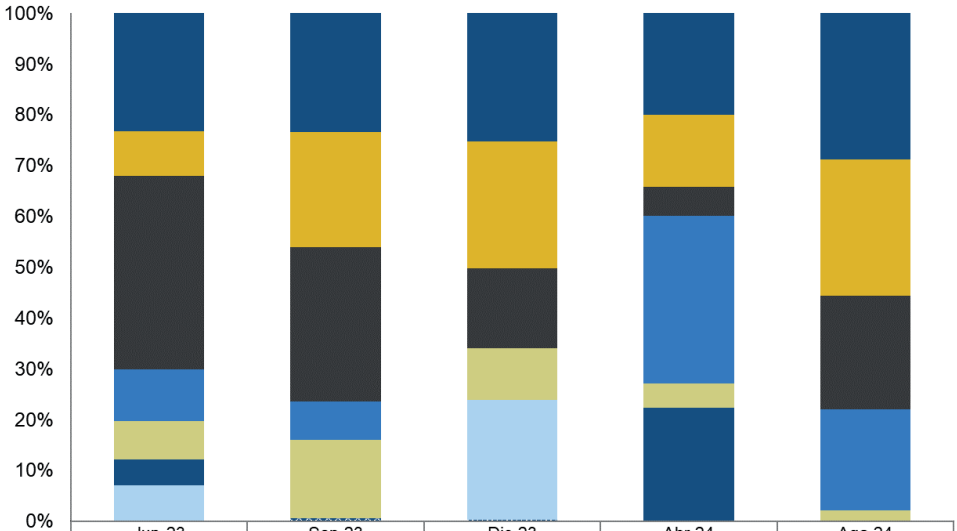

| | Jun-23 | Sep-23 | Dic-23 | Abr-24 | Ago-24 |
|---|---|---|---|---|---|
| Bancario | 83% | 69% | 68% | 63% | 84% |
| Bóveda y DEG | 6% | 11% | 17% | 28% | 8% |
| Gobierno | 4% | 6% | 7% | 6% | 6% |
| Supranacional | 7% | 14% | 8% | 3% | 2% |

Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales

Dentro de cada sector se mantuvieron niveles adecuados de diversificación.

Al 31 de agosto de 2024, el 29% se encuentra invertido en Reino Unido, el 27% en Estados Unidos, el 22% en Canadá, el 20% en Francia, y el 2% en el sector supranacional (Gráfico N° 16).

**Gráfico N° 16**
**Composición del total de Reservas Internacionales por país (*)**




| | Jun-23 | Sep-23 | Dic-23 | Abr-24 | Ago-24 |
|---|---|---|---|---|---|
| REINO UNIDO | 23% | 23% | 25% | 20% | 29% |
| ESTADOS UNIDOS | 9% | 23% | 25% | 14% | 27% |
| CANADÁ | 38% | 30% | 16% | 6% | 22% |
| FRANCIA | 10% | 8% | 0% | 33% | 20% |
| SUPRANACIONAL | 8% | 15% | 10% | 5% | 2% |
| SUIZA | 5% | 0% | 24% | 22% | 0% |
| ESPAÑA | 0% | 1% | 0% | 0% | 0% |
| JAPON | 7% | 0% | 0% | 0% | 0% |

Fuente: Gerencia de Operaciones Internacionales
(*) No incluye Bóveda y DEG

## 6. PERSPECTIVAS Y PRINCIPALES RIESGOS DEL MERCADO INTERNACIONAL PARA EL TERCER CUATRIMESTRE DE 2024

El tercer cuatrimestre de 2024 tiene perspectivas optimistas y de mejora en cuestión de crecimiento económico. Sin embargo, podrían verse opacadas por los conflictos geopolíticos y de comercio que impactan a las mayores economías del mundo. Existen 3 factores clave y un factor en desarrollo que guiarán el comportamiento y perspectivas de la economía global durante el tercer cuatrimestre de 2024.

Como punto de mayor impacto en la economía mundial, se tiene la perspectiva de recortes de tasas por parte del FED y del BCE. En efecto, ante la constante disminución de los niveles de inflación en EE.UU. y la Zona Euro, el objetivo de inflación de ambos bancos centrales se encuentra cada vez más cerca de su meta, por lo que se prevé políticas monetarias expansivas.

En particular, se espera que el FED empiece con recorte de tasas en septiembre de 2024, sin embargo, la magnitud de estos recortes podría ser agresiva, es decir, hasta 50 puntos básicos (pb). La decisión de política monetaria que el FED tomará en septiembre se guiará en línea a los datos de económicos de su economía, que, hasta el momento mostraron una alta resiliencia tanto en el sector de empleo como en el de crecimiento económico. Un recorte de 50 pb tendría un efecto positivo sobre la economía estadounidense, promoviendo el crecimiento económico sin generar recesión. Pese a que las perspectivas son ligeramente positivas, las próximas elecciones en EE.UU. podrían afectar de manera negativa a la economía estadounidense y

mantenerla bajo incertidumbre, en particular si EE.UU. impone tarifas arancelarias de, por lo menos,10%.

Por otro lado, el BCE efectuó dos recortes de tasas, cada uno de 25 pb, y continuaría con su senda de recorte de tasas en lo que resta del año. A diferencia de la economía estadounidense, la Zona Euro se vio muy afectada por los elevados precios de los energéticos derivados de los conflictos geopolíticos entre Rusia y Ucrania. Ante esta situación se tomaron distintas medidas que ayudaron a disminuir el impacto de los precios de la energía sobre la inflación, entre los cuales se encuentra en uso de energía renovables, la subvención a los energéticos y tratos con nuevos socios comerciales para la provisión de energía. Lo anterior aunado a la política monetaria restrictiva del BCE redujo la inflación en la zona euro de forma más acelerada que en EE.UU.

Sin embargo, las elevadas tasas de interés tuvieron un impacto pronunciado sobre el crecimiento y el empleo, casi provocando una recesión. Por ello, las perspectivas de recortes de tasas del BCE permiten prever un mayor crecimiento en las economías que comprenden este bloque, así como una mejora del sector laboral.

En suma, las perspectivas de la Zona Euro son positivas, pero podrían verse afectas por conflictos geopolíticos o incrementos e la incertidumbre del sector político ante futuras elecciones. Asimismo, los responsables de política monetaria del BCE mantienen una postura cautelosa, mencionando que las tasas solamente se recortaran si los datos económicos se mantienen estables y con perspectivas positivas.

El segundo factor para las perspectivas económicas globales son los conflictos geopolíticos entre Rusia y Ucrania y en Oriente Medio. La guerra en Ucrania sigue siendo uno de los principales conflictos a nivel mundial, ya que, a pesar de los esfuerzos diplomáticos y sanciones económicas, no se prevé una solución en el corto plazo. Las continuas tensiones, junto con la asistencia militar a Ucrania, incrementan el riesgo de una guerra entre el Occidente y Rusia. Este conflicto seguirá influyendo en la política energética y alimentaria mundial, especialmente en Europa.

Por su parte, Oriente Medio sigue siendo una región clave en el panorama geopolítico. Las negociaciones sobre un posible acuerdo nuclear con Irán siguen estancadas, mientras que las tensiones entre Israel y los grupos militantes palestinos, como Hamás y las milicias en Líbano, siguen siendo una fuente constante de incertidumbre. Se tiene una perspectiva negativa, esto es, se espera que esta región continúe siendo un foco de tensiones políticas y militares.

El tercer factor es la economía de China, cuyas perspectivas siguen siendo negativas pese a los esfuerzos de las autoridades de apoyar el crecimiento. En efecto, el crecimiento económico chino se desaceleró, debido a la disminución de la demanda interna, a los problemas en el sector inmobiliario y a las tensiones comerciales con otras economías, como EE.UU. Para finales de 2024, se espera que el crecimiento del PIB sea más moderado, con tasas estimadas por debajo del 5%, menor a lo esperado por el gobierno chino a principios de año.

En particular, el sector inmobiliario sigue siendo una de las mayores preocupaciones en China. Empresas como Evergrande y Country Garden no superan sus problemas financieros, perpetuando la crisis inmobiliaria. Esto no solo afecta el sector de la construcción, sino también a los consumidores, la confianza empresarial y el sistema financiero en general.

Si bien el gobierno chino y el PBoC implementaron medidas de estímulo para contrarrestar la desaceleración, como recortes en las tasas de interés y apoyo a las pequeñas y medianas empresas, se considera que las mismas no son suficientes para impulsar el crecimiento en el corto plazo, por lo que la perspectiva de la economía china aún es negativa.

En resumen, las perspectivas para el tercer cuatrimestre de 2024 son positivas, toda vez que los principales bancos centrales continuaran su senda de recorte de tasas interés impulsando el crecimiento económico, mientras que la inflación se aproximará cada vez más a su objetivo. Sin embargo, los conflictos geopolíticos, las elecciones de gobierno en países desarrollados y una economía china débil podrían ser factores de riesgo en las perspectivas de la economía global.