

PRIMERA PARTE



ECONOMÍA MUNDIAL

1. ECONOMÍA MUNDIAL

1.1 EL CONTEXTO INTERNACIONAL

El comportamiento de la economía mundial en 1999 fue más favorable que en 1998. Los mercados financieros internacionales se recuperaron en forma significativa, la economía de Estados Unidos y de países industrializados continuaron creciendo, en tanto que los países asiáticos retornaron al crecimiento con niveles bajos de inflación. El desempeño de Latinoamérica en su conjunto estuvo muy por debajo del de años anteriores. Casi todos los países sudamericanos sufrieron recesiones y desequilibrios cambiarios y financieros.

La economía norteamericana continuó su ciclo de expansión. En 1999 alcanzó una tasa anual de crecimiento de su producto de 4.1%, porcentaje similar al que llegó su tasa más baja de desempleo en los últimos años. Su tasa de inflación en 1999 (2.7%) fue superior a la registrada en 1998 (1.6%), debido principalmente a incrementos en los precios de los combustibles; en cambio, la tasa de inflación subyacente (que excluye los precios de alimentos y combustibles) fue solamente 1.9%. Para evitar las presiones inflacionarias y el recalentamiento de la economía estadounidense, la Reserva Federal subió

sus tasas de interés en tres oportunidades durante 1999 y concluyó con 5.5%, tasa similar a la vigente antes de la crisis financiera internacional.

El déficit comercial de Estados Unidos aumentó con casi todos sus socios comerciales, especialmente con Canadá, México, China, Japón y los países de Europa Occidental; que se elevó de \$us 246.9 mil millones entre enero y diciembre de 1998 a \$us 347.1 mil millones en similar período de 1999. En 1999 el dólar se apreció con relación al euro en 13.6% y se depreció respecto del yen en 10.1%.

Según el Fondo Monetario Internacional (FMI)¹, los países de la zona del Euro registraron un crecimiento de 2.3% (Cuadro 1), impulsado por mayores niveles de consumo privado, de formación de capital y de exportaciones. La economía japonesa mostró señales de recuperación al crecer en 0.3%, mientras los países asiáticos de reciente industrialización alcanzaron tasas de 7.7% en el crecimiento de sus productos, superando la recesión que les afectó en 1998.

CUADRO 1
INDICADORES ECONÓMICOS MUNDIALES

(Cambios porcentuales anuales)

	1998	1999 ^P	2000 ^P
Producto mundial	2.5	3.3	4.2
Países industrializados	2.7	2.9	3.4
Estados Unidos	4.3	4.1	4.3
Japón	-2.5	0.3	0.9
Área del Euro	2.8	2.3	3.2
Países de reciente industrialización del Asia	-2.3	7.7	6.6
Comercio Mundial	4.2	4.6	7.8
Inflación			
Economías avanzadas	1.5	1.4	1.9
Países en desarrollo	10.1	6.5	5.7

FUENTE : FMI(2000).World Economic Outlook.

ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica – Investigaciones Especiales.

NOTA : ^P Proyecciones.

¹ FMI (2000), World Economic Outlook.

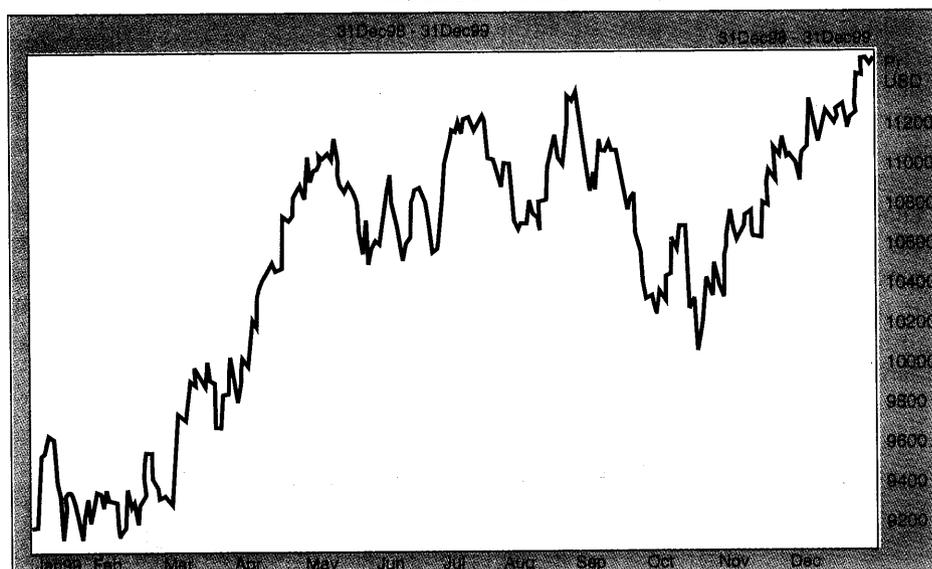
Con los datos del FMI, el crecimiento de la producción mundial en 1999 (3.3%) fue más alto que en 1998 (2.5%) y estuvo acompañado de una tasa de crecimiento del volumen del comercio mundial de bienes y servicios (4.6%) algo superior a la del año anterior (4.2%). La inflación en los países desarrollados se mantuvo en niveles cercanos a 1.4%, mientras que en los países en desarrollo se redujo de 10.1% a 6.5%.

Los mercados de valores de los principales países del mundo se expandieron notablemente en el año. En Estados Unidos, el crecimiento de la bolsa de acciones tecnológicas NASDAQ

fue de 75.7%. El índice Dow Jones alcanzó en diciembre de 1999 el máximo nivel de su historia: 11,400 puntos, que superó en 25% al nivel del año anterior (Gráfico 1). Las bolsas asiáticas también recuperaron sus niveles de antes de la crisis. El índice de la bolsa de Hong Kong creció en 66% y el de Tokio en 34%. Las bolsas europeas (EUROTOP) también registraron un incremento de 33%.

Las tasas internacionales de interés también tendieron al alza; así, la tasa Libor a seis meses aumentó de 5.07% a finales de 1998, a 6.19% al concluir 1999.

Gráfico 1
Índice Dow Jones



FUENTE : Reuters.

1.2 EL CONTEXTO LATINOAMERICANO

A diferencia de los países industrializados y asiáticos, la economía latinoamericana sufrió una recesión en 1999, con una caída del producto interno bruto (PIB) per cápita de 2.2% (Cuadro 2). Esta situación se debió al descenso en los flujos de entrada de capitales, que ocasionó una transferencia neta de recursos al exterior y una disminución en el coeficiente de inversión (de 24 a 22.8), a la caída en los precios

de los productos básicos de exportación de la región y a la disminución del consumo interno.

La inflación en la región, pese a las significativas depreciaciones de las monedas de casi todos los países, se mantuvo en niveles bajos (8.3%). Destacaron las excepciones de Venezuela (30%) y Ecuador (53.5%). En Sudamérica, Argentina tuvo una deflación de 1.7%, mientras que Bo-

Cuadro 2
INDICADORES ECONÓMICOS DE AMÉRICA LATINA

(En porcentajes)

	1998	1999 ^P	2000 ^P
Crecimiento del PIB	2.1	-0.6	2.7
PIB per cápita	0.5	-2.2	1.1
Inflación	7.9	8.3	7.9
Inversión /PIB	24.0	22.8	23.5
Déficit Gobierno Central /PIB	-3.7	-2.8	-1.6
Volumen de exportaciones	5.6	3.8	6.9
Déficit en cuenta corriente /PIB	-4.5	-3.1	-3.3

FUENTE : World Bank Development Prospects Group. November, 1999.
ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Investigaciones Especiales.
NOTA : ^P Provisional.

livia, Chile y Uruguay registraron tasas positivas, aunque muy bajas, de inflación. La disminución de los déficit fiscales de los gobiernos centrales (de 3.7% a 2.8% del PIB) y, sobre todo, una menor demanda interna contribuyeron para la obtención de niveles reducidos de inflación.

El índice del tipo de cambio real efectivo de las importaciones calculado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)² aumentó significativamente en Brasil con una depreciación real de 50% en 1999. Otros países como Colombia, Perú y Chile también tuvieron depreciaciones reales de 10.4%, 8.5% y 2.8% respectivamente. Por el contrario, en México se registró una apreciación real cercana al 7%.

El Cuadro 2 también muestra que el déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos como proporción del PIB descendió de 4.5% en 1998 a 3.1% en 1999, debido, principalmente, a la disminución en el valor de las importaciones como resultado de la reducción en la demanda agregada de la región.

En Sudamérica, solamente Perú, Brasil y Bolivia tuvieron crecimiento positivo, con tasas de 3.8%, 0.8% y 0.6% respectivamente. Los países

centroamericanos y México, con excepción de Honduras, crecieron arrastrados por el dinamismo de la economía estadounidense. Se destacaron Costa Rica (7.5%) y México (3.7%).

La menor actividad económica latinoamericana se tradujo en un aumento del desempleo, particularmente, en Colombia, Ecuador, Argentina y Chile. En tanto que México redujo aún más su tasa de desempleo (Cuadro 3).

Según la CEPAL, la menor entrada de capitales que experimentó la región determinó una caída de los activos internacionales de reserva. Sin embargo, los flujos de inversión directa extranjera alcanzaron a \$us 70.3 mil millones, cantidad superior a la de años anteriores

La mayoría de los países de la región perdió reservas internacionales. Los más afectados fueron Brasil (\$us 4,650 millones), Colombia (\$us 750 millones) y Perú (\$us 510 millones). Los países que ganaron reservas fueron Argentina, Venezuela, Paraguay y Bolivia.

En 1999, la tasa de crecimiento de la deuda externa bruta fue de 0.5%, la más baja de la década. La relación de la deuda externa desembolsada respecto a las exportaciones de

² CEPAL (1999), Balance Preliminar de la Economía de América Latina y el Caribe. Santiago de Chile.

CUADRO 3
ALGUNOS INDICADORES ECONÓMICOS DE AMÉRICA LATINA EN 1999

	Crecimiento PIB %	Exportaciones FOB ¹	Importaciones FOB ¹	Variación De RIN ¹	Tasa de desempleo	
					1998	1999
Argentina	-3.5	27,300	32,050	1,500	13.2	14.5
Bolivia ²	0.6	1,051	1,559	42	nd	4.5
Brasil	0.8	54,400	62,580	-4,650	7.8	7.7
Chile	-1.5	19,250	18,850	-300	6.1	10.1
Colombia	-5	14,315	13,400	-750	15.1	19.8
Ecuador	-7	5,080	3,425	-215	nd	15.1
México	3.7	148,300	154,620	-440	3.3	2.6
Paraguay	0	3,115	3,270	150	nd	nd
Perú	3.8	7,750	8,855	-510	9.0	9.2
Uruguay	-2.5	3,765	4,155	-80	10.0	11.2
Venezuela	-7	22,450	16,500	1,190	nd	15.4

FUENTE : CEPAL y organismos oficiales.

ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica – Investigaciones Especiales.

NOTAS : ¹ En millones de dólares.

² La información de Bolivia tiene como fuente al INE y al BCB.

nd No disponible.

bienes y servicios disminuyó de 223.9 en 1998 a 215.5 en 1999, aunque en países como Argentina y Brasil dicha relación aumentó de 449.4 a 531.1 y de 413.8 a 441.2, respectivamente. Después de la crisis cambiaria de Brasil en enero de 1999; de las modificaciones en las políticas cambiarias en Colombia, Chile y Ecuador y de las perturbaciones en los mercados financieros internacionales, los mercados cambiarios y financieros de la región tendieron a estabilizarse hacia finales del año.

Las principales bolsas de valores de la región se recuperaron en el año. El índice BOVESPA de la Bolsa de San Pablo subió en 61.7% y el índice Merval de la Bolsa de Buenos Aires en 12%. También lo hicieron los precios de los bonos argentinos y brasileños (Gráfico 2). En 1999, el precio de los bonos de Brasil subió de \$us 59.6 a \$us 84.5, y el de bonos de Argentina aumentó de \$us 84.9 a \$us 90.3. Brasil retornó rápidamente a los mercados internacionales de bonos, llegando a emitir estos instrumentos por cerca de diez mil millones de dólares.

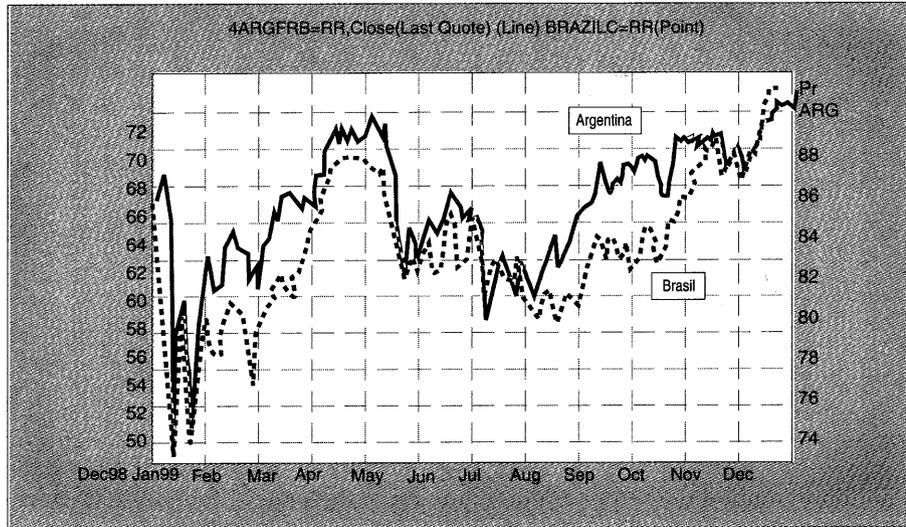
1.3 EL MERCADO INTERNACIONAL DE PRODUCTOS BÁSICOS

El descenso en las cotizaciones internacionales de productos básicos continuó en 1999. Para el caso de los productos de exportación de Bolivia, el índice de precios elaborado por el Banco Central de Bolivia declinó, en promedio, en 6% y, si se excluyen combustibles, la caída fue de 7%.

La reducción más significativa se registró en los precios internacionales de los productos agrícolas, que disminuyeron en 15.2% (Gráfico 3). Con excepción de los precios de la madera, que crecieron en 6%, los demás productos de exportación del sector agrícola declinaron. Fueron particularmente considerables las disminuciones de precios del aceite de soya y del azúcar Bcerca del 28%B y la caída en 18% de los precios de la soya, café y algodón.

Los precios del petróleo, que en 1998 habían caído en 32%, en 1999 aumentaron en 40% como resultado de la restricción a los volúmenes

Gráfico 2
Precio en dólares de los bonos de Argentina y Brasil



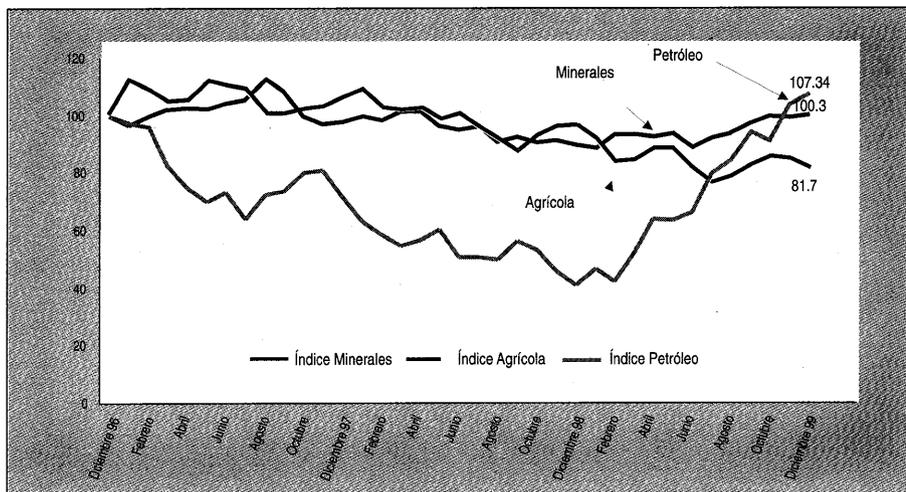
FUENTE : Reuters.

de producción diaria a cuatro millones de barriles, establecida en marzo de 1999 por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). El índice de precios del petróleo recuperó los niveles de principios de la década, durante la crisis del Golfo.

Los precios de los metales se recuperaron en el segundo semestre de 1999, retornando a los

niveles de antes de la crisis financiera internacional de 1997. El análisis por productos presenta resultados diversos. El precio del zinc aumentó en 5%, mientras que los precios del oro y de la plata cayeron en similar porcentaje. Es importante destacar que a fines de diciembre de 1999 se observó una recuperación en los precios de la minería, con excepción del oro (11.8%); un aumento en los precios del café

Gráfico 3
Índice de precios de productos básicos por sectores
 Diciembre 1996 =100



FUENTE : Banco Central de Bolivia
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica - Investigaciones Especiales

(13%), del gas natural (40.8%), además del fuerte crecimiento de los precios del petróleo (160%).

Según el Banco Mundial³, la depreciación de los tipos de cambio y la disminución de la demanda del Asia oriental exacerbaron la caída de los precios de los productos básicos. En el caso de los productos agrícolas, la causa principal fue el exceso de oferta, como sucedió con los aceites vegetales. En lo que se refiere al algodón, la disminución de precios obedeció a factores estructurales asociados a menores costos de producción y a su sustitución por productos sintéticos. La caída del precio del oro se debió al anuncio de ventas de reservas por parte de bancos centrales, principalmente de Inglaterra y Suiza y del FMI.

1.4 PERSPECTIVAS

Según el FMI (Cuadro 1), en el año 2000 se espera un crecimiento de la producción mundial (4.2%) y del comercio mundial (7.8%), por lo que también podría esperarse una reactivación de la demanda externa de las exportaciones bolivianas. Se estima que aumentará el crecimiento de Estados Unidos (4.3%), de Japón (0.9%) y de la zona del euro (3.2%). Asimismo, se espera que continúe la tendencia decreciente de la inflación mundial. El principal factor de riesgo para la región es el posible aumento, aunque moderado, en las tasas internacionales de interés, lo que elevaría el costo de financiamiento externo. Muchos analistas anticipan un aumento en las tasas de la Reserva Federal de los Estados Unidos, pronosticándose que a fines del 2000 se encontrarán entre 6.25% y 6.5%.

En el caso de América Latina, el crecimiento económico previsto es de 2.7% (Banco Mundial). La recuperación de la región estará asociada a un aumento en el gasto de consumo, en la inversión y en el volumen de las exportaciones. Se prevé especialmente una recuperación de la

afluencia de capitales hacia esta región, la cual sentaría las bases para la reanudación de su crecimiento. Se estima que se mantendrán tasas moderadas de inflación, entre 5.7% (FMI) y 7.9% (Banco Mundial). Con relación a los dos países más grandes de Sudamérica, se espera que continúe la estabilidad en la economía brasileña, con un dólar cotizado alrededor de 1.9 reales, y que Argentina obtendrá el financiamiento requerido para cubrir su déficit fiscal.

Se anticipa la recuperación de los precios de los minerales, una mayor estabilidad en los precios del petróleo después de la temporada de invierno en los países desarrollados y el inicio de una recuperación de los precios de los productos agrícolas, aunque el Banco Mundial⁴ pronostica que se mantendrán bajos por un año más. Continuando la tendencia observada durante los últimos meses de 1999, el FMI proyecta para el 2000 un aumento en los precios del petróleo de 30.1% y en los precios de productos básicos, excluyendo combustibles, de 4.9%. También se anticipa el incremento de los flujos de inversión directa extranjera a la región. Así, el Instituto Internacional de Finanzas prevé que los flujos de capital privado hacia América Latina aumentarán de \$us 68.8 mil millones a \$us 89.6 mil millones.

Entre los factores de riesgo cabe destacar un eventual ajuste en las bolsas de valores de los países industrializados, que podría afectar el crecimiento de los gastos de consumo en Estados Unidos que, hasta ahora, contribuyeron a la expansión de su economía. Un fuerte ajuste para aumentar el ahorro interno y reducir los desequilibrios externos de este país puede implicar una disminución de su crecimiento, con un efecto importante en las bolsas latinoamericanas, principalmente en la de México, y retardar la recuperación de los precios de productos básicos en los mercados internacionales.

³ World Bank (2000), Global Economic Prospects, 2000 Report.

⁴ World Bank (2000), op.cit.