



El Contexto Internacional

El Contexto Latinoamericano

Precios de los Productos Básicos

ECONOMÍA MUNDIAL

1. EL CONTEXTO INTERNACIONAL

El ámbito internacional en 2002 estuvo caracterizado por una combinación de incertidumbre en los mercados financieros y solamente débiles señales de recuperación del producto y comercio mundiales. A ello se sumó, en Latinoamérica, una disminución de las entradas de capital como consecuencia de la inestabilidad económica y política de varios países, especialmente los del Mercado Común del Sur (MERCOSUR), lo que influyó en los resultados económicos poco alentadores de la región.

El producto y comercio mundiales crecieron 1,7% y 2,9%, respectivamente (Cuadro 1.1).¹ El conjunto de economías más avanzadas pertenecientes a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD) creció 1,4%. El crecimiento de Estados Unidos fue 2,3% y del área del euro 0,8%. Japón continuó con la situación de estancamiento de su producto.

CUADRO 1.1
PRINCIPALES INDICADORES DE LA ECONOMÍA MUNDIAL
(Variaciones porcentuales respecto al año anterior)

	2000	2001	2002 ^e	2003 ^p
Producto Mundial	3,8	1,1	1,7	2,5
Países de la OECD	3,4	0,8	1,4	2,1
Estados Unidos	3,8	0,3	2,3	2,6
Japón	2,1	-0,3	0,0	0,8
Área del Euro	3,7	1,5	0,8	1,8
Países en Desarrollo	5,2	2,9	2,8	3,9
América Latina	3,7	0,4	-1,1	1,8
Comercio Mundial	13,1	-0,5	2,9	7,0
Inflación				
Países G7-OECD	1,9	1,7	0,9	1,2
Estados Unidos	3,4	2,8	2,4	2,1
Tasa LIBOR 6 meses (%)	6,6	3,6	1,8	1,5

FUENTE : World Bank (2002), Global Economic Prospects and Developing Countries 2003. December.

ELABORACIÓN : BCB- Asesoría de Política Económica.

NOTAS : ^e estimación.

^p proyección.

OECD: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

G7: Grupo de los siete: Alemania, Canadá, Francia, Italia, Reino Unido, Estados Unidos y Japón.

Los mercados de valores continuaron con una fuerte tendencia negativa, produciéndose la virtual eliminación de la "burbuja financiera" generada en años anteriores, especialmente en el sector de alta tecnología. La caída estuvo vinculada a una serie de escándalos financieros. Como resultado de la tendencia negativa en el mercado de valores, se produjo el estancamiento de las inversiones en capital fijo y se afectó la confianza de los consumidores, pese a una baja generalizada de las tasas de interés.

La mayoría de las bolsas del mundo declinó por segundo año consecutivo. En promedio, la caída en 2002 (21,1%) fue mayor a la registrada en 2001 (16%). Medidos los índices en dólares, las caídas más importantes fueron las del Nasdaq (28,9%), Alemania (27,8%), Eurotop (18,5%), Dow Jones (14,6%), Madrid (12,8%) y la de la Bolsa de Tokio (12,2%). Los inversores

tendieron a refugiarse en activos más seguros como los bonos estatales. Así, el precio de los bonos del Tesoro de Estados Unidos aumentó de 98,20 a 106,14 dólares, mientras que su rendimiento disminuyó de 5,5% a 5% en el año.

Estados Unidos continuó reduciendo las tasas de los fondos federales (sus tasas de interés directoras) como medida para contrarrestar el debilitamiento de su actividad económica, en un ambiente caracterizado por la ausencia de presiones inflacionarias. En noviembre de 2002, la tasa de referencia del Banco de la Reserva Federal se redujo de 1,75% a 1,25%. La tasa de inflación en 2002 fue 2,4%. El comportamiento de la tasa de crecimiento del PIB trimestral, con datos desestacionalizados, fue oscilante pero a menores niveles de crecimiento con relación al período 1997-2000 (Gráfico 1.1).

¹ World Bank (2002), Global Economic Prospects and the Developing Countries 2003. December.

GRÁFICO 1.1
ESTADOS UNIDOS: TASA DE CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL PIB
 Tasas anualizadas con ajuste estacional
 (En porcentajes)



FUENTE : Departamento de Comercio de los Estados Unidos.
 ELABORACIÓN : BCB – Asesoría de Política Económica.

El Banco Central Europeo también redujo la tasa de facilidad marginal de crédito, de 5,50% a 3,75%. El Banco del Japón definió una tasa de interés cercana a cero como estímulo de política monetaria. Se estima que la inflación en las siete principales economías de la OECD fue 0,9%. La tasa LIBOR a seis meses para depósitos en dólares se redujo de 3,6% en 2001 a 1,8% en 2002.

Durante 2002 el dólar se debilitó con respecto a las principales monedas. Mientras el yen se apreció 9,6%, el euro lo hizo en 15,6%. La mayor demanda por oro como activo de refugio ante la volatilidad de las monedas determinó que el precio de la onza troy de este metal se incrementó en el año, de \$278,7 a \$345.

Para 2003, el Banco Mundial espera una modesta recuperación de 2,5% para el producto mundial y de 7% para el comercio. Estados Unidos y los países de la OECD crecerían entre 2,1% y 2,6%. Sin embargo, la recuperación global podría verse afectada por la incertidumbre política y las ramificaciones del conflicto en Irak.

2. EL CONTEXTO LATINOAMERICANO

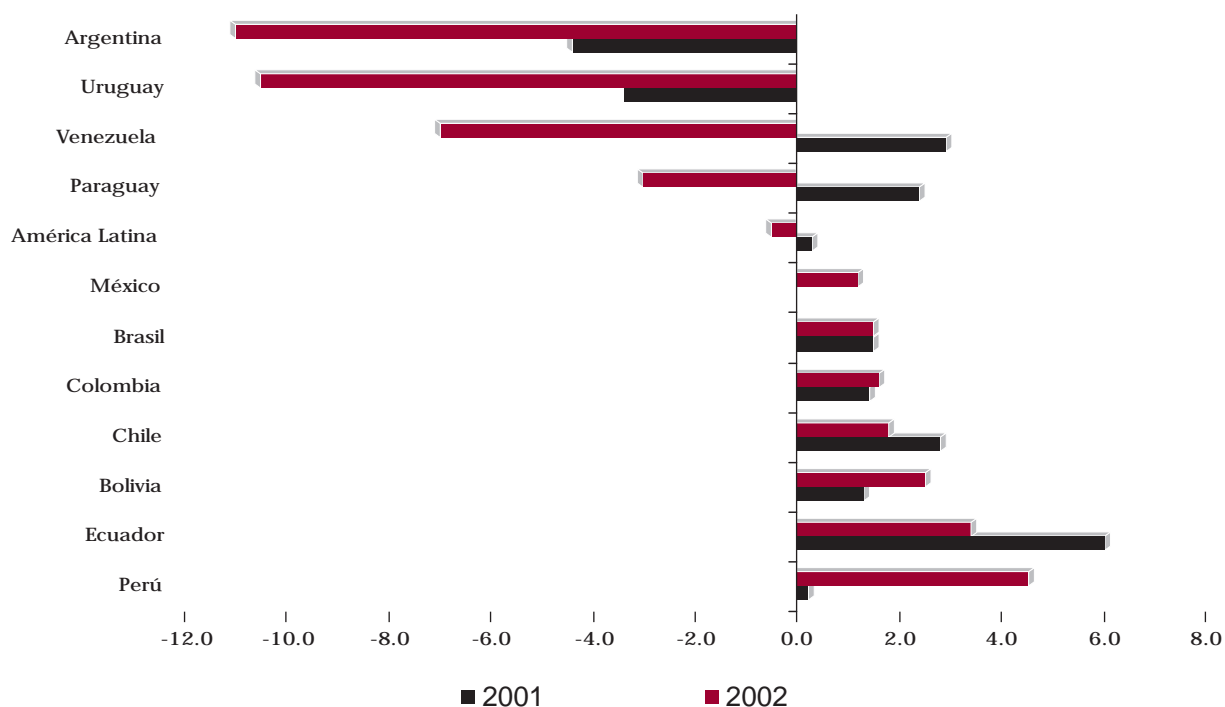
El balance preliminar de la actividad económica de América Latina señala que el producto de la región decreció 0,5% en el año.² Además del deterioro de las condiciones financieras internacionales, la caída persistente de los términos de intercambio para las economías no petroleras determinaron el resultado alcanzado.

El año 2002 fue un año difícil, empero la recesión no fue generalizada (Gráfico 1.2). Destacó el comportamiento de Perú, que tuvo el mejor desempeño en la región, en contraposición a los malos resultados de Argentina y Uruguay, que decrecieron en más de 10,5%. Chile, Colombia y México tuvieron resultados positivos, aunque en todos los casos inferiores a 2%.

Las exportaciones de América Latina sólo se incrementaron entre 0,6% y 0,8% como consecuencia de la escasa demanda en los principales mercados importadores y la caída de los precios de exportación. El valor de las importaciones cayó 8,9% debido, principalmente, a la recesión y a las fuertes depreciaciones de las monedas de varias economías

² CEPAL (2002), Balance Preliminar de América Latina y el Caribe: 2002. Santiago de Chile.

GRÁFICO 1.2
AMÉRICA LATINA: TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB
(En porcentajes)



FUENTE : CEPAL (2002), Balance Preliminar de América Latina y el Caribe.
ELABORACIÓN : BCB-Asesoría de Política Económica.

de la región.³ La disminución de las importaciones generó un superávit comercial para la región, el cual se concentró en Argentina, Brasil, Venezuela y Chile.

Las perturbaciones financieras se reflejaron en un deterioro de la cuenta de capitales de la balanza de pagos de la región. En 2002 la entrada de capital fue alrededor de 14 mil millones de dólares, el nivel más bajo desde 1989. La inversión extranjera directa se redujo a 39 mil millones de dólares (Cuadro 1.2). El ingreso neto de capitales fue prácticamente nulo debido a las dificultades de conseguir financiamiento externo, a la reducción de las inversiones extranjeras y a la fuerte salida de capitales de corto plazo. Esta situación se manifestó en la pérdida de reservas internacionales de la región, que fue considerable en Argentina, Brasil, Uruguay y Venezuela.

En este contexto de restricción financiera, la deuda externa de América Latina mostró una disminución nominal de 0,4%, y se situó en un nivel de \$us

CUADRO 1.2
AMÉRICA LATINA: PRINCIPALES INDICADORES ECONÓMICOS

	2001	2002
Tasa de variación anual		
Producto Interno Bruto	0,3	-0,5
Precios al Consumidor	6,1	11,4
Relación de Intercambio	-2,9	-0,2
Porcentajes		
Déficit en Cuenta Corriente /PIB	2,8	1,0
Déficit Fiscal /PIB	3,5	3,4
Desempleo urbano abierto	8,4	9,2
Miles de millones de dólares		
Balanza de Bienes	-1,2	25,2
Saldo en Cuenta Corriente	-51,3	-15,9
Inversión Extranjera Directa	58,3	39,0

FUENTE : CEPAL (2002), Balance preliminar de las economías.
ELABORACIÓN : BCB-Asesoría de Política Económica.

³ CEPAL (2003), Panorama de la Inserción Internacional de América Latina. Santiago de Chile.

725 mil millones. El endeudamiento se incrementó en Ecuador (10%) y en Uruguay (19%) como resultado de compromisos asumidos ante organismos multilaterales.

La declinación de la actividad económica y del comercio dio lugar a un aumento de la tasa de desempleo, de 8,4% a 9,2%, en un contexto de mayor inflación, 11,4%.

Principalmente los países del MERCOSUR tuvieron tasas inflacionarias de dos dígitos: Argentina (40,6%), Uruguay (24,7%), Paraguay (14,6%) y Brasil (10,9%) (Gráfico 1.3). En Venezuela la inflación alcanzó 30,7% y en Ecuador disminuyó notablemente a 9,7% (22,4% en 2001). Las inflaciones más bajas fueron en Perú (1,5%), Bolivia (2,45%) y Chile (3,0%).

El déficit fiscal de la región en su conjunto se mantuvo en torno a un moderado 3,4% del PIB, aunque países como Bolivia, Colombia, Uruguay y Venezuela presentaron elevados déficits fiscales.

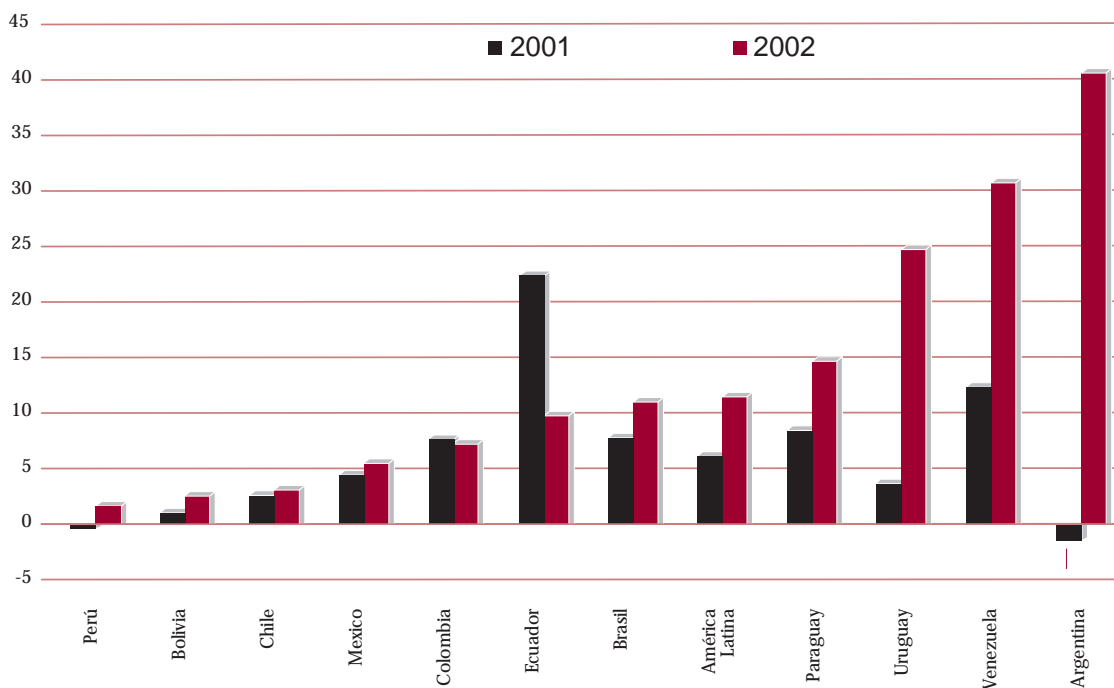
Además de la declinación del producto y de una mayor inflación, el comportamiento económico de América

Latina se caracterizó por la profundización de los desequilibrios financieros y cambiarios, ya observados en 2001. El riesgo país, medido por el spread entre los bonos soberanos y los bonos a largo plazo del Tesoro de Estados Unidos, volvió a incrementarse para Argentina y Brasil (Cuadro 1.3). En momentos críticos, ese spread alcanzó 7000 puntos para Argentina y 2400 puntos para Brasil. Para la región en su conjunto, el riesgo país aumentó 174 puntos básicos, mientras que para Asia se incrementó 70 puntos básicos. El riesgo para los mercados emergentes, medido a través del indicador EMBI+, aumentó 34 puntos básicos.

Las perturbaciones financieras y cambiarias se expresaron en el cierre y suspensión de operaciones de varios bancos y en la disminución de reservas internacionales, especialmente en los países del MERCOSUR. Esos países sufrieron también la disminución de la calificación del rating soberano por parte de las calificadoras de riesgo, que afectó a los flujos de capital.

Las fluctuaciones cambiarias contribuyeron a la inestabilidad económica de la región. Después de abandonar el régimen de la convertibilidad, el peso argentino se depreció 220%. El real brasileño por una

GRÁFICO 1.3
INFLACIÓN EN AMÉRICA LATINA
(En porcentajes)



FUENTE : CEPAL (2002), Balance preliminar de las economías.
ELABORACIÓN : BCB-Asesoría de Política Económica

parte, lo hizo en 53,2%. Estos movimientos también afectaron otras monedas, como la paraguaya, uruguaya y chilena. A mediados de 2002, Uruguay abandonó su régimen cambiario basado en franjas y el peso uruguayo se depreció 100%.

El índice del tipo de cambio real efectivo de las importaciones calculado por la CEPAL muestra fuertes depreciaciones reales de Argentina (137,8%), Venezuela (29,4%), Uruguay (12,7%) y Brasil (5,3%). Ecuador, pese a que disminuyó su tasa inflacionaria, aunque no lo suficiente, tuvo una significativa apreciación real de su moneda. Otras economías tuvieron apreciaciones reales más moderadas: Chile (4,7%), Bolivia (4,4%) y Perú (3,3%) (Gráfico 1.4).

La mayoría de las monedas de la región se depreciaron en términos reales respecto del dólar estadounidense y todas lo hicieron frente al euro. Sin embargo, los tipos de cambio bilaterales de la región evolucionaron de manera heterogénea. Los de Argentina y Uruguay se depreciaron, en términos reales, con relación al resto de sus socios comerciales. El tipo de cambio real de Bolivia se depreció con relación a sus socios comerciales, exceptuando a Brasil y Argentina.

Los índices de las bolsas de la región, con excepción de la bolsa de Lima, declinaron no sólo

CUADRO 1.3
AMÉRICA LATINA: RIESGO PAÍS Y TIPO DE CAMBIO

Diciembre 2001 Diciembre 2002

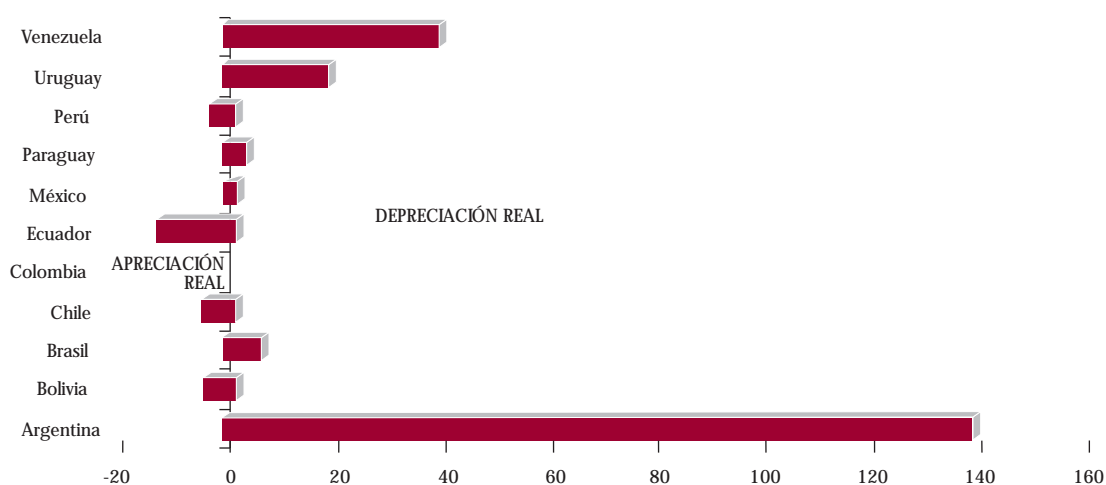
	Spread (puntos básicos)	
Argentina	4.372	6.391
Brasil	863	1.446
América Latina	833	1.007
Asia	356	426
EMBI +	731	765
Tipo de Cambio Nominal (moneda nacional por un dólar)		
Argentina	1,05	3,36
Brasil	2,31	3,54
Chile	661,00	717,80

FUENTE : JP Morgan y Reuters.
ELABORACIÓN : BCB- Asesoría de Política Económica.

por la situación particular de América Latina, sino también por el efecto contagio generado por la caída de las bolsas de los países avanzados. El Merval de Argentina y el Bovespa de Brasil cayeron 50%, mientras que los índices de las bolsas de Santiago y México lo hicieron en 16% y 13%, respectivamente.

Para 2003, la CEPAL prevé un crecimiento del PIB de la región de 2,1%, que dependerá, en buena medida, de la recuperación económica de Argentina. En Brasil

GRÁFICO 1.4
VARIACIÓN DEL ÍNDICE DEL TIPO DE CAMBIO REAL EFECTIVO DE LAS IMPORTACIONES EN ALGUNOS PAÍSES LATINOAMERICANOS
(En porcentajes)



FUENTE : CEPAL
ELABORACIÓN : BCB- Asesoría de Política Económica

se espera continuidad en las políticas económicas y un ambiente favorable para la atracción de inversiones externas. No obstante, otros factores, podrían atenuar la recuperación de la economía regional.

3. PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS

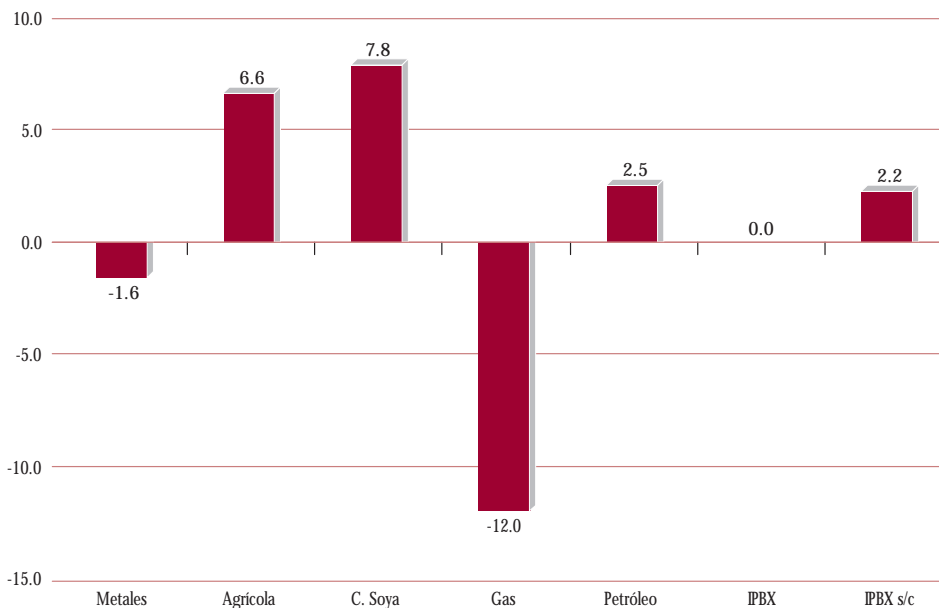
En 2002 se observó una recuperación en los precios internacionales de los productos básicos. El índice de precios de los productos básicos de exportación de Bolivia (IPBEX) que calcula el BCB se mantuvo, en promedio, en un nivel similar al de 2001. Si se excluyen combustibles, el índice aumentó 2,2% (Gráfico 1.5).

Los precios del petróleo subieron 2,5% en promedio, mientras que los de gas natural cayeron 12%. Los

precios de productos agrícolas subieron 6,6% debido a mejores cotizaciones del complejo sojero, ya que los precios del azúcar y del café disminuyeron significativamente (15% y 11%, respectivamente). Las cotizaciones de los minerales declinaron 1,6%, aunque con resultados diferentes según los productos. Se incrementaron los precios del oro (14,4%) y, en menor medida, los de la plata (4,9%); pero registraron fuertes caídas los del zinc (11,4%) y del estaño (10,5%).

Según la CEPAL, la relación de precios de intercambio se habría deteriorado 0,2% en 2002. Con base en el IPBEX y el índice de valor unitario de las exportaciones de Estados Unidos (sin considerar productos agrícolas), la relación de precios de

GRÁFICO 1.5
ÍNDICE DE PRECIOS DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS DE EXPORTACIÓN DE BOLIVIA
 (Variación porcentual en 2002)



FUENTE : Reuters y YPFB
 ELABORACIÓN : BCB - Asesoría de Política Económica.
 NOTA: : C. Soya :Complejo sojero, que comprende soya en grano, harina y aceite de soya.
 IPBX : Índice de precios de los productos básicos de exportación de Bolivia s/c sin combustibles

intercambio del país, calculada por el Banco Central, habría mejorado 0,5% en 2002.

La evolución de los precios internacionales de los productos básicos de exportación de Bolivia dependerá del grado de recuperación de la economía mundial y

de la duración de la incertidumbre y volatilidad presentes en los mercados financieros. Las primeras previsiones del Banco Mundial para 2003 proyectaban una declinación de los precios del petróleo y del gas, así como una recuperación en los precios de los minerales y productos agrícolas.