



Economía norteamericana: EL MUNDO EN VILO

El desempeño de la economía norteamericana tiene al mundo a la expectativa. Las señales aún no son claras y las opiniones están divididas; mientras que para la Reserva Federal los resultados económicos serán mejores en el cuarto trimestre del año, para organismos tan prestigiosos como el *National Bureau of Economics Research*, la economía ya se encuentra en recesión.

La elogiada política monetaria de los años noventa parece estar en dificultades para reanimar la economía, a pesar de que sus esfuerzos no tienen precedente alguno en términos de velocidad y magnitud de reducción de las tasas de interés. Las tasas de interés de la Reserva Federal se han reducido en 250 puntos básicos entre enero y agosto del presente año, en contraste con los 150 puntos básicos que se incrementaron durante los años de 1999 y 2000. Esto ubica las tasas en el nivel más bajo que se ha presentado desde marzo de 1994, lo cual muestra el afán de la Fed para reanimar la economía.

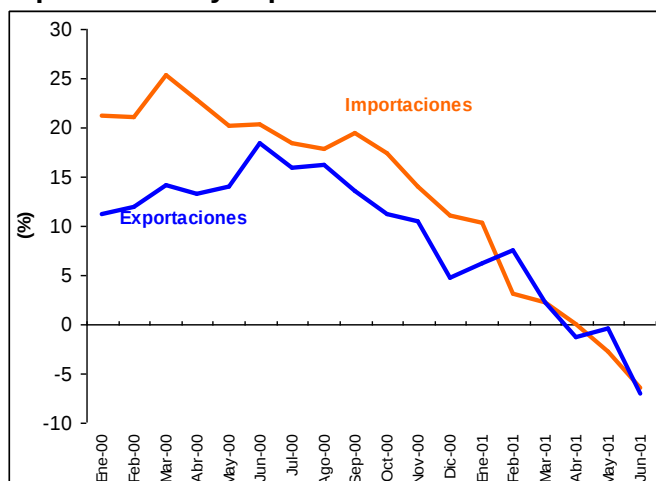
Muy a pesar de esta política monetaria expansiva, los signos de desaceleración continúan y con ello las probabilidades de unas mayores complicaciones económicas para Colombia y, en general, para las economías emergentes.

Economía en alerta

Todo indica que la demanda agregada de la economía se va debilitando de manera paulatina y permanente. Como se mencionó en la Semana Económica No 299 de marzo 23 de 2001, la caída de las bolsas, en conjunto con los altos precios del petróleo, ha jugado un papel en el deterioro de la economía.

Los últimos datos del PIB, correspondientes al segundo trimestre del año, evidencian que el consumo (que representa el 68.7% del PIB) apenas crece a una tasa del 2% en contraste con tasas de crecimiento promedio del 4.2% y 5.1% durante los años 2000 y 1999, respectivamente. La situación es más dramática con la dinámica de la inversión privada que cae en 8.7%, hecho que no se observaba desde la recesión de 1982; esto evidencia que las posibilidades de expansión del producto son menores y que las expectativas sobre la actividad productiva están a la baja.

Tasa anual de crecimiento de las importaciones y exportaciones



Fuente: Departamento de Comercio.

De igual forma, las cifras de comercio exterior, correspondientes a junio, muestran una caída en picada de las importaciones, en especial las relacionadas con el consumo; mientras que en marzo este rubro crecía al 10.5% anual, en junio apenas lo hace al 0.9%. Algo similar ocurre con las exportaciones que se reducen en un 7.8%. Estos resultados muestran no sólo el debilitamiento de la demanda interna, sino una simultánea pérdida de dinamismo de la demanda

externa, relacionada con las menores expectativas de crecimiento de Europa y Japón.

A pesar de que Estados Unidos es un país que tradicionalmente registra déficit comercial, organismos como el FMI han manifestado su preocupación sobre el nivel actual y su sostenibilidad en el tiempo, al punto que no se descarta una sorpresiva devaluación del dólar; algunos estudios sugieren que actualmente éste está 20% por encima de su nivel de equilibrio de largo plazo.

Los líos fiscales

La reducción de impuestos planteada por la administración Bush tiene como objetivo primordial aumentar el ingreso disponible de los agentes económicos, al dejar de recaudar US\$1.3 billones durante los próximos 10 años. Sin embargo, esta medida de política tiene problemas, el primero relacionado con el efecto sobre el déficit comercial, comentado en la Semana Económica 299 y el segundo mencionado por el FMI recientemente.

Cálculos de este organismo indican que el monto de la reducción impositiva puede estar subestimado por dos vías; una, porque según el FMI este recorte puede llegar a costar US\$2.5 billones y, otra, porque el gobierno ha supuesto tasas de crecimiento económico bastante optimistas para los próximos años. El conjunto de los dos efectos puede colocar en dificultades al gobierno federal, dado que recibiría menos ingresos de los presupuestados.

En un escenario de tal naturaleza el gobierno se enfrentaría al dilema de endeudarse o de efectuar menos gasto público; de elegir el segundo muy seguramente la demanda agregada se vería nuevamente afectada. Todo parece indicar que estas críticas tienen algún asidero en la realidad, puesto que recientemente la *Office Management and Budget* reveló que para el año fiscal en curso (2000-2001), la proyección inicial de un superávit fiscal de US\$ 281.000 millones proyectado inicialmente, se reduciría a US\$158.000 millones, en razón a

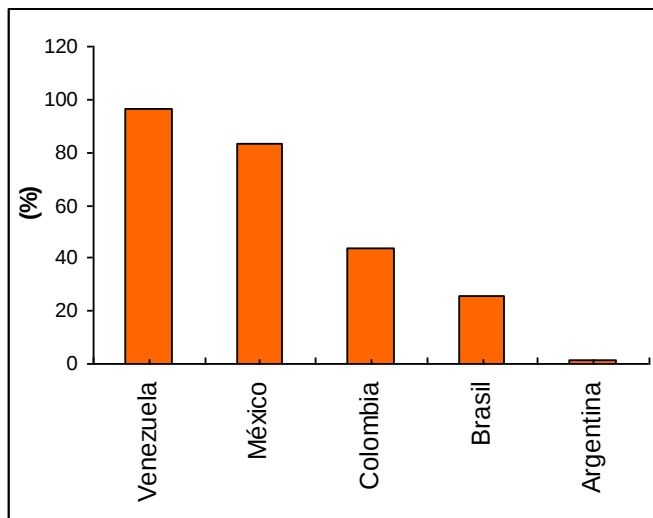
unos menores recaudos y un mayor nivel de gasto público.

¿Y quién se afecta más en América Latina?

El menor ritmo de actividad económica en Estados Unidos es una mala noticia para los países latinoamericanos que ya de por sí éstos ya experimentan menores ritmos de crecimiento económico y dificultades fiscales y financieras. La Asobancaria ha construido un indicador de dependencia de las exportaciones latinoamericanas a los Estados Unidos, que indica el porcentaje de las exportaciones totales que cada país vende a los Estados Unidos.

Este indicador muestra que países como México y Venezuela serían rápidamente afectados; el primero tiene grandes vínculos comerciales por la vía del Nafta al vender el 83% de sus exportaciones al mercado norteamericano y el segundo está muy relacionado con el amplio abastecimiento petrolero a los Estados Unidos.

Índice de dependencia de las exportaciones latinoamericanas



Fuente: Departamento de Comercio, Cepal, cálculos Asobancaria

Colombia (40%) y Brasil (34%), están en una posición intermedia mientras que Argentina tiene una menor dependencia puesto que sus vínculos comerciales son principalmente con el

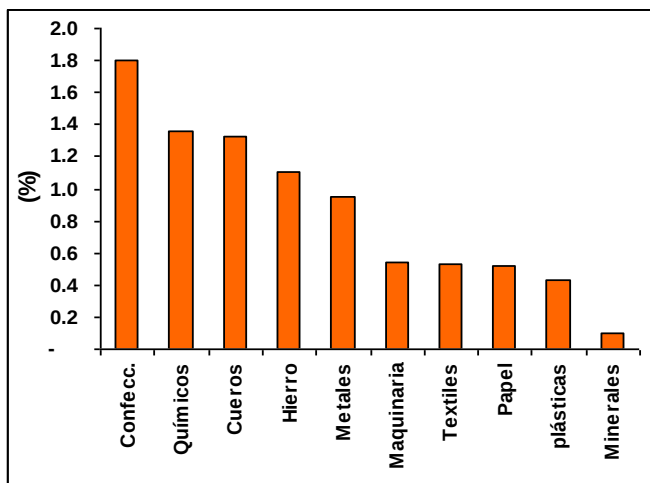
Mercosur y con los países europeos. Sin embargo, esto no libera de problemas a Colombia puesto que los efectos indirectos de una reducción de las ventas venezolanas de petróleo muy pronto se traducirían en una situación de inestabilidad en ese país, la demanda agregada se resentiría y con ello las compras de productos colombianos.

¿Y en Colombia quiénes se afectan con la recesión norteamericana?

De acuerdo con el Dane, entre junio del 2001 y junio del 2000 nuestras exportaciones a los Estados Unidos han caído un 15%; esto se explica principalmente por la caída de las ventas de café y petróleo, mientras que productos como las flores y el carbón han mostrado un comportamiento satisfactorio.

Para conocer en detalle que sectores de la industria manufacturera se podrían ver más afectados con la pérdida de demanda en Norteamérica, hemos construido un indicador de dependencia exportadora. Este indicador expresa el porcentaje de la producción sectorial que es vendido a los Estados Unidos.

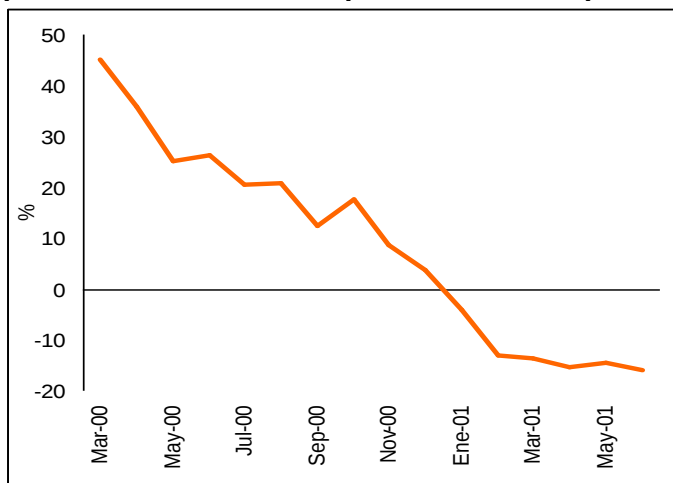
Índice de dependencia sectorial de las exportaciones



Fuente: Dane, Ministerio de Desarrollo, Cálculos Asobancaria

En caso de presentarse mayores dificultades económicas en los Estados Unidos, sectores como confecciones, químicos, cuero, hierro y acero serían los primeros en resentirse a nivel industrial.

Exportaciones colombianas a Estados Unidos (% anual de crecimiento promedio móvil 3)



Fuente: Dane, cálculos Asobancaria

En este contexto en el que las ventas colombianas a los Estados Unidos han perdido dinamismo cobra importancia el tema de la extensión del ATPA para los países andinos, ya que sí en un marco de preferencias arancelarias las ventas tienen posibilidades de retroceder, muy seguramente la situación empeoraría aún más sin las ventajas que ofrece la ley estadounidense de preferencias arancelarias andinas.



A continuación encontrará el programa preliminar del VI Congreso Nacional de Tesorería:

VI CONGRESO NACIONAL DE TESORERIA
Mercados financieros:
Retos en el manejo del riesgo

Cartagena de Indias, Colombia.
Septiembre 27 y 28 de 2001

PROGRAMA PRELIMINAR

Jueves 27 de Septiembre

8:00 a.m. – 8:30 a.m.

Entrega de credenciales.

8:30 a.m. – 9:00 a.m.

Sesión de instalación

- Presidente Comité de Tesorería de Asobancaria
- **Patricia Cárdenas Santa María**, Presidente Asobancaria

9:00 a.m. – 11:00 a.m.

Segunda sesión

Entorno macroeconómico colombiano

- **Carlos Caballero Argáez**, Codirector del Banco de la República *
- **Juan José Echavarría**, Director de Fedesarrollo
- **Federico Kaune**, Goldman Sachs

11:00 a.m. – 11:30 a.m.

Café

11:30 a.m. – 12:30 p.m.

Tercera sesión

¿El gobierno está financiado?

- **Juan Mario Laserna**, Director de Crédito Público

12:30 p.m. – 2:00 p.m.

Almuerzo

2:00 p.m. – 3:00 p.m.

Cuarta sesión

Las titularizaciones de cartera hipotecaria y el mercado de valores

- **Mauricio Cárdenas Santa María**, Presidente Titularizadora Colombia

3:00 p.m. – 3:30 p.m.

Café

3:30 p.m. – 4:00 p.m.

Quinta sesión

El Nuevo Peso

- **José Jaime Nicholls**, Senador de la República

4:00 p.m. – 6:00 p.m.

Sexta sesión

Dolarización: salida o encrucijada

- **José Luis Cordeiro**, Asesor dolarización en América Latina
- **Juan Luis Londoño**, Ex-director Revista Dinero *

Viernes 28 de Septiembre

8:30 a.m. – 10:00 a.m.

Séptima sesión

Nuevos retos del manejo de riesgo en Colombia

- **Fernando del Olmo**, Consultor
- **Patricia Correa**, Superintendente Bancario

10:00 a.m. – 11:00 a.m.

Octava sesión

Derivados y crisis: experiencias internacionales recientes

- **Angel Vilariño Sanz**, Consultor

11:00 a.m. – 11:30 a.m.

Café

11:30 a.m. – 1:00 p.m.

Novena sesión

Sistemas de pago: Colombia y el vecindario

- **Mario Guadamillas o Massimo Cirasino**, Banco Mundial
- **Joaquín Bernal**, Subgerente de Operación Bancaria, Banco de la República

1:00 p.m. – 2:30 p.m.

Almuerzo

2:30 p.m. – 3:30 p.m.

Décima sesión

Uso de derivados en el manejo de portafolios

- **María Méndez**, Vicepresidente Lehman Brothers

3:30 p.m. – 4:00 p.m.

Café

4:00 p.m. – 5:30 p.m.

Décima primera sesión

Mercado público de valores

- **Catalina Crane**, Viceministra Técnica de Hacienda
- **Jorge Castellanos**, Asesor financiero.

5:30 p.m. – 5:45 p.m.

Sesión de clausura

- Presidente Comité de Tesorería de Asobancaria

* Pendiente de confirmación.

Informes con Juan Pablo Estrada en el teléfono
2496411 ext. 470-480, ó en el correo electrónico
jestrada@asobancaria.com