

Capítulo I

LA ECONOMÍA MUNDIAL: RESULTADOS Y PERSPECTIVAS

A. Tendencias globales

1. Producción mundial

La crisis del Asia oriental se ha producido en un momento en que se manifestaban asimismo ciertos desequilibrios y debilidades en la economía mundial. Antes de la crisis, el crecimiento global dependía de la expansión económica en los Estados Unidos y el Asia oriental. Con las importantes excepciones de China y su Provincia de Taiwán, las economías en rápido crecimiento del Asia oriental eran, junto con la de los Estados Unidos, las principales impulsoras de la demanda global, con grandes déficit externos financiados por entradas de capital privado. En prácticamente todos los países industriales, excepto los Estados Unidos y el Reino Unido, eran las exportaciones las que impulsaban el crecimiento, en particular en el Japón y en Europa continental, donde la demanda interna era poco pujante como consecuencia de políticas fiscales restrictivas. Esas disparidades redundaban en una creciente inestabilidad cambiaria y en desequilibrios comerciales, dando lugar a grandes superávits comerciales en Europa Occidental y en el Japón.

En el Asia oriental, los esfuerzos por ajustar los tipos de cambio y reducir los déficit externos para sustentar un rápido crecimiento han tenido el efecto contrario: han eliminado o reducido los déficit, pero a costa de perturbar el crecimiento. La crisis del Asia oriental ha profundizado así los desequilibrios de la demanda a nivel mundial y ha agravado los desequilibrios comerciales y la inestabilidad monetaria. A su vez, las medidas de política económica adoptadas para responder a esa situación no han hecho nada por mitigar los riesgos que para el comercio y el crecimiento mundiales suponían esos desequilibrios, sino que han tendido más bien a acentuarlos.

El impacto directo de la crisis asiática en la economía mundial no fue muy pronunciado en 1997, aunque el crecimiento de los países del Asia oriental disminuyó abruptamente en el último trimestre del año. La disminución del crecimiento en Asia y África quedó compensada con creces por su aceleración en otros países y regiones. El crecimiento del producto mundial aumentó ligeramente en 1997, al 3,2 por ciento (cuadro 1), y en la mayoría de los países las tasas de inflación se mantuvieron bajas, a niveles no experimentados desde el decenio de 1950, en gran parte como consecuencia de la continuada disminución de los precios de los productos básicos, en particular del petróleo.

En las economías de mercado desarrolladas sólo se registró en 1997 un ligero aumento de la tasa de crecimiento, al 2,7 por ciento, imputable en gran medida a la aceleración del crecimiento en los Estados Unidos. Otro factor que contribuyó a esa tendencia fue la mejora de la situación económica de la Unión Europea, cuyos principales miembros se habían esforzado por impulsar una recuperación sostenida. Las exportaciones siguieron siendo la principal fuente de crecimiento de la demanda en la Unión Europea, aunque en diversos países había empezado a repuntar la demanda de inversión. En cambio, en el Japón el crecimiento siguió siendo inestable, pues pasó del 3,9 por ciento en 1996 a menos del 1 por ciento en 1997.

En cuanto a las economías en transición de Europa Central y Oriental, 1997 fue el primer año de crecimiento positivo para el conjunto de la región desde 1989, aunque los resultados económicos difirieron considerablemente de unos países a otros. En la Federación de Rusia, la contracción económica parecía llegar a su fin, aunque el contagio de la crisis asiática impedirá probablemente que se registre una expansión sustancial. En 1997, el crecimiento medio fue de poco más del 1 por ciento, lo que, sin embargo, representa una mejora importante respecto de la disminución de cerca del 2 por ciento registrada en 1996.

Cuadro 1

PRODUCCIÓN MUNDIAL, 1990-1998
(Variaciones porcentuales respecto del año anterior)

	1990-1995	1996	1997 ^a	1998 ^b
<i>Todo el mundo</i>	1,9	3,0	3,2	2,0
<i>Países desarrollados con economía de mercado</i>	1,7	2,5	2,7	1,8
<i>de los cuales:</i>				
Estados Unidos	2,3	2,8	3,8	2,3
Japón	1,4	3,9	0,9	-1,3
Unión Europea	1,3	1,7	2,5	2,6
<i>de la cual:</i>				
Alemania	1,7	1,4	2,2	2,3
Francia	1,1	1,5	2,4	2,5
Italia	1,1	0,7	1,5	2,2
Reino Unido	1,2	2,2	3,3	2,1
Economías en transición	-8,2	-1,6	1,4	2,2
Países en desarrollo	4,9	5,9	5,4	2,3
<i>de los cuales:</i>				
América Latina	3,3	3,6	5,2	3,1
África	1,1	4,6	3,3	3,7
Asia	6,4	7,1	5,9	1,8
<i>de la cual:</i>				
China	12,4	9,6	8,8	6,0
Otros países	5,1	6,4	5,0	0,5
Partida recordatoria:				
Países en desarrollo, excluida China	4,0	5,3	4,9	1,7

Fuente: Cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en datos en dólares de 1990.

^a Estimación.

^b Pronóstico.

A diferencia de las economías desarrolladas y de las economías en transición, los países en desarrollo registraron en su conjunto una disminución del crecimiento en 1997, en parte como consecuencia de las perturbaciones financieras del Asia oriental. No obstante, la tasa media, del 5,4 por ciento, siguió siendo muy superior a las de esas otras economías. Se desaceleró el crecimiento en China, pero la disminución fue todavía más pronunciada en los países asiáticos afectados por la crisis financiera. También disminuyó pronunciadamente el crecimiento en África, hasta niveles apenas superiores al crecimiento de la población, como consecuencia de la baja de los precios de los productos básicos y de las condiciones meteorológicas adversas, así como por la persistencia de una situación de guerra civil en algunos países. A diferencia de las otras regiones en desarrollo, América Latina experimentó en 1997 sus mejores resultados económicos en un cuarto de siglo. El aumento continuado de las exportaciones y la fuerte recuperación de las inversiones dieron lugar a una aceleración del crecimiento, que llegó a ser del 5,2 por ciento en 1997, al tiempo que se consolidaba la estabilidad de los precios con la disminución de la tasa de inflación.

2. Comercio mundial

El volumen de las exportaciones mundiales registró en 1997 un aumento espectacular, del 9,5 por ciento, tras disminuir del 9,0 por ciento en 1995 al 5,0 por ciento en 1996 (cuadro 2); el aumento en valor fue menor, de sólo una tercera parte. Ese aumento ha profundizado la divergencia que se ha manifestado en los últimos años entre la evolución del comercio mundial y la de la producción. El crecimiento, mayor de lo esperado, del volumen de las exportaciones mundiales en 1997 ha sido el más rápido en más de dos decenios, aproximándose a la tasa del 10 por ciento registrada en 1994. Con la excepción de las exportaciones de África y las importaciones de China, se registró una aceleración generalizada, con diversas intensidades, del crecimiento del volumen de las exportaciones e importaciones de los distintos países y regiones. Las importaciones de América Latina, en particular, crecieron en más de un 21 por ciento, como consecuencia del fuerte crecimiento del PIB, y las exportaciones en un 12,5 por ciento. Por la misma razón, las tasas de crecimiento del volumen de las exportaciones y de las importaciones de los Estados Unidos rebasaron el 12 por ciento. También fueron destacables los resultados de la Unión Europea, donde las exportaciones crecieron más rápidamente que las importaciones, y los de las economías en transición, en las que ocurrió lo contrario.

Un dato importante fue en 1997 el repunte del crecimiento del volumen de las exportaciones del Japón y otros países de Asia, en particular de China, cuyas exportaciones aumentaron en más de un 20 por ciento, mientras que el año anterior habían disminuido en un 1 por ciento. En el Japón, en China y en toda el Asia meridional y oriental el crecimiento de las exportaciones fue superior al de las importaciones. A pesar de la desaceleración del crecimiento del PIB en el Japón y en los países afectados por la crisis financiera, la tasa de crecimiento de las importaciones aumentó ligeramente en todos los países en desarrollo de Asia, con la excepción de China.

Para 1998 se prevé una reducción de la tendencia expansiva del comercio mundial, aunque son muchos los factores de incertidumbre, en particular los relacionados con la posibilidad de una recuperación impulsada por las exportaciones en Asia. En el caso de las economías asiáticas más afectadas, el pronunciado descenso de los tipos de cambio reales efectivos y la existencia de capacidad de producción no utilizada, unidas a la solidez de los indicadores económicos básicos y a los resultados obtenidos en el pasado, permiten concebir expectativas de una recuperación relativamente pujante impulsada por las exportaciones. Por otra parte, existen factores que apuntan en la dirección contraria, como la elevación de los costos de las importaciones y una grave crisis de liquidez y restricciones crediticias. En la actualidad se observa en esos países una ulterior contracción de las importaciones, y no se registra un aumento sustancial de las exportaciones. La evolución de las importaciones era quizás previsible a la luz de la experiencia de importantes devaluaciones anteriores, en que las inversiones se redujeron primero para aumentar después. Sin embargo, el comportamiento de las exportaciones difiere de experiencias anteriores de rápida recuperación, que tendía a mantenerse hasta alrededor de tres años después de la devaluación.

Los efectos de la crisis han sido considerablemente diferentes en los distintos países más gravemente afectados, y es posible que se manifiesten de diversas maneras en otros países y en toda la economía mundial. Los cinco países más afectados (Filipinas, Indonesia, Malasia, la República de Corea y Tailandia) no representan en su conjunto sino una proporción relativamente modesta de la actividad económica mundial. En 1996, por ejemplo, representaron el 3,6 por ciento del producto, alrededor del 7 por ciento de las exportaciones y las importaciones, el 6 por ciento de las corrientes de inversión extranjera directa (IED), el 4 por ciento del capital total de IED y menos del 4 por ciento de los préstamos bancarios internacionales brutos. No les correspondió sino menos del 10 por ciento de las exportaciones e importaciones de los países de fuera de Asia, el 2,5 por ciento de las de la UE y alrededor del 8,5 por ciento de las de los Estados Unidos. Por consiguiente, no es probable que un cambio sustancial de los resultados económicos de esos países tenga repercusiones importantes en el comercio y el crecimiento de países de fuera de Asia.

Sin embargo, los cinco países de Asia más afectados constituyen una parte fundamental de la red comercial y de inversiones en la región de Asia. Por ejemplo, su participación en las exportaciones del Japón, China y Singapur es considerablemente superior a la de los Estados Unidos, y también comercian

Cuadro 2

EXPORTACIONES E IMPORTACIONES, POR PRINCIPALES REGIONES
Y AGRUPACIONES ECONÓMICAS, 1995-1997

(Variaciones porcentuales en volumen respecto del año anterior)

	1995	1996	1997
Exportaciones			
Todo el mundo	9,0	5,0	9,5
Países desarrollados con economía de mercado	7,6	4,2	8,8
<i>de los cuales:</i>			
Japón	4,0	-0,5	9,5
Estados Unidos	8,7	6,3	11,9
Unión Europea	8,5	4,0	8,0
Economías en transición	17,5	7,5	11,0
Países en desarrollo	11,5	6,0	11,5
<i>de los cuales:</i>			
África	5,0	7,0	5,5
América Latina	12,0	11,0	12,5
Asia meridional y oriental	13,0	6,5	10,5
China	17,5	-1,0	20,5
Partida recordatoria:			
Seis economías importantes del Asia oriental ^a	14,5	6,5	10,0
Importaciones	9,0	5,0	9,0
Todo el mundo	8,2	3,8	7,9
Países desarrollados con economía de mercado			
<i>de los cuales:</i>			
Japón	12,5	2,0	2,5
Estados Unidos	7,0	5,7	12,0
Unión Europea	7,5	2,5	6,5
Economías en transición	17,0	14,5	16,0
Países en desarrollo	11,0	6,5	10,0
<i>de los cuales:</i>			
África	6,5	0,5	11,5
América Latina	3,0	11,5	21,5
Asia meridional y oriental	15,5	5,5	6,5
China	9,0	7,0	5,0
Partida recordatoria:			
Seis economías importantes del Asia oriental ^a	15,5	4,5	5,5

Fuente: Comunicado de prensa de la OMC, 19 de marzo de 1998, cuadro 2; estimaciones de la secretaría de la UNCTAD.

^a Hong Kong, China; Malasia; Provincia china de Taiwán; República de Corea; Singapur; y Tailandia.

intensamente entre sí. La crisis está afectando gravemente a todos los países de la región, el conjunto de los cuales ha dado un impulso importante a la expansión de la producción y el comercio mundiales en los últimos años. Por consiguiente, como se explica más detalladamente en el capítulo II, las consecuencias de la crisis para el comercio mundial pueden ser mucho mayores de lo que cabría esperar atendiendo a la importancia relativa que tienen en la economía mundial los países afectados por la crisis financiera.

3. Mercados de productos básicos

En 1997, aunque los precios de los productos básicos distintos del petróleo se mantuvieron al mismo nivel que el año anterior, los del petróleo y los productos manufacturados disminuyeron en alrededor del 6 por ciento (cuadro 3). La aparente estabilidad de los precios de los productos básicos distintos del petróleo encubrió un pronunciado aumento de los precios de las bebidas tropicales y una baja de los precios de las materias primas agrícolas. Aunque aumentaron los precios de los productos afectados por las condiciones climáticas desfavorables causadas por El Niño, los de los productos básicos en general siguieron una tendencia descendente. De 1985 a 1997, el aumento de los precios de los productos básicos distintos del petróleo fue en conjunto de sólo un 2,2 por ciento anual en dólares corrientes, lo que representa una disminución del 0,5 anual en términos reales. Esa disminución en términos reales fue especialmente pronunciada en el caso de las principales bebidas tropicales (café, cacao y té) y algunos metales (en particular estaño y tungsteno). A pesar de la recuperación registrada durante el decenio de 1990 tanto en términos nominales como en términos reales, los precios de los productos básicos distintos del petróleo permanecieron a niveles relativamente bajos.

Es digna de mención la aparente falta de correspondencia entre los precios de los productos básicos y la demanda industrial durante el presente ciclo. Los precios de las materias primas agrícolas, por ejemplo, disminuyeron en alrededor del 10 por ciento en 1997 a pesar de que el PIB de los países desarrollados con economía de mercado aumentó en un 2,7 por ciento. En cambio, en 1994, año en el que el PIB de esas economías aumentó en un 3 por ciento, se registró un incremento del 14,6 por ciento en los precios de las materias primas agrícolas. Aunque es evidente que la oferta de algunos productos era muy considerable (así, por ejemplo, la de azúcar), la relativamente baja tasa de inflación de las economías desarrolladas constituyó un desincentivo a la compra especulativa de productos básicos, y el mismo efecto tuvo la pronunciada apreciación del dólar en 1996 y 1997 después de un período de relativa estabilidad durante la primera mitad del decenio de 1990.

En 1997 los precios del petróleo empezaron a disminuir más tarde que los de la mayoría de los otros productos básicos. A esa disminución contribuyeron diversos factores, además de la reducción del crecimiento de la demanda en diversos países afectados por la crisis asiática. Un invierno insólitamente suave en todo el hemisferio septentrional redujo la demanda de combustible para calefacción, al tiempo que aumentaba considerablemente la oferta, en particular en los países miembros de la OPEP a raíz del incremento de sus cuotas en un 10 por ciento aprobado en noviembre de 1997, y en todos los estadios de la cadena de comercialización se registraba un considerable aumento de las reservas de crudo y productos del petróleo con respecto al año anterior.

Aunque los precios de los productos básicos agrícolas parecían haberse más o menos estabilizado, aunque a niveles inferiores a los de mediados de 1997, los precios de la mayoría de los metales y del petróleo siguieron disminuyendo hasta abril de 1998. Los problemas de los mercados de productos básicos se han visto agravados por los efectos negativos de la crisis asiática. De junio de 1997 a abril de 1998 los precios de los productos básicos distintos del petróleo disminuyeron en promedio en un 10,6 por ciento, con bajas mayores entre las materias primas agrícolas (12,0 por ciento) y los metales (17,3 por ciento) que entre los productos alimenticios y las bebidas (10,1 por ciento). La disminución correspondiente del precio del petróleo fue del 24,6 por ciento. Esas bajadas de precios son imputables en gran medida a la crisis asiática, especialmente en el caso del cobre, el níquel y el caucho natural. Muchas de las economías en rápido crecimiento de Asia se han convertido en importantes mercados de una amplia gama de productos básicos, como productos alimenticios de valor elevado, materias primas agrícolas, metales y combustibles, que suministran otros países en desarrollo. Muchas de esas economías son también importantes proveedores de productos básicos. Los cinco países de Asia más afectados son exportadores importantes de una amplia gama de productos alimenticios y materias primas agrícolas, como aceites vegetales y semillas oleaginosas, café, bananas, té, cacao en grano, caucho natural, estaño y cobre.

Cuadro 3

PRECIOS MUNDIALES DE LOS PRODUCTOS BÁSICOS, 1995-1998
(Variaciones porcentuales respecto del año anterior)

<i>Grupo de productos</i>	1995	1996	1997	<i>Abril de 1998^a</i>
Todos los productos^b	9,9	-4,2	0,0	-4,5
Productos alimenticios y bebidas tropicales	4,5	2,1	2,1	-6,9
<i>Bebidas tropicales</i>	1,1	-15,2	33,3	-11,5
Café	0,7	-19,1	54,7	-15,3
Cacao	2,7	1,2	11,2	-0,6
Té	-10,3	8,8	25,8	15,5
<i>Productos alimenticios</i>	5,9	6,8	-4,0	-6,1
Azúcar	10,8	-9,9	-4,9	-25,1
Carne de vacuno	-31,2	-6,4	4,0	-3,1
Maíz	15,5	25,0	-25,3	-9,5
Trigo	18,5	16,2	-22,6	-8,9
Arroz	-10,1	5,0	-10,7	17,8
Bananas	0,1	7,5	4,3	49,3
Aceites vegetales y semillas oleaginosas	10,3	-4,2	-0,9	9,7
Materias primas agropecuarias	15,0	-9,9	-10,3	-2,5
Cueros y pieles	4,3	-23,7	-19,8	-10,5
Algodón	22,3	-17,4	-1,5	-13,3
Tabaco	-11,2	15,6	15,5	-1,3
Caucho	38,6	-11,9	-28,3	1,0
Maderas tropicales en rollo	5,4	-20,1	-5,5	-2,0
Minerales y metales	20,2	-12,1	0,0	-1,7
Aluminio	22,3	-16,6	6,2	-7,3
Fosfato mineral	6,1	8,6	7,9	0,0
Mineral de hierro	5,8	6,0	1,1	2,8
Estaño	13,7	-0,8	-8,4	3,6
Cobre	27,2	-21,8	-0,8	2,2
Níquel	29,8	-8,8	-7,6	-9,3
Mineral de tungsteno	49,6	-17,9	-9,3	0,0
Petróleo crudo	9,3	20,8	-6,0	-21,4
Partida recordatoria:				
Manufacturas ^c	11,1	-3,6	-5,7	..

Fuente: UNCTAD, *Boletín mensual de precios de productos básicos*, varios números; Naciones Unidas, *Monthly Bulletin of Statistics*, varios números.

^a Variación desde diciembre de 1997.

^b Excluido el petróleo crudo.

^c Índice del valor unitario de las exportaciones de manufacturas de los países desarrollados con economía de mercado.

Aunque la baja del precio del petróleo beneficiará a los países en desarrollo importadores de ese producto, hay 25 países en desarrollo para los que el petróleo representa no menos del 20 por ciento de los ingresos en divisas. Asimismo, la baja de los precios de los productos básicos en general contribuirá al mantenimiento de bajas tasas de inflación en los países desarrollados, pero, como se explica más detalladamente en el capítulo III, afectará negativamente a numerosos países en desarrollo muy dependientes de los ingresos de exportación de productos básicos.

B. Resultados económicos regionales y perspectivas a corto plazo

El impacto de la crisis asiática es el principal factor determinante de la desaceleración prevista del crecimiento de la economía mundial en 1998. A medida que se manifestaban nuevos efectos de las perturbaciones asiáticas, las previsiones para 1998 formuladas por organizaciones nacionales e internacionales y otras instituciones eran objeto de constantes revisiones a la baja (véase asimismo el recuadro 1). Por ejemplo, el FMI redujo su previsión de crecimiento de la producción mundial para 1998 del 4,3 por ciento en sus *Perspectivas de la Economía Mundial* de octubre de 1997 al 3,5 por ciento en su evaluación provisional de diciembre del mismo año. En sus *Perspectivas de la Economía Mundial* de mayo de 1998, una ulterior revisión situó la tasa de crecimiento en el 3,1 por ciento. El hecho de que se haya procedido a continuas revisiones de tal magnitud en el espacio de pocos meses es un claro indicio de la influencia de la crisis asiática en el crecimiento mundial y de las incertidumbres sobre la profundidad de la crisis y los efectos de las políticas adoptadas para hacerle frente. Las revisiones a la baja de los pronósticos de crecimiento del PIB han sido mayores para los países en desarrollo que para los países desarrollados. En efecto, se prevé que los países en desarrollo resultarán más afectados que los desarrollados por la evolución negativa de los volúmenes y precios del comercio. Además, diversos países en desarrollo han respondido a la crisis adoptando precautoriamente medidas monetarias y fiscales restrictivas encaminadas a mantener la confianza en el mercado y a reducir la vulnerabilidad de esos países a una interrupción de las entradas de capital.

1. Países desarrollados con economía de mercado

a) Estados Unidos

Puesto que la economía de los Estados Unidos se encuentra en su octavo año de crecimiento ininterrumpido, cabría suponer que ha llegado a las últimas etapas de una larga expansión cíclica, en las que debería estar reduciéndose el crecimiento de la producción. Sin embargo, la tasa de crecimiento aumentó en 1997 en un punto porcentual, al 3,8 por ciento, impulsada por la pujante demanda del sector privado. La demanda interna creció todavía más rápidamente, pero el deterioro de la balanza de pagos en cuenta corriente hizo que el crecimiento total del producto fuera inferior al de la demanda interna. En la balanza exterior influyó considerablemente el mantenimiento de la tendencia a la apreciación del dólar, cuyo tipo de cambio efectivo real alcanzó su nivel más elevado desde 1986. También contribuyó a frenar el crecimiento la continuación del aumento del superávit fiscal.

A pesar de un crecimiento muy superior a las estimaciones oficiales y de un incremento gradual de los salarios reales, la inflación siguió reduciéndose en 1997, gracias a la pujanza del dólar y a la disminución de los precios del petróleo y de otros productos básicos, así como al aumento de la productividad. Puesto que los tipos de interés nominales han permanecido estables desde la primavera de 1997, la disminución de la tasa de inflación ha conducido a un moderado incremento de los tipos de interés reales, que también ha contribuido a moderar la expansión. El fuerte crecimiento y la baja inflación han seguido sustentando el rápido aumento de los precios de los valores bursátiles, a pesar de las advertencias del Presidente de la Reserva Federal contra la exultación irracional de los inversores. La fuerte apreciación de los valores ha contribuido a mejorar la recaudación fiscal al incrementar los ingresos derivados del impuesto sobre plusvalías. Además, ha influido positivamente en el crecimiento al reducir

el costo del capital y estimular los gastos de consumo. Sin embargo, los precios de los valores han llegado a un nivel en que están expuestos a importantes correcciones a corto plazo o al contagio del deterioro de la situación económica en el Asia oriental. Ello podría conducir a una contracción de la demanda interna al reducir el poder adquisitivo de las unidades familiares y aumentar los costos financieros, pero esos efectos quedarían contrarrestados en parte por la reducción de los pagos por concepto de impuestos, que empeoraría la situación presupuestaria.

Se prevé que en 1998 el proceso de ajuste en el Asia oriental incrementará sustancialmente el déficit de pagos de los Estados Unidos. Un importante aumento de las existencias a comienzos de año, unido a la continuación del incremento del superávit fiscal, que se prevé que llegará a 40.000 millones de dólares durante el ejercicio fiscal en curso, conducirá a una desaceleración del crecimiento. No obstante, se prevé que el PIB estadounidense sólo disminuirá al 2,3 por ciento, pues parte de las repercusiones negativas de la crisis del Asia oriental han sido contrarrestadas por la baja de los precios del petróleo y de los productos básicos, que ha hecho que mejorara la relación de intercambio. Tras una expansión en el primer trimestre a una tasa anualizada del 5,4 por ciento, se prevé una rápida desaceleración del crecimiento en el segundo semestre del año. Una señal de inminente desaceleración económica fue la disminución en un 2,3 por ciento de las utilidades de las empresas en el último trimestre de 1997 en relación con el trimestre anterior. Esa disminución continuó a aproximadamente la misma tasa en el primer trimestre de 1998, y está empezando a reflejarse en la creciente inestabilidad de los precios de las acciones. Por consiguiente, aunque las fuerzas que sustentan el crecimiento siguen siendo relativamente pujantes, existen riesgos sustanciales, representados por los efectos negativos que en el crecimiento de la demanda interna tendría una posible corrección sustancial de los valores bursátiles, unida a los efectos restrictivos del superávit fiscal y del déficit exterior. De prevalecer esas fuerzas y coincidir con un empeoramiento de la deflación en el Asia oriental, la economía estadounidense puede encontrarse en dificultades mayores de las que actualmente se prevén.

b) Japón

Los esfuerzos por reducir el déficit fiscal, unidos a los efectos de la crisis del Asia oriental, constituyeron una carga excesiva para la frágil recuperación de la economía japonesa a finales de 1996 y principios de 1997. En el primer trimestre de 1997 se había registrado un fuerte crecimiento como resultado del incremento de los gastos de consumo ante la perspectiva de reintroducción del impuesto sobre el valor añadido. De ahí que en los trimestres subsiguientes se registrara una pronunciada disminución, agravada por la persistente debilidad del sistema financiero, que dio lugar al cierre de varios bancos e instituciones de corretaje importantes. La disminución del consumo es imputable asimismo a la desaceleración del crecimiento de la remuneración nominal del trabajo del 3,6 por ciento anualizado en el tercer trimestre de 1997 a sólo un 1,2 por ciento en el primer trimestre de 1998. Esa disminución fue probablemente consecuencia de la reducción de los pagos de primas vinculadas a los beneficios, que a su vez pone de manifiesto la escasa pujanza del sector manufacturero. A finales de años había disminuido tanto la inversión de las empresas como la inversión pública, como consecuencia en el segundo caso de la ausencia de medidas presupuestarias especiales por parte del Gobierno, que causó una pronunciada disminución de la actividad en el sector de la construcción y agudizó las presiones deflacionarias. A diferencia de lo ocurrido en 1996, la economía no experimentó una recuperación en el último trimestre, en el que empezaron a manifestarse los efectos de la crisis del Asia oriental. En la primavera de 1998, el desempleo había aumentado al 4,1 por ciento, y las importaciones disminuían más rápidamente que las exportaciones al entrar la economía en abierta recesión.

A finales de diciembre de 1997, las autoridades anunciaron diversas medidas encaminadas a restablecer la confianza, entre ellas una reducción temporal de impuestos por valor de 2 billones de yen y la aportación de fondos públicos equivalentes al 6 por ciento del PIB para proteger a los titulares de depósitos de instituciones en quiebra y recapitalizar a los bancos débiles pero solventes. Ante la posibilidad de que la introducción de requisitos más rigurosos en materia de coeficientes de capital, que debían anunciarse en abril, indujera a los bancos a reducir sus préstamos, se propuso que con cargo al Programa Fiscal de Inversiones y Préstamos se canalizara el 2,4 por ciento del PIB a través de instituciones financieras públicas hacia las empresas pequeñas y medianas que tuvieran dificultades para obtener créditos de bancos comerciales.

Recuadro 1

COMPARACIÓN INTERNACIONAL DE LAS ESTIMACIONES DEL PIB

Las dificultades y limitaciones conceptuales que entraña la utilización de estadísticas de las cuentas nacionales para medir el crecimiento económico son bien conocidas: esas estadísticas sólo recogen los costos o valores económicos, y no los sociales, por lo que revelan poco sobre la composición del producto, la distribución del ingreso o la calidad de vida. Al medir las *variaciones* del nivel de actividad económica a lo largo del tiempo surgen ulteriores complicaciones, como consecuencia de a) cambios de las definiciones utilizadas; b) variaciones de los precios de los productos y servicios; y c) variaciones de la calidad de los productos y servicios disponibles. Según el período de que se trate, también pueden resultar pertinentes los cambios tecnológicos, de los recursos, de los gustos y de la estructura institucional. Además, existen diversas fórmulas alternativas para calcular las tasas medias de crecimiento en un determinado período.

El PIB real se ha medido tradicionalmente utilizando los precios de un año determinado tomado como base para calcular el valor añadido de cada sector, obteniendo el PIB total por agregación. Ese método del año de base fijo es fácil de utilizar y permite obtener una medición del PIB real igual a la suma de sus componentes, por lo que permite determinar fácilmente la importancia relativa de cada sector en la economía. Esa medida del producto real agregado depende evidentemente de la distribución por sectores no sólo de la producción, sino también de los precios en el año de base, por lo que, especialmente en períodos de rápido cambio estructural, cualquier modificación del año de base hace que cambie toda la trayectoria de crecimiento del PIB real¹.

Para agregar los datos de diferentes países con el fin de obtener totales regionales o de un grupo de países, es necesario convertir a una moneda común el valor de la producción de los diferentes países. Para ello se han utilizado tradicionalmente los tipos de cambio del mercado. Los tipos de cambio utilizados afectan no sólo al coeficiente de ponderación relativo de cada país, sino también al valor en dólares de las cantidades agregadas y, por lo tanto, a la tasa de crecimiento. Al elegir el año de base deben evitarse períodos en que se registraran paridades anormalmente elevadas frente al dólar o grandes desequilibrios externos, por lo que en algunos casos se utilizan los promedios de un período.

Diversos estudios han demostrado que, por diversas razones, los tipos de cambio de mercado no siempre son un fiel reflejo del poder adquisitivo en productos nacionales de las distintas economías, incluso con tipos de cambio uniformes y estables. Entre los factores distorsionantes se cuentan burbujas especulativas, medidas de intervención en el mercado cambiario, asimetrías en la velocidad de ajuste de los mercados financieros y de mercancías, perturbaciones macroeconómicas, y diferencias considerables de los precios relativos de los productos que son objeto de comercio y de los que no lo son, rasgo que caracteriza a la mayoría de los países en desarrollo.

Según estudios realizados, los tipos de cambio oficiales tienen más tendencia a infravalorar el poder adquisitivo de las monedas nacionales en los países con bajo PIB por habitante que en aquellos con un PIB por habitante más elevado. Por consiguiente, la conversión de los PIB en dólares utilizando los tipos de cambio de mercado para agregar datos nacionales tendería a infraestimar el valor en dólares de la producción de los países de bajo ingreso en relación con la de los países de ingreso elevado. Un ejemplo notable es el de China. Aunque su crecimiento real medio durante el período 1970-1990 fue de más del

doble del de la economía mundial, su participación en la producción mundial en 1990, al tipo de cambio de mercado, era menor que en 1970 por la sustancial depreciación del yuan a lo largo de ese período².

Respondiendo a la necesidad de comparaciones internacionales de la producción más satisfactorias, el Proyecto de Comparaciones Internacionales³ elaboró una metodología para calcular índices de referencia que pudieran utilizarse para convertir series cronológicas de datos sobre el PIB en dólares constantes a "dólares internacionales", de manera que la producción de cada país en cada año se exprese en un conjunto común de precios internacionales que representan la paridad de poder adquisitivo en el año de base. Para obtener una medición más precisa de los tamaños relativos de las economías, el FMI decidió utilizar coeficientes de ponderación basados en la paridad de poder adquisitivo (PPA) para agregar los PIB de diferentes países a partir de sus *Perspectivas de la Economía Mundial* de mayo de 1993. Los coeficientes de ponderación basados en la PPA se obtenían a partir de estimaciones del PIB formuladas por el proyecto de comparaciones internacionales sobre la base de la PPA, suplementadas por estimaciones del personal del Banco Mundial y del FMI para los países no abarcados por ese proyecto.

Esos coeficientes de ponderación basados en la PPA, calculados a partir de *estimaciones* de la PPA y no de datos sobre los tipos de cambio, se prestan a diversas críticas por motivos técnicos. Sin embargo, el FMI llegó a la conclusión de que el sesgo introducido por los coeficientes de ponderación basados en la PPA era inferior al de los coeficientes basados en los tipos de cambio de mercado. Las diferencias en la ponderación de los PIB de 1990 según se utilizaran tipos de cambio derivados del promedio trienal móvil de 1987-1989 o la PPA resultaron sorprendentes. Las participaciones respectivas de los países industriales y los países en desarrollo eran de 73,2 por ciento y 17,7 por ciento si se utilizaban los tipos de cambio de mercado, pero de 54,5 por ciento y 34,4 por ciento aplicando la PPA⁴. Entre los países industriales resultó especialmente pronunciada la reducción de la importancia relativa de la economía japonesa (del 14,6 por ciento al 7,6 por ciento) y, en menor medida, la de la economía estadounidense (del 26,7 por ciento al 22,5 por ciento). Entre las regiones en desarrollo es de destacar el aumento de la importancia relativa de Asia (del 7,3 por ciento al 17,7 por ciento), imputable en parte al mayor coeficiente de ponderación que correspondía a China cuando se aplicaba la PPA.

Los dos métodos también conducen a resultados diferentes al calcular el crecimiento del PIB. Como es lógico, la utilización de coeficientes de ponderación basados en la PPA dieron como resultado un crecimiento algo mayor de la economía mundial durante el período 1983-1992, según los cálculos del FMI, y en particular en lo que se refiere al conjunto de los países en desarrollo. En cambio, el resultado obtenido en relación con los países industriales en su conjunto fue algo menor. La extensión del procedimiento al período 1993-1995 dio lugar a tasas anuales medias de crecimiento del PIB considerablemente superiores no sólo para el conjunto de la economía mundial, sino también para el de los países en desarrollo y el de los países desarrollados⁵. En una comparación más reciente de las ponderaciones de los PIB de los distintos países sobre la base de la PPA con las derivadas de la conversión de los promedios de los PIB nominales del período 1992-1996 en dólares utilizando los promedios anuales de los tipos de cambio de mercado⁶, la importancia relativa del Japón disminuyó del 18,1 por ciento al 9,4 por ciento, mientras que la de China aumentó del 2,4 por ciento al 11,9 por ciento. Sin embargo, los coeficientes de ponderación basados en la PPA de cada país no son los mismos que les asignó el FMI, según se ha mencionado. No está claro si la discrepancia es el resultado de la aplicación de la PPA, o si obedece simplemente a una diferencia en el número de países incluidos.

Cada uno de los métodos de medición del PIB real presenta sus ventajas y desventajas. Quizás lo más sensato sea reconocer que ninguno es superior a los demás y que todos son medios de obtener diferentes percepciones

diferentes percepciones del funcionamiento de una economía o de un grupo de países. Ninguno de los métodos de agregación de datos de diferentes países puede resultar adecuado para todos los fines. Por ejemplo, la ponderación basada en la PPA no serviría para agregar el comercio internacional ni los movimientos de capitales, cuyas transacciones se realizan a los tipos de cambio de mercado. Por consiguiente, es recomendable ser prudentes al comparar el crecimiento del comercio mundial con el crecimiento de la producción aplicando ponderaciones basadas en la PPA.

También es obvio que las estimaciones del crecimiento del PIB real para una región y un período determinados formuladas por diferentes organismos pueden presentar discrepancias por razones tales como diferencias en los criterios de ponderación, el año de referencia o el número de países incluidos, aun en el supuesto de que la base de datos utilizada sea la misma. Es esencial tener presentes esas diferencias al comparar datos sobre el crecimiento del PIB a nivel regional o mundial procedentes de distintas fuentes.

¹ En el caso de la economía de los Estados Unidos, como consecuencia de la espectacular disminución de los precios de las computadoras, la adopción de un período de base más reciente hace que se reduzcan considerablemente la participación del sector informático en el PIB real y su aportación al crecimiento del PIB. Para evitar la sobrevaloración del crecimiento de los últimos años, la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio adoptó para la medición del crecimiento del PIB real un procedimiento de ponderación en cadena consistente en calcular un índice que es la media geométrica de los valores basados en los precios corrientes y los del año anterior. Al desplazar continuamente hacia adelante el período de base, en vez de utilizar como punto de referencia a un año ya remoto, ese procedimiento elimina los problemas que plantea el método del año de base fijo. En particular, los desplazamientos de la producción entre productos de precio similar dejan de distorsionar la medida del crecimiento, y la trayectoria histórica de crecimiento no resulta afectada por una modificación arbitraria del año de base. Sin embargo, el procedimiento de la ponderación en cadena también presenta limitaciones y desventajas. Los precios corrientes no siempre son fáciles de obtener, y están sujetos a revisiones. Además, los errores que surjan en cualesquiera elementos de la cadena no son corregidos, y tienden a acumularse con el tiempo. Otra dificultad, más grave, consiste en que el PIB total no es igual a la suma de sus componentes.

² Véase *The Economist*, 28 de noviembre de 1992.

³ El proyecto de comparaciones internacionales fue coordinado por las Naciones Unidas y contó con el apoyo del Banco Mundial, la OCDE y otros organismos internacionales.

⁴ FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial*, mayo de 1993, anexo IV, cuadro 33.

⁵ En lo que respecta a los países industriales, el crecimiento de producto en 1991 resultó el mismo por ambos métodos; véase Banco Asiático de Desarrollo, *Asian Development Outlook 1994* (Hong Kong, China: Oxford University Press, 1994), págs. 229 y 230.

⁶ Morgan Guaranty Trust Company, "Measuring the world economy", *World Financial Markets*, Nueva York, 2 de enero de 1998, pág. 114.

La creciente presión internacional sobre el Japón para que utilizara la política fiscal con el fin de estimular la demanda interior como respuesta a la recesión en que estaba entrando su economía, unida a la debilidad crónica del yen, condujo al anuncio, en junio de 1998, de un nuevo conjunto de medidas fiscales de estímulo, entre ellas reducciones temporales de impuestos por valor de otros 2 billones de yen y un aumento del gasto total en obras públicas a 7,7 billones de yen. Según las estimaciones oficiales, ese conjunto de medidas producirá un incremento del PIB en un 2 por ciento. Las reducciones de impuestos serán inmediatas, pero el aumento del gasto público tardará más en surtir efecto, pues lo hará a través de un incremento de los ingresos. Por consiguiente, la influencia de esas medidas en el crecimiento durante el año en curso será probablemente bastante menor. En última instancia, el éxito de esas medidas dependerá de su capacidad para invertir la tendencia descendente del gasto privado. Al mismo tiempo, se anunciaron planes tendentes a obligar a los bancos a cancelar en su totalidad o vender los préstamos incobrables pendientes.

La crisis del Asia oriental plantea especiales problemas para el Japón, puesto que a esa región corresponden la mayoría de los préstamos concedidos en el extranjero por los bancos japoneses, así como más del 40 por ciento de las exportaciones de mercancías y el 37 por ciento de las exportaciones de servicios del país. Los cinco países de Asia más afectados son el destino de casi un 20 por ciento de las exportaciones de mercancías del Japón y el origen del 16 por ciento de sus importaciones (véase asimismo el capítulo II). El riesgo de que se profundice la recesión es especialmente grave, porque se suma a la persistente debilidad del sector financiero. De profundizarse la recesión, resultará más difícil deshacerse de los activos que hayan de liquidarse, y se exacerbará el problema de los préstamos incobrables y la deuda pendiente, lo que debilitará ulteriormente a los bancos. Una grave contracción que pusiera a los bancos en dificultades conduciría sin duda a la repatriación de los activos en dólares de las instituciones financieras japonesas, ejerciendo presiones sobre los tipos de interés y los precios de las acciones en los Estados Unidos, dificultando ulteriormente el servicio de la deuda en el Asia oriental y creando perturbaciones de los tipos de cambio y los mercados financieros internacionales. Además, habida cuenta del papel desempeñado por el Japón como fuente de inversión directa y mercado de las exportaciones del resto de Asia, una recesión en ese país impediría la recuperación en toda la región. No hay seguridad de que las nuevas medidas del Gobierno para aumentar el gasto vayan a conseguir restablecer permanentemente el crecimiento en el Japón, pues las reducciones temporales de impuestos recientemente introducidas no parecen haber tenido sino un efecto marginal en el gasto de consumo.

En el estado actual de la economía mundial, el Japón no puede contar exclusivamente con la demanda externa para compensar la debilidad de la demanda interna. La estrategia de aumentar las exportaciones netas reduciendo a la vez las importaciones y las exportaciones está condenada al fracaso. La única alternativa consiste en tratar de aumentar las exportaciones permitiendo un ulterior debilitamiento del yen frente al dólar, pero también esa estrategia podría fracasar, al obligar al Japón a competir con el resto de Asia por los mercados de los Estados Unidos, lo que conduciría sin duda a nuevas devaluaciones competitivas en la región, quizás incluso en China. Además, existe el riesgo de que esa estrategia se interpretara como una medida puramente temporal, lo que generaría expectativas de su pronta supresión, con la consiguiente apreciación del yen, que a su vez provocaría el retorno al Japón de las corrientes de capital y redundaría en nuevas presiones para los mercados mundiales de valores.

El Japón, con su economía desarrollada y madura no puede seguir dependiendo del resto del mundo como fuente de crecimiento de la demanda de sus productos. Es evidente que necesita promover la demanda interna. En el *TDR 1996*, la secretaría de la UNCTAD recomendó que se estimulara la demanda reduciendo los costos internos mediante la liberalización de los sectores minorista y de servicios. Se trata de un primer paso necesario para el aprovechamiento de las nuevas tecnologías en los sectores del transporte y las telecomunicaciones, como se hizo en los Estados Unidos, donde la desreglamentación del transporte aéreo y por carretera y las medidas antitrust en el sector de la informática y las telecomunicaciones sirvieron para generar empleo y promover la innovación tecnológica. Además, esas medidas podrían modificar sustancialmente el funcionamiento de los sectores mayorista y minorista. En ese sentido, el Japón presenta semejanzas con las otras economías del Asia oriental que han

experimentado un empeoramiento de su relación de intercambio en relación con los productos basados en la información que han llegado a ocupar una posición dominante en el proceso de crecimiento de los Estados Unidos.

También es necesario adoptar medidas para liquidar los activos inmovilizados como consecuencia de préstamos incobrables y quiebras, con el fin de restablecer las condiciones normales de mercado. No se ha procedido todavía a una rápida liquidación de activos para dar tiempo a que mejoraran las condiciones económicas y se fortaleciera la situación financiera de las empresas; sin embargo, no ha habido tal mejora ni fortalecimiento. Además, toda el Asia oriental entrará en un período de liquidación de activos. El Japón se encuentra en una posición similar a la de los países de Europa Oriental en su proceso de privatización: ante la inexistencia de suficientes compradores nacionales, los vendedores tienen que buscar compradores extranjeros. La reciente política de acelerar la cancelación de los préstamos incobrables de las cuentas de los bancos es sin duda un paso en la dirección adecuada. Sin embargo, es muy probable que sólo se recupere una pequeña proporción del valor de los activos, y la mayor parte de esos préstamos se convertirán en pérdidas que habrá de sufragar el sector público. Ese resultado no ha de utilizarse para justificar reducciones del gasto en otras esferas, como se ha hecho en Tailandia y en la República de Corea.

c) *Unión Europea*

El Reino Unido fue el primer país miembro de la UE que salió de la recesión en el decenio de 1990, y sigue disfrutando de una expansión económica. Durante 1997 algunas de las economías de menor tamaño, como Dinamarca, Finlandia, Irlanda, los Países Bajos, Noruega y Portugal, también experimentaron una expansión a sus tasas de crecimiento potenciales, cuando no muy por encima de ellas. Las grandes economías continentales, con la excepción de España, no han conseguido igualar la prolongada expansión del Reino Unido ni el rápido crecimiento registrado recientemente por las economías de menor tamaño, aunque parecían estar entrando en un período de crecimiento más sostenido al mejorar la situación en el cuarto trimestre.

Durante 1997, la inflación, medida por el aumento de los precios de consumo, fue uniformemente baja, del 2,2 por ciento como máximo, en todos los países, con la excepción del Reino Unido, donde la tasa fue del 3,1 por ciento, y de Grecia, donde llegó al 5,5 por ciento. A pesar del repunte de la actividad económica, el desempleo ha permanecido por encima del 11 por ciento en Francia, Alemania e Italia. Las políticas tendentes a reducir los déficit presupuestarios al 3 por ciento como máximo para cumplir los requisitos establecidos para la tercera etapa de la unión monetaria siguieron limitando el crecimiento de la demanda interna, y el elevado nivel de desempleo y el escaso crecimiento de los salarios reales tuvieron un efecto restrictivo sobre el consumo.

Como consecuencia de los estrechos vínculos comerciales y la creciente integración de los países de la Unión Europea, la recuperación de la demanda interna ha tenido un fuerte efecto multiplicador que ha conducido a un crecimiento sostenido de las exportaciones. Sin embargo, la demanda se ha sustentado fundamentalmente en fuentes externas a la región, como Norteamérica, las economías en transición y países en desarrollo de fuera del Asia oriental. El incremento de las exportaciones netas se concentró en los países cuyas monedas se han depreciado en los últimos tiempos con respecto al dólar, como Francia y Alemania. Los resultados de exportación fueron moderados en los países cuyas monedas se habían depreciado anteriormente, como Grecia, Italia, Suecia y el Reino Unido.

Se prevé que la crisis asiática reducirá en más de 0,5 puntos porcentuales el crecimiento del PIB y de las exportaciones en la Unión Europea. Es probable que los efectos de la crisis se distribuyan desigualmente en la región y difieran de un sector a otro. Sin embargo, para lograr en 1998 un crecimiento firme y más equilibrado será necesario reforzar la demanda interna para reducir la dependencia de las exportaciones. La introducción de la moneda única, el euro, en enero de 1999, contribuirá probablemente a estimular la demanda interna. Para entonces, los 11 países que entren en la tercera etapa de la unión monetaria tendrán un tipo de interés uniforme. Ya se ha logrado prácticamente la convergencia de los tipos a largo plazo, pero los tipos a corto plazo de algunos países, como Italia y España, tendrán que reducirse considerablemente para alcanzar el tipo uniforme, que será probablemente inferior al 4 por ciento.

Otros aspectos de la introducción de la moneda única pueden resultar menos positivos. El actual Sistema Monetario Europeo dejará de existir en enero de 1999 y será reemplazado por el nuevo Banco Central Europeo, que estará a cargo de la política monetaria en la zona del euro. Su principal objetivo será mantener la estabilidad de esa moneda. Habida cuenta de las importantes diferencias de estructura financiera y resultados económicos entre los 11 países en cuestión, es evidente que la política monetaria centralizada no podrá ser siempre exactamente la que de otra manera habrían aplicado los bancos centrales de los distintos países atendiendo a las condiciones y prioridades nacionales. Esa es, por supuesto, una de las razones por las que se ha exigido un nivel sustancial de convergencia económica antes de poner en marcha la unión monetaria. No obstante, las diferencias persisten, y se teme que la política monetaria que se adopte para el conjunto de la región pueda resultar excesivamente restrictiva o expansiva. Puesto que el nuevo Banco Central Europeo operará en territorios inexplorados, es probable que tienda a adoptar medidas más bien restrictivas. Aunque la política fiscal seguirá siendo en gran medida competencia de los gobiernos nacionales, las posibilidades de adoptar medidas fiscales nacionales independientes para contrarrestar una política monetaria centralizada que se considere inadecuada para un país concreto estará limitada en la práctica por las disposiciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento de junio de 1997. Por consiguiente, hasta que se cuente con suficiente experiencia y se haya llegado a un nivel adecuado de convergencia, es probable que la política general siga siendo restrictiva y contrarreste muchas de las ventajas de los bajos tipos de interés a corto plazo resultantes de la política monetaria única. Es posible, pues, que los temores por la debilidad del euro sean exagerados.

Con la introducción de la moneda única, el comercio entre los miembros de la UE que la hayan adoptado ya no se verá afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio de las monedas nacionales, ni los movimientos de capitales dependerán de las diferencias de los tipos de interés, pero persistirán diferencias salariales, de productividad y de ingresos reales. Por consiguiente, el ajuste económico habrá de basarse en variaciones más pronunciadas de los niveles de producción y empleo, puesto que no podrá recurrirse a la modificación de los tipos de cambio y el margen para la adopción de medidas nacionales de política económica será reducido. Los resultados económicos dependerán de la competitividad y el poder adquisitivo relativos, determinados por el crecimiento de los salarios y la productividad relativos.

Por ejemplo, si, como ocurre actualmente, las tasas salariales nominales en Alemania crecen más lentamente que la productividad del trabajo, los productos alemanes resultarán cada vez más competitivos, lo que promoverá la rentabilidad de las empresas alemanas y las ventas de productos alemanes en el resto de la UE. La demanda se dirigirá así hacia los productores alemanes, lo que reducirá la producción y el empleo en el resto de la Unión. Puesto que ya no es posible reducir los tipos de interés en relación con Alemania, y puesto que cualquier incremento de la demanda por medio de gastos presupuestarios está necesariamente limitado por el Pacto de Estabilidad y Crecimiento y, además, se desviaría en gran medida hacia Alemania, la única política alternativa habría de basarse en la reducción de los costos unitarios de la mano de obra, por modificación de los salarios nominales o por aumento de la productividad. Puesto que puede procederse con mayor rapidez al ajuste de los salarios que al incremento de la productividad, es probable que las políticas que se adopten para defender a los productores nacionales redunden en la contención de los salarios y los precios, por lo que el riesgo de deflación es mayor que el de inflación. Por otra parte, si la resistencia social hace imposible reducir los salarios reales, se producirá un aumento del desempleo. Cualquiera de los dos resultados no sólo dificultará la expansión de la demanda interna, sino que, además, tenderá a reforzar el euro, reduciendo así la aportación de la demanda externa al crecimiento. Por lo tanto, la principal tarea del Banco Central Europeo no será probablemente la de evitar la inflación, sino más bien la de sostener la rentabilidad y la demanda nacionales a niveles compatibles con tasas de desempleo aceptables.

2. Países en desarrollo

a) América Latina

Desde la crisis de la deuda en el decenio de 1980, el principal problema que se ha planteado en América Latina ha sido el de conciliar un crecimiento suficientemente rápido para mantener el desempleo a niveles aceptables y reducir la pobreza con una posición sostenible de la balanza de pagos. La recuperación que ha tenido lugar desde la crisis mexicana parece indicar que ese dilema no ha desaparecido, pues la situación de las balanzas de pagos ha seguido empeorando, aunque los déficit actuales son imputables a una proporción más elevada de bienes de capital en las importaciones totales. Esas dificultades se han agravado por las repercusiones de la crisis del Asia oriental en los precios de los productos básicos y del petróleo. La fuerte dependencia de las entradas de capital privado para financiar los crecientes déficit de pagos significa que los países latinoamericanos siguen expuestos al riesgo de contagio.

En 1997 se registró una recuperación particularmente vigorosa en países tales como la Argentina, Chile, México, el Perú y el Uruguay, todos ellos con un crecimiento del PIB del 6,5 por ciento o más (cuadro 4). La economía chilena, en particular, experimentó su decimocuarto año consecutivo de crecimiento, a pesar de las políticas restrictivas impuestas para contener el sobrecalentamiento de la economía que se hizo evidente en 1996. El auge económico impulsado por el consumo que se registró en el Brasil en 1996 fue también moderado en 1997 mediante la aplicación de una política monetaria más restrictiva y la introducción de reducciones presupuestarias en respuesta a la crisis del Asia oriental. El PIB creció en un 3,5 por ciento, por debajo del promedio regional, pero más que el año anterior, y 1997 fue el quinto año de crecimiento ininterrumpido, con una tasa de inflación decreciente, pero con un déficit exterior en aumento.

La intensificación del crecimiento en América Latina fue posible por la fuerte recuperación de la inversión, unida a la expansión continuada de las exportaciones. Como consecuencia en gran medida de la crisis del Asia oriental, los precios de las exportaciones del conjunto de la región se mantuvieron prácticamente al mismo nivel del año anterior, y el aumento de los ingresos de exportación se debió en su totalidad al incremento de los volúmenes de exportación, que fue 2,5 veces superior al del PIB. La tendencia de los precios de exportación será descendente en 1998 al dejarse sentir en toda la economía mundial los efectos de la crisis del Asia oriental.

El comercio intrarregional siguió desempeñando un papel importante en la dinámica de crecimiento de la región, reforzando la interdependencia económica de los países, en particular de los más estrechamente relacionados con el Cono Sur. La implantación prácticamente total de las disposiciones del Mercado Común del Sur (MERCOSUR) condujo a una expansión del comercio interregional en general, y del comercio de cereales en particular. La Argentina ha seguido aprovechando las oportunidades de exportación, principalmente en el mercado brasileño, mientras que las exportaciones de México, principalmente de manufacturas a Norteamérica, siguieron beneficiándose de la depreciación del peso después de la crisis.

Por otra parte, como consecuencia del pronunciado aumento de las importaciones de bienes de capital resultante del incremento de la inversión, en 1997 el volumen de las importaciones aumentó a tasas muy superiores al de las exportaciones en prácticamente todos los países de la región, con las excepciones de Colombia y El Salvador. Por ejemplo, las importaciones de la Argentina crecieron en volumen a una tasa sin precedentes del 28 por ciento. En el Brasil y en México, la apreciación de la moneda y el aumento de las entradas de capital hicieron que el aumento de las importaciones fuera del 21 por ciento y del 25 por ciento, respectivamente, aunque el aumento de la demanda interna fue también importante en México. El hecho de que las importaciones crecieran más rápidamente que las exportaciones condujo a un aumento sustancial del déficit de la balanza de pagos en cuenta corriente de la región, que ascendió a 60.000 millones de dólares, frente a los 35.000 millones de dólares de 1996, y es imputable a los grandes déficit de la Argentina, el Brasil y México, unidos a la reducción del superávit de Venezuela.

Cuadro 4

AMÉRICA LATINA: PRODUCCIÓN Y COMERCIO, 1995-1997
(Variaciones porcentuales respecto del año anterior)

País	Producción ^a			Volumen de las exportaciones			Volumen de las importaciones		
	1995	1996	1997 ^b	1995	1996	1997 ^b	1995	1996	1997 ^b
Todos los países	0,6	3,6	5,2	12,0	11,0	12,5	3,0	11,5	21,5
<i>de los cuales:</i>									
Argentina	5,0	3,5	8,0	20,3	5,6	7,3	-14,4	19,7	27,6
Bolivia	3,8	3,9	4,0	5,2	9,4	5,5	13,2	-0,3	23,3
Brasil	3,9	3,1	3,5	-2,3	3,7	7,3	31,4	6,1	21,2
Chile	8,2	7,2	6,5	11,5	14,5	9,6	23,1	12,4	14,9
Colombia	5,9	2,2	3,0	2,2	5,0	12,3	6,8	0,4	11,1
Costa Rica	2,2	-0,6	2,5	8,7	10,8	7,2	-2,9	6,0	18,7
Ecuador	2,7	2,0	3,5	7,1	3,3	3,5	14,5	-8,0	20,4
El Salvador	6,3	2,5	4,0	15,3	5,8	21,2	21,6	-8,8	14,4
Guatemala	5,0	3,1	4,0	19,4	12,4	13,2	10,7	-1,5	17,9
México	-6,6	5,2	7,0	24,4	16,0	19,2	-13,8	18,8	24,6
Paraguay	4,5	1,0	2,5	19,7	-10,7	-1,6	20,2	-10,6	4,8
Perú	7,8	2,5	7,0	8,2	6,1	12,7	27,5	1,7	14,2
Uruguay	-2,3	4,8	6,5	-0,7	16,8	13,9	-5,3	15,7	17,1
Venezuela	3,5	-1,4	5,0	6,0	3,2	8,1	24,9	-22,0	34,4

Fuente: Comunicado de prensa de la OMC, 19 de marzo de 1998; CEPAL, *Panorama preliminar de la economía de América Latina y el Caribe en 1996*, Santiago de Chile, 1996 (Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.96.II.G.13), cuadros A.9 y A.10 (para el comercio en 1995); e *ibid.*, cuadros A.1, A.8 y A.9.

^a Cifras basadas en los valores a precios de 1990.

^b Cifras preliminares.

Aunque en 1997 el promedio de los precios de exportación del conjunto de la región permaneció estable, los precios del café, importantes para Colombia y los países de América Central, experimentaron una tendencia al alza. En cambio, los exportadores de petróleo, como Bolivia, el Ecuador, México y Venezuela, y los de materias primas industriales, como Chile, registraron en mayor o menor medida un empeoramiento de su relación de intercambio. La relación de intercambio de Chile se vio afectada asimismo por la baja de los precios de la harina de pescado y la fruta fresca.

Al tiempo que se aceleraba el crecimiento de la producción, continuó la pronunciada tendencia descendente de la inflación, que alcanzó su nivel más bajo en medio siglo. En 1997 la tasa de inflación fue más baja que en 1996 en 10 países y permaneció estabilizada en otros 11. La Argentina registró una de las tasas de inflación más bajas del mundo. En cambio, en Venezuela se registró una tasa inusualmente elevada como consecuencia de la liberalización de los precios y de una devaluación importante.

Tras la rápida inversión de la tendencia decreciente registrada en 1995 como consecuencia de la crisis del peso, las entradas de capital aumentaron en 1997 a la cifra sin precedentes de 73.000 millones de dólares, equivalente a alrededor del 4 por ciento del PIB de la región y más que suficiente para compensar el aumento

sustancial del déficit de la cuenta corriente. La composición de esas corrientes de capital se ha modificado desde principios del decenio de 1990, y ahora la inversión extranjera directa representa cerca de dos terceras partes del total, mientras que en 1994 no pasaba de la quinta parte. Las corrientes de capital bancario a corto plazo no representan actualmente sino una parte relativamente pequeña de las entradas totales de capital en la mayoría de los países (y están vinculadas principalmente a la financiación del comercio exterior). La magnitud de las entradas de capital condujo a una apreciación de las monedas, en particular durante el primer semestre de 1997, período de fortalecimiento del dólar en los mercados internacionales. En promedio, las monedas de la región se apreciaron en un 4 por ciento frente al dólar, y la apreciación del peso venezolano fue de no menos del 20 por ciento. Tres países experimentaron depreciaciones: El Salvador, Nicaragua y Trinidad y Tabago.

En 1998 se prevé una desaceleración del crecimiento de la región a alrededor del 3 por ciento, principalmente como consecuencia de lo ocurrido en el Asia oriental. Al intensificarse la crisis financiera del Asia oriental a finales de 1997, se acusaron presiones en algunos de los mercados financieros emergentes de América Latina, en particular en el Brasil, pero también en la Argentina, Chile y México. En la mayoría de los países, esas presiones se mitigaron fundamentalmente mediante la adopción inmediata de políticas monetarias y fiscales restrictivas, cuyos efectos siguen apreciándose en toda la región.

El Banco Central del Brasil, enfrentado a un pronunciado descenso de los precios de los valores y a crecientes presiones sobre las reservas de divisas en octubre de 1997, subió los tipos de interés a más del 40 por ciento, y el Ministerio de Hacienda anunció un conjunto de recortes de gastos e incrementos de impuestos por valor de 18.000 millones de dólares con el objetivo de reducir el déficit del sector público en el equivalente de casi 2,5 por ciento del PIB. Aunque en los meses siguientes se suavizó la política monetaria y el déficit del sector público siguió aumentando, a alrededor del 6-7 por ciento del PIB, la tasa de crecimiento económico ha vuelto a disminuir, y se prevé que será inferior al 2 por ciento en 1998. Sin embargo, los diferenciales de tipos de interés siguen siendo elevados, y la oferta de rendimientos vinculados al dólar ha causado un pronunciado aumento de las entradas de capital, que sobrepasaron los 10.000 millones de dólares en marzo de 1998.

En la Argentina también bajaron los precios del mercado de valores como respuesta a la crisis de octubre de 1997 y subieron los tipos de interés. El principal motivo de preocupación fue el impacto potencial de la extensión de la crisis del Asia oriental al Brasil, pues la Argentina se ha vuelto cada vez más dependiente de las exportaciones a su principal interlocutor en MERCOSUR. En Chile, a pesar de que los tipos de interés reales aumentaron del 6,5 por ciento al 8,5 por ciento entre octubre de 1997 y enero de 1998, el Banco Central tuvo que permitir que se apreciara el dólar frente al peso, y es de suponer que mantendrá condiciones monetarias restrictivas para evitar una ulterior depreciación del peso.

En 1998 se prevé una desaceleración del crecimiento de las exportaciones latinoamericanas al seguir debilitándose la demanda del Asia oriental. Además, es probable que los países de la región pierdan competitividad en mayor o menor medida como consecuencia de la depreciación de varias monedas asiáticas. Por ejemplo, para mantener su competitividad, el Brasil amplió a principios de 1998 las bandas de fluctuación de su moneda frente al dólar. La disminución prevista de los precios internacionales del petróleo y los productos básicos distintos del petróleo también tenderá a reducir los ingresos de exportación de muchos países de la región, y el hundimiento de los precios del cobre ya ha causado una grave disminución de los ingresos de Chile.

Aunque las preocupaciones dimanantes de la crisis del Asia oriental ya no se centran en las corrientes de capital, sino en el comercio, la región seguirá siendo probablemente vulnerable a la variabilidad de las entradas de capital, a pesar de los progresos logrados en cuanto a la composición de esas corrientes y al fortalecimiento del sector bancario en los últimos años. La deuda exterior a corto plazo del conjunto de la región equivale actualmente al 35 por ciento de los ingresos de exportación (las proporciones correspondientes a los países de mayor tamaño abarcan del 11 por ciento de Venezuela al 78 por ciento del Perú) y al 70 por ciento de las reservas totales (del 33 por ciento

en Venezuela al 154 por ciento en México). Las perspectivas para el conjunto de 1998 dependerán en medida fundamental de lo que ocurra en los Estados Unidos y el Japón.

b) *Asia*

La propagación de la crisis financiera por las economías de Asia durante el segundo semestre de 1997 afectó en medidas diferentes a los países de la región (cuadro 5) y alcanzó su mayor intensidad en el Asia sudoriental, donde las tasas de crecimiento disminuyeron casi a la mitad de los niveles de 1996. También se desaceleró el crecimiento del Asia meridional, aunque por primera vez en el presente decenio fue superior al del Asia sudoriental. Las tasas de crecimiento de las exportaciones e importaciones fueron comparables a las del año anterior, pero muy inferiores a las de 1995.

En octubre de 1997, la crisis financiera llegó a Hong Kong, China, cuya bolsa sufrió la bajada más importante jamás registrada, y posteriormente a las otras NEI de la primera oleada (Provincia china de Taiwán, República de Corea y Singapur). La desaceleración del crecimiento del PIB en esas economías en 1997 (6,0 por ciento, frente al 6,4 por ciento de 1996) es imputable a la pronunciada reducción de la demanda y los precios mundiales de productos tales como los electrónicos, los semiconductores, el acero y los petroquímicos.

La economía de China mantuvo su fuerte impulso de crecimiento en 1997, aunque no alcanzó el objetivo oficial del 10 por ciento. La debilidad de la demanda interna fue contrarrestada en parte por un aumento de las exportaciones. Se redujeron los precios de una amplia gama de productos de consumo por una combinación de medidas administrativas y políticas macroeconómicas. Las empresas municipales y de aldea aportaron en 1997 casi la mitad de la producción industrial del país y una tercera parte de sus exportaciones, y lograron un aumento del PIB a una tasa equivalente aproximadamente al doble de la del conjunto de la economía. La crisis de Asia ha puesto más crudamente de manifiesto la necesidad de que el Gobierno preste mayor atención a los problemas del sector financiero y adopte medidas para aumentar la eficacia de la política monetaria y reestructurar los activos de los bancos estatales.

El crecimiento del PIB en el Asia sudoriental en 1997, de menos del 4 por ciento, fue el más bajo en dos decenios. Las dificultades financieras de los países de la región se agravaron por las condiciones meteorológicas anómalas creadas por El Niño, causante de la sequía más grave de los últimos 50 años en Filipinas, Indonesia, Malasia, Singapur y Tailandia. En los tres primeros de esos países, los más gravemente afectados, los efectos económicos seguirán dejándose sentir en 1998.

La tasa de crecimiento económico del Asia meridional disminuyó en 1997 a menos del 5 por ciento (frente al 6,8 por ciento en 1996). Los resultados fueron muy diferentes de un país a otro, como consecuencia del desempeño relativo de los sectores agropecuarios y manufactureros. La importante desaceleración del crecimiento del producto en la India y el Pakistán se explica en parte por las repercusiones en la agricultura de las condiciones meteorológicas desfavorables. En el Pakistán también influyeron los virus que atacaron al algodón. Bangladesh registró el crecimiento más rápido del decenio de 1990, principalmente por la espectacular expansión de la producción agrícola, en particular de arroz. En cambio, la desaceleración del crecimiento en Sri Lanka fue el resultado conjunto de la recuperación de la agricultura y de un crecimiento sostenido del sector manufacturero, que siguió siendo el más dinámico.

En el Asia meridional las repercusiones de la crisis financiera de Asia han sido menos graves como consecuencia de las restricciones a la convertibilidad en cuenta corriente y del menor endeudamiento exterior a corto plazo. Las monedas de la India y del Pakistán se depreciaron en alrededor del 10 por ciento en el segundo semestre de 1997. Las economías de la subregión siguen estando menos estrechamente integradas en la economía mundial que las del Asia sudoriental, debido al enfoque gradual adoptado para la liberalización del comercio, la desreglamentación financiera y la privatización. La creación de nuevos mecanismos regionales, como el Acuerdo Comercial Preferencial del Asia Meridional, es un paso hacia una integración más estrecha dentro de la región y en la economía mundial.

Cuadro 5

**ASIA EN DESARROLLO: PRODUCCIÓN Y COMERCIO EN ALGUNAS
SUBREGIONES Y PAÍSES, 1995-1997**

(Variaciones porcentuales respecto del año anterior)

<i>Región/país</i>	<i>Producción^a</i>			<i>Volumen de las exportaciones</i>			<i>Volumen de las importaciones</i>		
	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>
Nuevas economías industrializadas	7,4	6,4	6,0	20,9	4,5	3,4	22,9	5,2	3,0
<i>de las cuales:</i>									
Hong Kong, China	3,9	5,0	5,2	14,8	4,0	4,0	19,1	3,0	5,1
República de Corea	8,9	7,1	5,5	31,5	4,1	7,2	32,1	12,2	-2,3
Singapur	8,7	6,9	7,8	21,0	6,4	-3,1	21,6	5,4	0,1
Provincia china de Taiwán	6,0	5,7	6,8	20,0	3,8	5,2	21,2	-0,1	10,1
Asia sudoriental	8,2	7,1	3,9	24,3	6,0	8,7	29,7	6,3	2,4
<i>de la cual:</i>									
Indonesia	8,2	8,0	4,6	18,0	5,8	11,2	26,6	8,1	4,8
Malasia	9,5	8,6	7,5	26,6	7,3	6,0	30,4	1,7	7,0
Filipinas	4,8	5,7	5,1	29,4	17,7	22,8	23,7	20,8	14,0
Tailandia	8,8	5,5	-0,4	24,8	-1,9	3,2	31,9	0,6	-9,3
Asia meridional	6,6	6,8	4,8	20,5	5,5	5,1	25,7	7,7	5,6
<i>de la cual:</i>									
Bangladesh	4,4	5,4	5,7	37,2	12,2	13,7	39,4	17,8	3,0
India	7,2	7,5	5,0	20,8	4,1	5,0	28,0	5,1	8,2
Nepal	2,8	6,1	4,3	-9,6	1,7	10,3	21,9	9,0	10,3
Pakistán	5,2	4,6	3,1	16,1	7,1	-2,7	18,5	16,7	-5,0
Sri Lanka	5,5	3,8	6,3	18,7	7,9	13,0	11,6	2,5	7,0
China	10,5	9,6	8,8	24,9	17,9	20,0	15,5	19,5	2,5

Fuente: Asian Development Outlook 1998 (Hong Kong, China: Oxford University Press para el Banco Asiático de Desarrollo, 1998), cuadros A.1, A.11 y A.13.

^a Cifras basadas en datos a precios constantes.

En el Asia occidental, los resultados económicos siguieron condicionados por la evolución del sector petrolero y por la situación política en la subregión. El PIB creció en 1997 en un 7,6 por ciento, frente al 10,4 por ciento del año anterior, principalmente por el aumento de la producción de petróleo, que compensó con creces la disminución del precio de ese producto. Los gobiernos de la región otorgaron creciente importancia al sector privado y a la inversión extranjera, y siguieron aplicando políticas tendentes a corregir los desequilibrios internos y externos y a promover la eficiencia y la productividad. Sin embargo, los progresos logrados variaron considerablemente de un país a otro, y, con la excepción de Jordania, el Líbano, la República Árabe Siria y el Yemen, persiste la fuerte

dependencia del petróleo. Teniendo en cuenta las perspectivas poco alentadoras de los precios del petróleo, se prevé que en 1998 el crecimiento de la región sufra una nueva desaceleración, a menos del 6 por ciento.

Se prevé que todas las NEI de la primera oleada crecerán a una tasa menor que la de 1997, en particular la República de Corea, en la que se pronostica que la producción se contraerá en un 6 por ciento. Se estima que la menor desaceleración corresponderá a la Provincia china de Taiwán, donde el crecimiento disminuirá a alrededor del 4-5 por ciento. Singapur y Hong Kong, China, sufrirán probablemente disminuciones más sustanciales como resultado del debilitamiento de la demanda de sus exportaciones en el Asia sudoriental, la reducción de los ingresos derivados del turismo y los efectos de una política monetaria más restrictiva. En Singapur es poco probable que la economía crezca en más de un 1 por ciento, y Hong Kong, China, entrará probablemente en recesión, con una contracción de la economía del 2-3 por ciento. También es de prever que se desacelere en 1998, a alrededor del 6 por ciento, el crecimiento de China. Se pronostica un recrudecimiento del desempleo, con nuevos despidos de las empresas públicas durante los tres años de la reforma que se inició en 1997, y también es probable que se reduzca el crecimiento de las exportaciones como consecuencia de la pérdida de competitividad.

Las perspectivas económicas del Asia sudoriental en 1998 son muy inciertas y dependerán, entre otros factores, de cómo y en qué medida cumplan los gobiernos las condiciones de los préstamos del FMI. Particularmente preocupante es el caso de Indonesia, donde los despidos masivos y el fuerte aumento de los precios de productos alimenticios esenciales han incrementado dramáticamente el desempleo y los niveles de pobreza y generado agitación social. Otros países gravemente afectados por la crisis en su tejido social son Tailandia y la República de Corea. (En el capítulo III se describen las repercusiones sociales de la crisis en los países más afectados.)

Las exportaciones del Asia sudoriental todavía no han respondido a las drásticas depreciaciones de las monedas. La mejora de la balanza comercial de las economías más afectadas se ha debido principalmente hasta el momento a una pronunciada disminución de las importaciones. Como consecuencia de la onerosa carga que representa la deuda del sector privado, Tailandia registrará en 1998, según todos los pronósticos, un crecimiento negativo del 8 por ciento, y en Indonesia la contracción puede pasar del 12 por ciento. También Malasia experimentará probablemente una recesión, y Filipinas podría seguir registrando un crecimiento positivo, pero a niveles sustancialmente reducidos.

En el Asia meridional se prevé que, con la recuperación del Pakistán y la India, el crecimiento será en 1998 similar al de 1996, pero en la mayoría de los países seguirá limitado por las deficiencias de la infraestructura y la inestabilidad política. Sin ulteriores ajustes de los tipos de cambio, los principales sectores de exportación, como los del vestido, los textiles, los productos plásticos y las fibras sintéticas, que compiten con las exportaciones de otra economías de Asia, se verán negativamente afectados. El Pakistán, en particular, que exporta principalmente textiles y prendas de vestir, se enfrentará a una competencia más intensa. A raíz de sus pruebas nucleares, la India y el Pakistán han sido objeto de sanciones económicas por parte de algunos de sus principales interlocutores comerciales. De intensificarse tales sanciones, ambas economías podrían enfrentar dificultades de pagos y una desaceleración del crecimiento aunque consigan evitar una grave crisis financiera y las turbulencias monetarias resultantes de la fuga de capitales.

c) *África*

África siguió registrando un crecimiento económico en 1997, aunque a un ritmo mucho menor que en 1996. La tasa, del 3,3 por ciento, fue apenas superior a la de crecimiento de la población, y muy inferior al 4,6 por ciento logrado en 1996. Los resultados variaron considerablemente de una subregión a otra y de un país a otro, dependiendo en gran medida de las condiciones meteorológicas, la evolución de los precios de los productos básicos y la existencia o ausencia de conflictos armados y disturbios sociales (cuadro 6).

A pesar de los progresos logrados en la diversificación de la actividad exportadora, las exportaciones de la región siguieron dominadas por los minerales en Sudáfrica, el petróleo y el gas en Argelia, el petróleo

Cuadro 6

CRECIMIENTO DE LA PRODUCCIÓN DE LOS PAÍSES AFRICANOS, 1990-1997
(Variaciones porcentuales respecto del año anterior)

<i>País</i>	<i>1990-1995^a</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>País</i>	<i>1990-1995^a</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>
Argelia	0,4	4,5	4,0	4,5	Lesotho	6,0	9,3	12,6	7,2
Angola	-2,4	6,2	7,2	8,0	Libia	-1,0	-1,1	2,0	2,0
Benin	4,3	4,8	5,6	5,9	Madagascar	-0,3	1,8	2,0	3,5
Botswana	4,7	4,5	6,2	4,9	Malawi	1,2	9,0	16,1	5,6
Burkina Faso	3,3	4,5	5,5	6,6	Malí	2,7	6,3	4,0	6,6
Burundi	-1,7	-3,4	-12,9	4,3	Mauritania	3,9	4,6	4,5	4,3
Camerún	-1,4	4,4	5,0	5,1	Mauricio	4,9	4,4	6,1	5,6
Cabo Verde	4,3	4,7	4,2	4,5	Marruecos	1,0	-7,2	11,8	-1,1
Rep. Centrafricana	1,1	4,1	-3,9	-3,3	Mozambique	5,8	1,5	6,4	6,6
Chad	2,7	5,5	2,8	6,3	Namibia	4,1	2,5	5,0	4,0
Comoras	0,2	-2,4	-0,4	0,0	Níger	0,8	3,2	3,3	4,5
Congo	-0,4	0,8	5,9	-17,6	Nigeria	2,7	2,6	2,4	3,2
Côte d'Ivoire	1,1	6,9	6,8	6,1	Rwanda	-10,0	23,2	11,4	12,7
R. Dem. del Congo	-7,6	1,6	1,3	-5,0	S. Tomé y Príncipe	1,7	1,9	1,9	1,8
Djibouti	-2,0	-3,1	-5,0	0,8	Senegal	2,3	9,8	5,1	4,7
Egipto	1,4	2,3	4,3	5,0	Seychelles	2,8	-1,8	1,7	2,1
Guinea Ecuatorial	8,2	14,9	38,9	96,7	Sudáfrica	0,8	3,4	3,1	2,2
Eritrea	2,0	5,5	6,9	4,4	Sudán	5,9	4,5	4,3	5,0
Etiopía	2,0	5,4	11,9	5,3	Swazilandia	2,0	3,5	2,5	2,5
Gabón	2,4	3,7	3,2	4,5	Togo	-0,6	8,4	6,2	5,8
Gambia	0,6	-6,5	2,8	2,2	Túnez	3,9	2,9	6,9	5,1
Ghana	4,3	4,0	5,2	3,0	Uganda	7,5	9,6	9,4	4,2
Guinea	3,6	4,4	4,5	4,8	Tanzanía	4,1	3,8	4,2	4,1
Guinea-Bissau	3,3	1,6	5,8	5,2	Zambia	-0,5	-3,1	6,4	4,6
Kenya	1,6	4,4	4,3	2,0	Zimbabwe	0,8	0,1	7,4	4,5

Fuente: Cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en datos en dólares de 1990.

^a Promedio anual.

en Nigeria, el petróleo crudo y refinado en Egipto, los fosfatos y el ácido fosfórico y los cítricos en Marruecos, el cacao y el café en Côte d'Ivoire, el petróleo y los diamantes en Angola, los diamantes en Botswana, el cobre en Zambia, el petróleo, la madera y el manganeso en el Gabón, los metales, el tabaco y el algodón en Zimbabwe, y el té y el café en Kenya. Los países exportadores de productos primarios se vieron afectados negativamente por la inversión de la tendencia favorable de los precios, en particular de los del petróleo.

Además, la sequía y las inundaciones causadas por el fenómeno meteorológico de El Niño mermaron la producción agropecuaria de países tan diversos como Marruecos en el África septentrional, Etiopía, Kenya, la República Unida de Tanzania y Somalia en el África oriental, Zambia y Zimbabwe en el África meridional y varios países de la región saheliana. La agricultura de secano de diversos países (Eritrea, Etiopía, Kenya, la República

Unida de Tanzania, Somalia y Uganda) fue devastada por las perturbaciones causadas por El Niño, que se tradujeron en un exceso de lluvias en algunas partes del África oriental y sequía en partes del África meridional y septentrional. Los daños a las cosechas y la pérdida de gran número de cabezas de ganado condujeron al derrumbe de la producción alimentaria. La escasez de alimentos fue especialmente grave en los países del África meridional y oriental. Además, los daños sufridos por la infraestructura (carreteras, puentes y líneas ferroviarias) perturbaron gravemente la circulación de productos entre países y dentro de cada uno de ellos.

Aunque numerosos países de la región registraron en 1997 tasas de crecimiento de más del 4 por ciento, algunas economías de gran tamaño, como Marruecos, Nigeria, la República Democrática del Congo y Sudáfrica, experimentaron un crecimiento bajo o negativo. En muchos países, la aplicación sostenida de determinadas medidas y la estabilidad macroeconómica han creado un entorno propicio a la inversión y al incremento de la producción. Aunque en las exportaciones totales siguen ocupando un lugar predominante los productos básicos tradicionales, varios países del África septentrional y meridional, como Egipto, Túnez y Botswana, han ido avanzando en la diversificación hacia exportaciones no tradicionales. También es de destacar la extensión y el fortalecimiento del crecimiento económico entre los países de la región, a diferencia de los primeros años del decenio de 1990, en que la tercera parte de los países registraba un descenso de la producción. Los países de la zona del franco (CFA), como Côte d'Ivoire, Malí y el Senegal, continuaron su recuperación tras los ajustes del tipo de cambio introducidos en 1994. Sin embargo, en Uganda el crecimiento se redujo a menos de la mitad en comparación con los dos años anteriores, y siguieron siendo decepcionantes los resultados económicos de Nigeria y Sudáfrica.

Por subregiones, sólo el África central registró en 1997 un crecimiento del producto inferior al 3 por ciento. El del África meridional fue del 3,4 por ciento, y el del África oriental, occidental y septentrional ligeramente inferior al 4 por ciento. Sin embargo, con la excepción del África occidental, que consiguió mantener la tasa del año anterior, todas las subregiones registraron tasas considerablemente inferiores a las de 1996. En el África oriental disminuyó el crecimiento no sólo en Etiopía y en Uganda, sino también en Kenya, el mayor país de la subregión, por las repercusiones de la sequía en la producción agropecuaria, aunque también influyeron factores de incertidumbre en cuanto a la política económica. En el África occidental, la baja de los precios del petróleo y el clima de incertidumbre empresarial reinante debilitaron la recuperación en los sectores no petroleros de Nigeria. En Ghana se redujo la actividad minera por la disminución del precio del oro a su nivel más bajo en 18 años, aunque el país se benefició del aumento de la producción y de los precios del cacao. El enorme incremento de la producción en Guinea Ecuatorial se debió al descubrimiento de un nuevo yacimiento de petróleo. El impulso de crecimiento de las economías de la subregión del área del CFA, como Benin, Burkina Faso, Côte d'Ivoire, Malí, el Senegal y Togo, fue sostenido por el incremento de las exportaciones. En el África septentrional, la disminución del producto en Marruecos contrastó vivamente con la aceleración del crecimiento en Egipto o los resultados relativamente satisfactorios de Túnez. En el África central la producción disminuyó en un 5 por ciento en la República Democrática del Congo, la mayor economía de la subregión, mientras que el Camerún, el Gabón y otros países de la CFA mantuvieron su crecimiento. En Sudáfrica las perturbaciones causadas por El Niño afectaron gravemente a la producción agropecuaria. En Zimbabwe, la desaceleración de los sectores agrícola y minero, así como de la inversión y las exportaciones, redundó en una merma considerable del crecimiento del PIB. En cambio, la pujanza de las exportaciones de petróleo y el restablecimiento de la estabilidad en algunas partes del país condujeron a una aceleración del crecimiento en Angola. En Sudáfrica, la mayor economía del continente, el crecimiento del producto se vio afectado por la evolución negativa de la minería del oro como resultado de la pronunciada baja del precio de ese producto.

La financiación del déficit de la balanza en cuenta corriente sigue siendo el principal problema de los países africanos. El déficit global aumentó ligeramente, de 7.000 millones de dólares en 1996 a 7.200 en 1997. Sin embargo, expresado como proporción del PIB, disminuyó del 2,6 por ciento al 2,0 por ciento, a diferencia de los elevados y persistentes desequilibrios de la balanza por cuenta corriente registrados en el pasado. Sólo unos pocos países, como Guinea Ecuatorial, Lesotho, Mozambique y el Sudán, registraron déficit en cuenta corriente superiores al 20 por ciento del PIB. En alrededor de una decena de países, entre los que se cuentan Burundi, el Camerún, Marruecos, Sudáfrica, Túnez, Uganda y Zimbabwe, el déficit fue de menos del 3 por ciento, y en otros, como Argelia, Botswana, el Gabón, Namibia y Nigeria, se registró un superávit. Los déficit en cuenta corriente se financian cada

vez en mayor medida mediante corrientes de capital que no generan endeudamiento. Sin embargo, la IED está muy concentrada en algunos países. En 1996, por ejemplo, más de dos terceras partes de las corrientes de IED recibidas por África se concentraron en Argelia, Angola, Côte d'Ivoire, Egipto, Ghana, Marruecos, Nigeria, Sudáfrica y Túnez, y Nigeria absorbió por sí sola alrededor de un tercio del total. Las corrientes de IED también están muy concentradas en lo que respecta a los países de origen y las ramas de actividad económica. Los principales inversores son Francia, el Reino Unido, Alemania y los Estados Unidos, y los principales sectores beneficiados son los del petróleo, el gas, los metales y otras industrias extractivas. Puesto que algunos países en desarrollo de Asia, en particular Malasia, se han convertido en los últimos años en inversores importantes en la región, es probable que esas corrientes de inversión se vean afectadas por la crisis asiática.

Se prevé que en 1998 el crecimiento del conjunto de África no será mucho mayor que en 1997. La crisis de Asia afectará directamente a diversos países que tienen vínculos comerciales más intensos con esa región. También puede debilitarse la expansión de las exportaciones por los efectos indirectos de la crisis en los principales interlocutores comerciales del continente en Europa y Norteamérica. Los precios de los productos básicos de interés para África se mantendrán probablemente a niveles bajos. Las escasas perspectivas de aumento de los precios del petróleo no propiciarán el crecimiento económico de países importantes tales como Argelia, Angola, Egipto, la Jamahiriya Árabe Libia, Nigeria y Túnez. La crisis se traducirá en alguna disminución de los ingresos de exportación de materias primas, como los minerales, y la intensificación de la competencia para algunos productos, como el caucho y el cobre. Esa situación afectará, entre otros, a Ghana, la República Democrática del Congo, Sudáfrica y Zambia. Además, no es seguro que se hayan manifestado todavía todos los efectos perturbadores de El Niño.

3. Economías en transición

El principal acontecimiento económico de 1997 fue la inversión de la tendencia en el conjunto de las economías en transición, y en particular las economías de la Comunidad de Estados Independientes (CEI), tras el prolongado descenso de la producción desde el desmembramiento de la Unión Soviética. Ese cambio de tendencia es imputable al fortalecimiento de la incipiente recuperación de diversos países, unido al fin del persistente declive de la actividad económica en la Federación de Rusia. Siguió manifestándose importantes divergencias entre los países, como demuestra el hecho de que el PIB de Bulgaria disminuyera en más de un 7 por ciento al tiempo que aumentaba en más del 11 por ciento el de Estonia (cuadro 7). A nivel subregional, la pronunciada desaceleración del crecimiento en Europa Central y Oriental contrasta vivamente con la espectacular aceleración registrada en los Países Bálticos y, en cierta medida, también en la CEI.

La evolución favorable observada en 1997 es el resultado del éxito de las reformas económicas y de la gradual consolidación económica en un número cada vez mayor de países, que les permitió aprovechar el crecimiento mayor de lo esperado en la demanda de importaciones de Europa Occidental. Fuera de la CEI, con las excepciones de Albania, Bulgaria, la República Checa y Rumania, el crecimiento se mantuvo pujante o se aceleró en 1997, en particular en Croacia, Eslovaquia, Polonia y los tres Estados Bálticos. La marcada desaceleración que siguió al ajuste monetario en la República Checa, considerada en general como uno de los abanderados de la reforma, constituyó una gran decepción. La economía checa se vio sacudida por una grave crisis monetaria que afectó a la actividad económica y perturbó los mercados financieros.

El retroceso fue todavía mayor en Albania, Bulgaria y Rumania, que registraron un considerable descenso de la producción. Albania siguió sufriendo los efectos de la crisis financiera que estalló en marzo de 1997 con el desplome de numerosas pirámides financieras en gran escala. Hasta el momento el país más afectado ha sido Bulgaria. El ataque especulativo contra su moneda en 1996 fue acompañado de retiradas masivas de depósitos del sistema bancario y de una crisis fiscal, e hizo necesario recurrir a drásticas medidas de política económica, entre las que se cuentan la introducción de una junta monetaria en julio de 1997 y

Cuadro 7

ECONOMÍAS EN TRANSICIÓN: ALGUNOS INDICADORES ECONÓMICOS, 1995-1997

Región/país	PIB			Precios de consumo			Balanza en cuenta corriente (millones de dólares)		
	Variación respecto del año anterior ^a (porcentajes)						1995	1996	1997
	1995	1996	1997	1995	1996	1997			
Europa Central y Oriental	6,1	4,1	2,9	..	..	..	-1 083	-13 212	-13 194
<i>de la cual:</i>									
Bulgaria	2,9	-10,1	-6,9	33,0	311,1	578,7	-26	16	441 ^c
Croacia ^d	6,8	6,0	6,5	3,7	3,5	4,0	-1 283	-881	-1 300
República Checa	6,4	3,9	1,0	7,9	8,7	9,9	-1 362	-4 292	-3 156
Hungría ^e	1,5	1,3	4,4	28,5	20,0	18,4	-2 480	-1 678	-981
Polonia ^{e f}	7,0	6,1	6,9	22,0	18,7	13,2	5 455	-1 352	-4 280
Rumania	7,1	3,9	-6,6	27,7	56,8	151,7	-1 774	-2 571	-2118 ^g
Eslovaquia	6,9	6,6	6,5	7,4	5,5	6,5	646	-2 098	-1 500
Eslovenia	4,1	3,1	3,8	9,0	9,0	8,8	-23	39	100
Estados Bálticos	2,1	3,7	6,5	..	..	..	-816	-1 425	-1 236
<i>de los cuales:</i>									
Estonia	4,3	4,0	11,4	28,8	14,9	12,3	-185	-423	-317
Letonia	-0,8	3,3	6,5	23,3	13,2	7,0	-16	-279	-325
Lituania	3,3	4,7	5,7	35,5	13,1	8,5	-614	-723	-594
CEI	-5,5	-4,4	0,7	..	..	..	8 145 ^h	9 699 ^h	1 268 ^h
<i>de la cual:</i>									
Belarús	-10,4	2,8	10,4	244,2	39,1	63,4	-567	-503	-641
República de Moldova ⁱ	-1,9	-7,8	1,3	23,8	15,1	11,1	-115	-214	-252
Federación de Rusia	-4,1	-3,5	0,8	131,4	21,8	11,0	9 979	11 601	3 032
Ucrania	-12,2	-10,0	-3,0	181,7	39,7	10,1	-1 152	-1 185	-870

Fuente: CEPE, *Economic Survey of Europe 1998 (Nº 1)* (Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.98.II.E.1), cuadro 3.1.1 y cuadro B.15 del apéndice, con actualizaciones proporcionadas por la CEPE.

^a En el caso de los precios de consumo, variación de diciembre a diciembre.

^b Todo el año, excepto en el caso de los Estados Bálticos y los miembros de la CEI enumerados, en que las cifras corresponden al período comprendido entre enero y septiembre.

^c Enero a noviembre.

^d Datos revisados de la cuenta corriente.

^e La balanza en cuenta corriente corresponde a transacciones en monedas convertibles, pero sólo para 1995 en el caso de Hungría.

^f Incluidas las transacciones en cuenta corriente no clasificadas.

^g Previsiones oficiales.

^h Total de los cuatro países enumerados.

ⁱ Excluida Transnistria en lo que se refiere al PIB y los precios de consumo.

un amplio programa de reformas estructurales. De ahí el descenso de la producción por segundo año consecutivo. En Rumania, las demoras en la aplicación de las reformas fiscales y estructurales, unidas a una considerable relajación de la política monetaria, condujeron a un descenso de la producción y al resurgimiento de la inflación.

Dentro de la CEI, la producción sólo disminuyó en 1997 en Turkmenistán y Ucrania. Al tiempo que se aceleraba el crecimiento en diversos países, en particular en Azerbaiyán, Belarús, Georgia, Kirguistán y Uzbekistán, se registró una inversión de la tendencia en la Federación de Rusia, que es con diferencia la mayor economía de la región y también el principal interlocutor comercial de los demás países de la CEI.

La desinflación prosiguió en 1997, a pesar de serios retrocesos, en particular en Albania, Belarús, Bulgaria y Rumania. La reducción de las tendencias inflacionarias fue generalizada y, aunque varió considerablemente de un país a otro, fue especialmente pronunciada en los países bálticos y en los de la CEI. Es particularmente digno de mención el pronunciado descenso registrado en la Federación de Rusia, de una tasa de inflación trimestral anualizada del 400 por ciento a principios de 1995 al 2,8 por ciento en el último trimestre de 1997. Hay uno o dos países, sin embargo, en los que el descenso de la tasa de inflación es el resultado de la renuencia a acometer la liberalización de los precios, por lo que, más que un indicio del éxito de la política de estabilización, lo es de los problemas que se plantearán en el futuro.

Con la excepción de Bulgaria, Eslovenia y la Federación de Rusia, todos los países siguieron registrando déficit de la balanza en cuenta corriente, lo que se convirtió en motivo de preocupación al estallar la crisis en Asia e indujo a algunos países a introducir medidas para contener la expansión económica, a pesar de que los déficits no representaban proporciones importantes del PIB. La existencia de déficits persistentemente elevados y crecientes fue motivo de particular preocupación para Croacia, Eslovaquia y los Estados Bálticos.

La mayoría de los países no se vieron afectados directamente en medida importante por la crisis asiática, principalmente porque sus economías son todavía relativamente cerradas o porque en los últimos años han avanzado considerablemente en la aplicación de políticas tendentes a corregir los desequilibrios macroeconómicos. Tras el desplome de los mercados de valores en Hong Kong, China, en octubre de 1997, sólo las bolsas de la Federación de Rusia, Ucrania y Estonia sufrieron pérdidas similares. En los dos primeros de esos países, las debilidades estructurales del sistema bancario, unidas a las presiones sobre el mercado financiero como consecuencia de desequilibrios fiscales, crearon una situación de vulnerabilidad a cambios en la actitud hacia el mercado.

Las perspectivas para 1998 no son uniformes. Se espera que continúe el vigoroso crecimiento en los tres Estados Bálticos, aunque con una ligera desaceleración en Estonia. En cuanto a los países de Europa Central y Oriental, de los que sufrieron un grave retroceso en 1997 Albania y Bulgaria registrarán probablemente algún crecimiento positivo, pero en Rumania no se prevé crecimiento alguno. Se pronostica una tasa de crecimiento relativamente elevada para Hungría y, en menor medida, para la República Checa. En cambio, los países que registraron un crecimiento particularmente rápido en 1997 (Croacia, Eslovaquia y Polonia) experimentarán cierta desaceleración por la necesidad de evitar el empeoramiento de los desequilibrios externos.

La baja general de los precios de algunos productos básicos, en particular del petróleo, tendrá probablemente repercusiones negativas en los países de la CEI, de cuyas exportaciones totales constituyen una proporción importante esos productos. A pesar de los progresos logrados en 1997, la situación económica general de la Federación de Rusia sigue siendo frágil y muy incierta. Por su elevada exposición al capital extranjero (en particular a inversiones de cartera a corto plazo para financiar el déficit presupuestario), la economía corre riesgo de contagio, y el resultado final dependerá en gran medida de la estabilidad de los mercados financieros y el comportamiento de los inversores en cartera extranjeros. Además, la reciente inestabilidad económica que se ha observado en Rusia ha aumentado el riesgo de retroceso en 1998.

Cuadro 8

CRECIMIENTO DEL PIB EN ALGUNOS PAÍSES DE LA OCDE EN 1997:
COMPARACIÓN DEL CRECIMIENTO EFECTIVO CON LOS PRONÓSTICOS
DE DIVERSAS INSTITUCIONES
(Porcentajes)

<i>País</i>	<i>LINK</i>	<i>CEPE</i>	<i>OCDE</i>	<i>UE</i>	<i>FMI</i>	<i>NIESR</i>	<i>NRI</i>	<i>UNCTAD</i>	<i>Crecimiento efectivo</i>
Estados Unidos	2,6	2,5	3,6	2,3	3,0	2,8	2,6	2,9	2,6
Japón	1,5	1,6	2,3	1,8	2,2	2,0	1,1	1,9	0,5
Alemania	2,5	2,0	2,2	2,2	2,3	2,5	1,8	2,2	2,2
Francia	2,5	2,2	2,5	2,1	2,4	2,6	1,8	1,9	2,3
Reino Unido	1,1	1,2	1,0	1,4	1,0	1,1	0,6	1,2	1,3
Italia	3,2	3,0	3,0	3,0	3,3	3,0	2,7	2,5	3,4

Fuente: Cuadro 1 para las tasas de crecimiento efectivas; *TDR 1997*, cuadro 9.

La incertidumbre que rodea las perspectivas de los países de la región es imputable a diversos factores, algunos de los cuales son inherentes al actual proceso de cambios estructurales básicos. Persisten esferas fundamentales de inestabilidad que hacen que las economías sean vulnerables a diversas perturbaciones y sacudidas, que pueden proceder no sólo de acontecimientos externos, como la crisis del Asia oriental, sino también de la propia debilidad institucional y estructural de que adolece la mayor parte de esas economías.

C. Perspectivas de recuperación e incertidumbres

La actual crisis financiera y económica asiática es más grave, por su alcance y sus repercusiones, que cualquier otra de las que han estallado en los últimos dos o tres decenios, incluidas las de América Latina. La reciente crisis mexicana de 1994-1995 fue un fenómeno relativamente aislado y limitado, por lo que sus repercusiones fueron muy localizadas y relativamente efímeras. En cambio, la crisis financiera del Asia oriental ha tenido importantes repercusiones en los mercados de capital no sólo del Sur, sino también del Norte, y es la principal causa de la desaceleración del crecimiento mundial, aunque todavía no se han dejado sentir plenamente sus efectos. La importancia de esta crisis se manifiesta no sólo directamente, en el número de países gravemente afectados, sino también en sus estrechos vínculos comerciales y de corrientes financieras con las principales economías de la región: China; Hong Kong, China; la Provincia china de Taiwán; y, sobre todo, el Japón.

Existe considerable incertidumbre en cuanto al ritmo de recuperación del Asia oriental. La experiencia de México ha alentado expectativas de una pronta recuperación. En aquel país, la producción industrial repuntó a los cuatro meses de la crisis y diez meses después había recuperado plenamente su nivel inicial. De repetirse esas pautas, se habrían advertido signos de recuperación ya en febrero de 1998 (puesto que la crisis estalló en septiembre de 1997). Sin embargo, la producción y las exportaciones de la mayoría de los países de Asia siguen disminuyendo, y la tendencia se propaga a otros países que inicialmente habían salido incólumes.

Otra diferencia importante reside en que México tenía un tipo de cambio claramente sobrevalorado, y la composición de sus importaciones presentaba un sesgo considerable hacia los bienes de consumo, como consecuencia de una rápida expansión del crédito. De ahí que la devaluación sirviera para reorientar el

Cuadro 9

PRONÓSTICOS DE CRECIMIENTO DEL PIB EN 1998 EN
ALGUNOS PAÍSES DE LA OCDE
(Porcentajes)

<i>País</i>	<i>LINK</i>	<i>CEPE</i>	<i>OCDE</i>	<i>UE</i>	<i>FMI</i>	<i>NIESR</i>	<i>NRI</i>	<i>UNCTAD</i>
Estados Unidos	2,7	2,5	2,7	2,6	2,9	2,6	2,7	2,3
Japón	0,0	0,1	-0,3	2,3	0,0	0,8	-0,6	-1,3
Alemania	2,6	2,5	2,7	3,2	2,5	2,4	2,4	2,3
Francia	3,0	2,8	2,9	3,1	2,9	2,8	2,8	2,5
Italia	2,4	2,5	2,4	2,5	2,3	2,0	..	2,2
Reino Unido	2,3	2,0	1,7	2,1	2,3	2,2	2,1	2,1
Partida recordatoria:								
Unión Europea	2,5	2,7	2,7	3,0	2,8	2,6	2,2 ^a	2,6

Fuente: Naciones Unidas, Universidad de Pensilvania y Universidad de Toronto, "Project Linkworld Outlook" (documento mimeografiado), pronóstico posterior a la reunión de Link (mayo de 1998); CEPE, *Economic Survey of Europe, 1998* (Nº 1) (Publicación de las Naciones Unidas, Nº de venta: E.98.II.E.1); OCDE, *Economic Outlook* (junio de 1998); Comisión de las Comunidades Europeas, *Economía Europea*, suplemento A (octubre de 1997); FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial* (mayo de 1998); National Institute of Economic and Social Research (NIESR, Londres), *National Institute Economic Review* (abril de 1998); Nomura Research Institute (NRI, Tokio), *Quarterly Economic Review* (mayo de 1998); y cuadro 1.

^a Total de la OCDE.

gasto, al tiempo que el hundimiento del sistema bancario reducía la absorción interna. El saneamiento de los bancos entrañó un gran incremento de la deuda pública y de su servicio, lo que hizo necesarias medidas de austeridad fiscal que redujeron ulteriormente la absorción interna. La recuperación se logró principalmente porque los Estados Unidos aportaron sin demoras innecesarias la ayuda financiera, y la pujante expansión estadounidense proporcionó un mercado importante para los productos de su socio en el TLC.

En el Asia oriental, el problema no es de exceso de consumo, pues el ahorro privado era elevado, al igual que los superávits fiscales. Varios países arrastraban desde hacía tiempo un déficit de pagos que fue agravado por la disminución de la demanda externa, la caída de los precios de exportación y el fortalecimiento del dólar. El verdadero problema era la creciente vulnerabilidad a perturbaciones externas, consecuencia de un recurso excesivo a empréstitos externos a corto plazo sin cobertura para financiar los déficit y de su utilización por las instituciones financieras para financiar compañías inmobiliarias y sociedades de crédito comercial. La considerable exposición exterior de bancos y empresas ha hecho que al depreciarse las monedas sufrieran grandes pérdidas de capital, que los han obligado a reducir sus gastos y sus préstamos y a reestructurar sus balances. De ahí que hayan tenido dificultades para obtener incluso capital de explotación a corto plazo para financiar la producción y las exportaciones. Las numerosas declaraciones de insolvencia por parte de bancos y empresas han diezmando la capacidad productiva y el tejido financiero de la economía, reduciendo su capacidad de ajuste para hacer frente a la crisis por medio de la expansión de la producción y de las exportaciones.

México respondió a su crisis financiera actuando con prontitud para reestructurar los bancos, pasando sus préstamos incobrables a los libros de un organismo público creado a tal efecto, estableciendo un servicio para atender a las necesidades de financiación a corto plazo de las empresas productivas y aportando capital adicional mediante

la venta de bancos a propietarios extranjeros. En Asia no se ha aplicado esa política; los bancos y las empresas por lo general no han sido objeto de intervención alguna, pero no están en condiciones de funcionar eficazmente. Por último, a diferencia de la economía estadounidense durante la crisis de México, la economía japonesa, la mayor de la región, ha entrado en plena recesión y no está en condiciones de aportar el estímulo necesario para la recuperación de Asia.

Por lo tanto, la recuperación será probablemente mucho más lenta que en México. Una crisis causada por el exceso de inversión y la fragilidad financiera tiende a ser más difícil de superar que una ocasionada por el exceso de consumo. La reestructuración de los activos de empresas y bancos es un proceso mucho más largo que la reorientación del gasto de consumo. Además, la crisis ha estallado cuando diversos factores de debilidad estructural amenazaban ya con desacelerar el crecimiento de las exportaciones y de la producción en el Asia oriental. Como se explicó con cierto detalle en el *TDR 1996*, el crecimiento se ha basado en medida excesiva en recursos externos y se estaba agotando el fácil expediente de la promoción de las exportaciones. Se señalaba que, de no aplicarse políticas eficaces tendentes a diversificar la base manufacturera, renovar la producción industrial y aumentar la productividad, la región estaría expuesta a la erosión de su competitividad, la interrupción de las corrientes de capital y la pérdida de impulso de crecimiento, especialmente a la luz del surgimiento de competidores con costos bajos que producían manufacturas con utilización intensiva de mano de obra, como China y la India. Aunque las variaciones de los tipos de cambio han contribuido a restablecer la competitividad, persisten esos factores de debilidad, que la crisis y la contracción de la región han hecho mucho más difícil subsanar.

Las perspectivas de los países afectados no pueden desvincularse de lo que ocurra en toda la región del Asia oriental, incluidos el Japón, China y las NEI de la primera oleada. La crisis tendrá sin duda graves consecuencias para la dinámica de desarrollo y de integración en toda la región, es decir, lo que se ha dado en llamar el proceso de la "bandada de patos", por el que países en diferentes estadios de industrialización y desarrollo avanzan juntos mediante una progresiva renovación de sus industrias apoyada en el comercio y la inversión interregionales, que contribuyen a la ubicación más adecuada de la producción según las ventajas comparativas de cada país. En ese contexto, cabe prever que la recesión del Japón tendrá importantes consecuencias para la sostenibilidad del proceso de crecimiento en las NEI del Asia oriental.

Otra cuestión no menos importante, dada la creciente integración de la economía mundial, es la de si el resto del mundo puede gozar de un crecimiento satisfactorio cuando flaquean las economías del Asia oriental, incluidas las NEI de la primera y la segunda oleadas y el Japón. La crisis ha complicado enormemente los pronósticos a corto plazo, y todavía más las proyecciones a largo plazo. Antes de que comenzaran las perturbaciones financieras, las proyecciones formuladas para 1997 en relación con varios países de la OCDE por diversas organizaciones internacionales e instituciones de investigación subestimaban sistemáticamente el crecimiento de la economía de los Estados Unidos y sobreestimaban la del Japón (cuadro 8). Sus pronósticos para 1998 revelan a todas luces un grado elevado de incertidumbre en lo que respecta al Japón, pues las cifras oscilan del -1,3 por ciento al 2,3 por ciento (cuadro 9). Habida cuenta de la creciente interdependencia de los países en lo que respecta al comercio y a las corrientes de capital, los errores en los pronósticos relativos a un país pueden repercutir considerablemente en las previsiones sobre otros países.