
MERCADOS INTERNACIONALES

A. Acontecimientos recientes en el comercio exterior

La profunda recesión y la rápida recuperación de los mercados emergentes, junto con los diversos movimientos de los precios de los productos básicos, incluido el petróleo, han acarreado grandes cambios en el comercio internacional de los últimos años, así como en la relación de intercambio de dichos productos. El declive tan difundido de la actividad económica en 1997-1998 se vio acompañado de una acentuada desaceleración del crecimiento en volumen del comercio mundial y, por causa de los precios más bajos, de un descenso absoluto de su valor. La reducción del comercio se hizo patente en 1998 en mayor o menor grado en todas las regiones en desarrollo y en las economías en transición, pero fue especialmente grande en el caso de las exportaciones africanas y las importaciones asiáticas.

La reanimación del comercio mundial en 1999 a raíz de la recuperación económica del Asia oriental siguió una pauta similar. La mejora fue más evidente en valor que en volumen en razón de la dispar evolución registrada en 1998 y 1999 por los precios de los bienes y servicios que participan en el comercio internacional. Con la importante excepción de las economías en transición, se produjo un cambio pronunciado en todas las regiones, particularmente en términos de valor, cuando los precios dejaron de bajar y se nivelaron. Al igual que en 1998, el Japón experimentó cambios muy grandes tanto en sus exportaciones como en sus importaciones, que aumentaron mucho respecto del año anterior. Al mismo tiempo, el retorno a la estabilidad financiera y las mejores perspectivas de crecimiento de las economías asiáticas golpeadas por la crisis condujeron a una modesta recuperación de los precios de algunos productos distintos del petróleo que revisten interés para los países en desarrollo.

Para el año 2000 se prevé una moderada aceleración del crecimiento en volumen del

comercio mundial, gracias sobre todo a una expansión algo más rápida de las economías de la UE y a la recuperación de América Latina y las economías en transición. No obstante, las perspectivas dependen muchísimo de cómo discurran el ritmo y las pautas de la generación de demanda, especialmente en los países industriales, así como de la evolución de los tipos de cambio y, por ende, de las corrientes internacionales de capital. Si bien, tal como se señaló antes, las perspectivas a corto plazo de la demanda han mejorado, existe un serio riesgo de desaceleración por desequilibrios tanto reales como financieros de la economía mundial, lo que podría provocar cambios muy grandes de las corrientes comerciales, las paridades cambiarias y la competitividad, y suscitar reacciones proteccionistas.

1. Tendencias de importaciones y exportaciones

El volumen de las importaciones mundiales creció alrededor del 5% en 1999, con una modesta mejora respecto de 1998, cuando se frenó mucho al traducirse los efectos combinados de las crisis financieras de los mercados emergentes en recortes masivos de las importaciones del Asia oriental, América Latina y las economías en transición (cuadro 3.1). El incremento de 1999 se debió sobre todo a una recuperación de los países en desarrollo y también a un crecimiento sostenido en los países desarrollados, aunque a una tasa relativamente inferior a la del año anterior; las importaciones de las economías en transición se redujeron en volumen un 10%.

En los países desarrollados, la economía de los Estados Unidos mantuvo por tercer año consecutivo un crecimiento de dos dígitos de los volúmenes importados. También hubo un incremento en el Japón después de un declive en

Cuadro 3.1

**EXPORTACIONES E IMPORTACIONES POR GRANDES REGIONES
Y AGRUPACIONES ECONÓMICAS, 1996-1999**
(Variación porcentual respecto del año anterior)

	Valor de las exportaciones				Volumen de las exportaciones			
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Mundo ^a	5,3	3,5	-1,6	3,5	6,1	10,7	4,7	3,9
Países desarrollados de economía de mercado	2,9	2,0	0,7	1,7	4,9	10,0	4,3	4,3
<i>de las cuales:</i>								
Japón	-7,3	2,4	-7,8	8,0	1,0	12,0	-1,5	2,0
Estados Unidos	6,9	10,2	-0,9	1,8	6,3	11,9	2,3	3,2
Unión Europea	3,4	-0,5	3,8	-0,5	5,5	9,5	6,0	3,5
Economías en transición	33,9	4,1	-4,6	-1,5	6,5	10,5	5,0	-3,0
Países en desarrollo	7,9	6,9	-6,9	8,3	6,9	12,4	5,6	5,3
<i>de las cuales:</i>								
África	14,8	1,9	-15,5	8,0	8,9	6,5	-1,2	3,3
América Latina	12,2	10,2	-1,2	6,0	11,0	11,5	7,5	7,0
Asia	4,5	6,7	-5,1	6,7	5,4	12,5	3,8	7,2
<i>de la cual:</i>								
Nuevas economías industrializadas ^b	4,3	3,5	-7,5	5,2	9,1	11,6	3,8	5,9
ASEAN-4 ^c	5,7	5,0	-3,9	9,9	4,8	12,1	11,0	11,2
China	1,5	21,0	0,6	6,0	-0,8	20,5	3,7	8,3
Pro memoria:								
ASEAN-4 más República de Corea	4,9	5,0	-3,5	9,5	10,9	17,7	13,7	11,2

	Valor de las importaciones				Volumen de las importaciones			
	1996	1997	1998	1999	1996	1997	1998	1999
Mundo ^a	5,8	3,5	-0,8	4,0	6,9	10,0	4,5	5,3
Países desarrollados de economía de mercado	3,9	2,2	3,3	4,8	5,3	9,3	8,0	6,5
<i>de las cuales:</i>								
Japón	4,0	-3,0	-17,2	11,0	5,5	1,5	-5,5	9,5
Estados Unidos	6,6	9,4	4,9	12,4	5,6	12,1	11,7	11,5
Unión Europea	2,8	-0,5	6,3	1,0	5,0	8,5	8,5	4,0
Economías en transición	48,0	6,5	-1,8	-13,0	16,0	13,5	5,0	-10,0
Países en desarrollo	6,0	6,1	-10,3	4,3	6,4	10,8	-3,8	4,2
<i>de las cuales:</i>								
África	-1,1	5,5	1,2	0,5	1,0	9,7	5,3	0,3
América Latina	11,8	18,5	4,8	-4,0	8,5	22,5	8,5	-2,0
Asia	5,1	2,2	-17,3	9,0	5,5	6,7	-9,7	7,3
<i>de las cuales:</i>								
Nuevas economías industrializadas ^b	4,4	3,4	-19,5	7,6	6,6	7,4	-10,0	6,9
ASEAN-4 ^c	4,8	-2,5	-27,9	7,8	2,0	5,0	-22,7	9,8
China	5,1	2,5	-1,5	18,0	7,5	5,5	2,3	13,1
Pro memoria:								
ASEAN-4 más República de Corea	7,3	-3,0	-30,9	15,4	6,3	3,5	-22,0	18,1

Fuente: Comunicado de prensa 175 de la OMC, 6 de abril de 2000, cuadros II.2 y II.3; cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en datos de la OMC.

^a Para la (creciente) discrepancia estadística entre importaciones y exportaciones mundiales, véase la nota 1 del texto.

^b Hong Kong (China), Provincia china de Taiwán, República de Corea y Singapur.

^c Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia.

1998. En cambio, en la UE se registró una desaceleración apreciable. En el mundo en desarrollo los resultados fueron también contrapuestos. En América Latina, el volumen de las importaciones se contrajo después de una expansión relativamente rápida el año anterior. En África se estancó, tras un crecimiento moderado en 1998. En el Asia en desarrollo, sin embargo, hubo un pronunciado cambio a mejor, desde una contracción de casi 10% en 1998 a un incremento del orden del 7%, debido en buena parte a la recuperación tan notable del Asia oriental.

Por causa de discrepancias estadísticas, el aumento del comercio mundial en 1999 no se tradujo en igual medida en el volumen de las exportaciones¹. A decir verdad, y a diferencia de las importaciones, se estima que el volumen de las exportaciones mundiales aumentó menos que en 1998. La desaceleración se explica por una contracción de las exportaciones de las economías en transición, así como por un crecimiento algo más lento de las exportaciones de los países en desarrollo. En los países desarrollados en su conjunto, la tasa de crecimiento del volumen exportado se mantuvo al nivel del año anterior. La pronunciada mejora en el Japón, juntamente con la ininterrumpida expansión de los Estados Unidos, compensó la desaceleración en la UE. En las regiones en desarrollo, hubo un notable incremento en África y Asia, en contraste con una moderada desaceleración en América Latina.

El valor en dólares tanto de las importaciones como de las exportaciones mundiales aumentó en 1999 después de contraerse el año anterior. El aumento contó con una base amplia, con la excepción de las economías en transición, donde tanto importaciones como exportaciones disminuyeron. En los Estados Unidos se registró un incremento relativamente rápido del valor de las importaciones y una mejora acusada en el caso del Japón y del Asia en desarrollo. Los ingresos de exportación aumentaron en todas las grandes regiones económicas, excepto en la UE y las economías en transición.

El diferencial del crecimiento del volumen del comercio y de su valor obedece a cambios en los valores unitarios. Tanto las importaciones como las exportaciones mundiales registraron aumentos más pequeños en 1999 en términos de valor que en términos de volumen, en razón de la baja de los precios. Sin embargo, la discrepancia entre las cifras de ambos valores resultó mucho menor en 1999 que en 1998, lo que parece indicar que la tendencia a la baja de los precios mundiales se ha

moderado. Tanto en los Estados Unidos como en el Japón, el crecimiento del valor de las importaciones fue superior al crecimiento del volumen, reflejando en parte el impacto del alza de los precios del petróleo. En la UE, sin embargo, los datos muestran un descenso de los valores unitarios de las importaciones a pesar del declive del euro, el incremento de los precios del petróleo y la preocupación del BCE por sus consecuencias inflacionarias. En los países en desarrollo en su conjunto, los cambios de los valores unitarios de sus importaciones fueron por lo general pequeños. Sin embargo, mientras Asia, y en menor medida África, vieron subir los precios de sus importaciones, en América Latina bajaron.

Si bien los precios de las exportaciones parecen haber aumentado en los países desarrollados en general, hubo considerables disparidades entre las regiones. Los valores unitarios de las exportaciones japonesas en términos de dólares muestran un incremento sustancial, reflejando en parte la apreciación del yen. En cambio, los valores unitarios de las exportaciones de los Estados Unidos, y aún más de la UE, disminuyeron. El incremento de los valores unitarios de las exportaciones de los países en desarrollo se explica sobre todo por las repercusiones de las grandes alzas de los precios del petróleo, especialmente en el caso de África; en Asia y América Latina los valores unitarios de las exportaciones descendieron.

El cuadro 3.2 indica los cambios desde 1997 en valores unitarios, volumen y valor de las exportaciones e importaciones de algunos países en desarrollo de Asia y América Latina, junto con los correspondientes cambios en la relación de intercambio². Después de una gran contracción en 1998, ya señalada, el volumen de las importaciones aumentó mucho en el Asia oriental en 1999, excepto en Indonesia y Hong Kong (China). La mejora en ASEAN-4, las NEI y China fue especialmente notable. En los países afectados por la crisis tomados en su conjunto (ASEAN-4 y la República de Corea), el volumen de las importaciones aumentó 18% en 1999 después de disminuir más del 20% en 1998. Todos estos países lograron elevar el volumen de sus exportaciones en 1998. Sin embargo, con la excepción de Filipinas, sus ingresos de exportación bajaron por causa de la caída de los precios. En 1999, en cambio, el crecimiento de las exportaciones en volumen se aceleró en todos los países, excepto en Indonesia y Filipinas, y, unido ello a unos precios de exportación más favorables, arrojó incrementos sustanciales de los ingresos de

COMERCIO EXTERIOR Y RELACIÓN DE INTERCAMBIO DE ALGUNAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO, 1998 Y 1999

(Variación porcentual respecto del año anterior)

Economía	Exportaciones						Importaciones						Relación de intercambio		
	Volumen		Valor unitario		Valor		Volumen		Valor unitario		Valor		1997	1998	1999
	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999	1998	1999			
Asia															
Hong Kong, China	-4,3	2,6	-2,9	-2,6	-7,1	-0,1	-7,1	-1,2	-5,8	-1,5	-12,4	-2,7	-0,8	3,0	-1,1
República de Corea	16,9	11,3	-16,9	-2,1	-2,8	9,0	-21,0	29,3	-18,4	-0,7	-35,5	28,3	-11,3	1,8	-1,4
Singapur	-0,7	3,5	-11,4	0,8	-12,1	4,3	-12,7	2,0	-12,3	7,2	-23,4	9,4	0,4	0,9	-6,0
Provincia china de Taiwán	1,1	3,3	-9,7	6,5	-8,7	10,1	4,1	1,2	-11,5	4,6	-7,9	5,8	0,9	2,0	1,9
Indonesia	17,2	-1,7	-22,0	1,0	-8,6	-0,7	-30,8	-11,7	-5,2	-1,0	-34,4	-12,5	1,6	-17,7	2,0
Malasia	3,9	20,0	-10,4	-3,9	-6,9	15,3	-21,2	14,4	-6,3	-1,8	-26,2	12,3	-0,2	-4,4	-2,1
Filipinas	24,8	18,7	-5,3	0,1	18,2	18,8	-13,9	3,5	-5,3	0,1	-18,4	3,6	0,0	0,0	0,0
Tailandia	7,9	9,8	-12,1	-2,3	-5,1	7,3	-25,7	24,4	-8,0	-5,4	-31,6	17,6	-1,5	-4,4	3,3
India	-0,5	12,0	-3,4	-3,0	-3,9	8,7	12,2	0,2	-8,0	4,1	3,2	4,3	-3,6	5,0	-6,8
China	3,7	8,3	-3,0	-2,1	0,6	6,0	2,3	13,1	-3,7	4,5	-1,5	18,2	3,3	0,7	-6,3
América Latina ^a															
Argentina	9,9	-5,0	-9,0	-8,0	0,0	-12,6	8,1	-14,4	-4,6	-5,0	3,1	-18,6	0,4	-4,6	-3,2
Brasil	4,6	2,9	-8,0	-10,0	-3,8	-7,5	2,7	-13,0	-6,0	-2,0	-3,5	-14,7	5,7	-2,1	-8,2
Chile	8,0	11,3	-17,6	-7,0	-11,1	3,6	-0,2	-13,0	-4,6	-2,5	-4,7	-15,3	3,8	-13,6	-4,5
Colombia	7,1	6,3	-12,0	2,4	-5,8	9,0	-0,7	-28,0	-4,5	-2,5	-5,2	-29,8	9,8	-8,0	5,1
Ecuador	-5,5	0,4	-15,5	2,0	-20,1	2,4	17,2	-50,6	-5,0	-2,5	11,4	-51,8	2,1	-11,0	4,5
México	10,8	13,1	-4,0	2,5	6,4	16,0	16,0	14,2	-1,6	-1,5	14,1	12,6	-0,8	-2,5	4,0
Perú	1,3	17,2	-17,1	-10,0	-16,0	5,6	0,4	-17,4	-4,6	-1,0	-4,1	-18,2	6,9	-13,1	-9,1
Venezuela	1,4	-5,7	-27,1	24,0	-26,0	16,9	9,5	-11,7	-1,5	-2,5	7,8	-14,0	-3,1	-25,9	27,1

Fuente: Cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en estadísticas de la OMC y fuentes nacionales.

^a Las cifras de 1999 son provisionales y están basadas en CEPAL, Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 1999, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.99.II.G.58, Santiago de Chile, 1999, cuadros A-8, A-9 y A-10.

Cuadro 3.3

COMERCIO INTRAASIÁTICO, 1996-1998

Subgrupo regional ^a	Año	Exportaciones				Importaciones			
		Valor (miles de millones de dólares)	Cambio porcentual	Porcentaje de las		Valor (miles de millones de dólares)	Cambio porcentual	Porcentaje de las	
				Exportaciones del Grupo	Exportaciones mundiales			Exportaciones del Grupo	Exportaciones mundiales
Asia-8	1996	198,7	6,1	33,0	4,0	180,6	6,1	22,2	3,5
	1997	205,8	3,6	32,9	4,0	184,2	2,0	22,3	3,4
	1998	175,3	-14,8	30,0	3,5	148,4	-19,5	23,0	2,8
Asia-9	1996	280,2	4,5	37,2	5,7	323,5	6,6	34,0	6,2
	1997	305,7	9,1	37,8	5,9	339,4	4,9	35,0	6,3
	1998	263,3	-13,9	34,3	5,2	293,8	-13,4	37,4	5,5
Asia-10	1996	563,1	1,0	48,4	11,4	641,2	2,7	49,3	12,3
	1997	582,9	3,5	47,4	11,3	646,2	0,8	49,4	11,9
	1998	484,3	-16,9	41,9	9,5	538,3	-16,7	50,5	10,1

Fuente: Cálculos de la secretaría de la UNCTAD, con la base de datos resumidos de las Naciones Unidas sobre el comercio de productos básicos (COMTRADE).

^a Asia-8: las cuatro NEI (Hong Kong, China; Provincia china de Taiwán; República de Corea y Singapur) y ASEAN-4 (Filipinas, Indonesia, Malasia y Tailandia); Asia-9: Asia-8 más China; Asia 10: Asia-9 más Japón.

exportación. En los últimos tres años la relación de intercambio se ha mantenido estable o ha ido a peor en casi todos los países asiáticos que figuran en el cuadro 3.2. Indonesia padeció las mayores pérdidas de esa relación, seguida de la República de Corea, Malasia e India.

Aunque las exportaciones de América Latina en su conjunto aumentaron entre el 6 y el 7% en 1999, este resultado se debió principalmente a México, donde el incremento fue del orden del 16% en valor y del 13% en volumen. En realidad, los ingresos de exportación del resto de la región fueron inferiores a los del año anterior. El fracaso de casi todos los países latinoamericanos en conseguir mayores ingresos de exportación, a pesar de las ganancias de competitividad producidas por la devaluación monetaria, es imputable en parte a unos débiles mercados mundiales de productos básicos, puesto que la región sigue siendo una gran exportadora de esos productos, y en parte al colapso del comercio intrarregional en alrededor del 25% durante los primeros nueve meses de 1999, después de su primera contracción en 12 años en 1998. El declive del valor unitario de las exportaciones o bien compensó con creces el incremento en volumen (por ejemplo, en el Brasil y Guatemala) o bien se vio acompañado de una disminución del volumen de las exportaciones (verbigracia en Argentina, Bolivia, Honduras, Panamá, Paraguay y Uruguay). El descenso de los ingresos de exportación se explica mayormente porque el valor global de las importaciones de

mercancías de América Latina disminuyó en 1999 por primera vez en 15 años, a pesar de un incremento sustancial en México.

2. El comercio intrarregional en el Asia oriental

El comercio desempeñó en el Asia oriental un papel importante en la aparición de una fragilidad exterior y en el desencadenamiento de la crisis financiera, como también en la recuperación posterior. Desde mediado el decenio de 1990 los menores precios de las exportaciones y el crecimiento más lento de los ingresos correspondientes se tradujeron en unos mayores déficit comerciales y contribuyeron a que los inversores perdieran confianza³. Los fuertes vínculos comerciales intrarregionales⁴ fueron un factor importante de contagio, en particular porque la estabilidad cambiaria constituía un ingrediente fundamental de la integración regional. No obstante, esa misma interdependencia ha actuado para reforzar los impulsos del crecimiento durante la actual recuperación. Si bien el vigoroso crecimiento de la economía de los Estados Unidos, el mercado de exportación más importante de la región, juntamente con una mayor competitividad producida por las devaluaciones monetarias, proporcionó un estímulo independiente a la exportación, los vínculos comerciales intrarregionales han servido para ampliar los impulsos del crecimiento mediante un efecto multiplicador.

Cuadro 3.4

**DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE LAS EXPORTACIONES DE ALGUNOS PAÍSES
Y GRUPOS DE PAÍSES DE ASIA, 1995-1998**
(Porcentaje de las exportaciones totales)

Origen de las exportaciones		Destino de las exportaciones					
		Estados Unidos	Unión europea	Japón	NEI	ASEAN-4	China
Japón	1995	27,5	15,9	-	25,0	12,1	5,0
	1996	27,5	15,4	-	24,7	12,4	5,3
	1997	28,1	15,6	-	24,0	11,4	5,2
	1998	30,9	18,5	-	20,2	7,8	5,2
NEIs	1995	20,9	13,5	10,6	19,6	13,5	5,3
	1996	19,8	13,1	10,3	19,6	13,8	5,9
	1997	19,6	13,6	9,6	19,9	13,3	6,5
	1998	20,6	14,7	8,8	18,3	11,4	6,3
República de Corea	1995	19,5	13,0	13,6	17,0	7,9	7,3
	1996	16,9	11,9	12,2	16,6	9,3	8,8
	1997	16,0	12,4	10,8	16,3	9,4	10,0
	1998	17,4	13,8	9,2	14,0	7,3	9,0
ASEAN-4	1995	19,7	14,9	17,5	25,5	5,6	2,9
	1996	18,6	15,2	17,9	25,9	6,5	3,0
	1997	19,5	15,5	16,3	25,7	6,7	2,8
	1998	21,2	16,7	14,2	24,0	6,6	2,8
China	1995	16,6	12,9	19,1	33,1	3,7	-
	1996	17,7	13,1	20,4	31,1	3,4	-
	1997	17,9	13,1	17,4	33,2	3,6	-
	1998	20,7	15,3	16,1	28,7	3,0	-

Fuente: Véase el cuadro 3.3.

En el cuadro 3.3 figura el comercio intraasiático en 1996-1998 de tres agrupaciones sucesivas de países: "Asia-8", que comprende las cuatro NEI asiáticas y ASEAN-4; "Asia-9" (Asia-8 más China) y "Asia-10" (Asia-9 más el Japón). La importancia relativa de las exportaciones e importaciones intrarregionales de cada grupo se indica por su parte en las exportaciones e importaciones totales del grupo, así como por su parte en el correspondiente agregado mundial.

El comercio intrarregional representó en Asia-10 casi el 50% del comercio total del grupo y más del 12% de todo el comercio mundial antes de la crisis asiática. Las exportaciones y las importaciones intrarregionales disminuyeron ambas en alrededor del 17% en 1998 cuando la crisis se intensificó, y su parte en las exportaciones e importaciones mundiales totales disminuyó a cerca del 10%. En realidad, el colapso del comercio intraasiático fue en 1998 una de las causas principales del marasmo del comercio mundial⁵. Buena parte del declive se debió a la

contracción del valor en dólares de las importaciones y exportaciones japonesas, tal como ya se dijo. Sin embargo, el grupo que comprende sólo a los países en desarrollo y a China (Asia-9) también registró un menoscabo apreciable de las exportaciones e importaciones intrarregionales en 1998.

En el cuadro 3.4 se compara la distribución de las exportaciones de algunos países asiáticos y de agrupaciones de países entre varios destinos dentro y fuera de la región. Claramente, fuera de la región, los Estados Unidos son el mercado más importante para las exportaciones de los países del Asia oriental, incluidos tanto China como el Japón. La dependencia del mercado estadounidense es similar para las NEI, ASEAN-4 y China, pero algo mayor para el Japón. Antes de que se produjera la crisis, la importancia de los países en desarrollo del Asia oriental para las exportaciones japonesas era similar a la de los Estados Unidos y la UE sumados, mientras las NEI han sido siempre

bastante más importantes que la UE. En el caso de China, también, la importancia de las NEI supera a la del Japón, los Estados Unidos o la UE. En el caso de los países en desarrollo, las exportaciones intrarregionales son más importantes para las NEI que para ASEAN-4. Para las primeras, la parte que ocupan en sus exportaciones totales aquellas que se hacen dentro del grupo es casi la misma que la de sus exportaciones a los Estados Unidos, y apreciablemente mayor que la de sus exportaciones a la UE o a ASEAN-4. Para esta última, las NEI son más importantes como mercado de exportación que los Estados Unidos o la UE.

En todos los países del Asia oriental del cuadro 3.4, la parte de las exportaciones a destinos fuera de la región aumentó cuando se acentuó la crisis en 1998. Desde entonces, como ya se dijo, los ingresos totales de exportación de los países en desarrollo de la región (excepto China) disminuyeron, lo que refleja el pronunciado descenso del comercio intrarregional, superior al incremento absoluto de las exportaciones a los Estados Unidos o a Europa. Aunque no se dispone de cifras comparables para el período más reciente de recuperación, parece que el comercio intrarregional se ha estado reanimando tanto como el comercio con países de fuera de la región.

B. Los mercados de productos distintos del petróleo

En 1999, los mercados mundiales de productos primarios siguieron padeciendo los efectos derivados de la desaceleración económica del año anterior, que redujo la demanda y ejerció una presión a la baja sobre los precios de casi todos los productos. Hubo alguna recuperación de la demanda mundial, pero los precios de esos productos no lograron reanimarse mucho por causa de las cuantiosas existencias acumuladas. La tendencia a la baja de la mayoría de los precios se frenó a mediados de 1999 y desde entonces los precios han subido moderadamente. Con todo, tienen todavía que recobrase de la honda depresión registrada a raíz de las crisis asiática y brasileña, que duraron más de dos años y redundaron en un declive del índice de los precios de los productos básicos (con exclusión del petróleo crudo) de alrededor del 30%. La baja persistente y acelerada de los precios en 1998 y 1999 afectó a todos los grandes grupos de productos primarios, incluidos alimentos y bebidas tropicales, materias primas agrícolas, y minerales y metales. Las únicas excepciones son las semillas oleaginosas y los aceites vegetales, cuyos precios, que habían aumentado el 7% en 1998, no disminuyeron mucho en 1999 (cuadro 3.5).

El pronunciado descenso general de los precios de los productos distintos del petróleo tanto en 1998 como en 1999 refleja una combinación de demanda morosa y oferta pujante en casi todos los mercados. También traduce la continuación de los efectos de las devaluaciones monetarias de grandes exportadores e importadores de productos, muy principalmente el Brasil y la Federación de Rusia. Las grandes devaluaciones del Brasil redundaron en un acusado incremento de las exportaciones de azúcar y café, mientras que la devaluación del

rublo ruso redujo la demanda de casi todas las importaciones. La disminución de la demanda mundial de muchos productos distintos del petróleo se debió sobre todo a la desaceleración económica tan grande experimentada por casi todos los países del Asia oriental. Al mismo tiempo, los adelantos tecnológicos han fomentado la productividad y reducido los costos de producción en muchos casos, conduciendo a una oferta excesiva en los mercados de productos. Asimismo, las nuevas aplicaciones de ingeniería genética y biotecnología en agricultura, unidas a condiciones climáticas favorables, han dado como resultado una producción bastante mayor de casi todos los productos agrarios.

No obstante la mejora de la economía global, que impulsó la demanda en el segundo semestre de 1999, los precios de los productos primarios distintos del petróleo durante el año en su conjunto quedaron en promedio bastante por debajo del nivel de 1998. Su descenso, superior al 14%, fue el mayor desde 1982 (más del 21%) y empujó al índice de los productos distintos del petróleo a su nivel mínimo desde 1985. La caída fue general en todos los productos, pero el desplome de los precios del azúcar y el cacao en un 30 y un 32%, respectivamente, resultó particularmente agudo. Los del café y el algodón bajaron más del 20%, los del trigo, el arroz y el caucho más del 10%, y los del té, el maíz, los plátanos, el tabaco, la madera tropical y los minerales más del 5%.

Con los mínimos cíclicos ya superados en casi todos los productos, las perspectivas del año en curso son de alguna reanimación de los precios, especialmente de las materias industriales y los metales, aun cuando se espera que los precios de

Cuadro 3.5

PRECIOS MUNDIALES DE LOS PRODUCTOS PRIMARIOS, 1996-2000
(Variación porcentual respecto del año anterior)

Grupo de productos	1996	1997	1998	1999	Abril 2000 ^a
Todos los productos^b	-4,2	0,0	-13,0	-14,2	-1,0
Alimentos y bebidas tropicales	2,1	2,8	-14,3	-18,3	-1,0
<i>Bebidas tropicales</i>	-15,2	33,3	-17,3	-20,9	-16,2
Café	-19,1	54,7	-28,5	-23,2	-24,0
Cacao	1,2	11,2	3,7	-32,1	-0,8
Té ^c	...	35,1	4,3	-7,0	9,1
<i>Alimentos</i>	6,8	-3,5	-13,8	-18,1	3,5
Azúcar	-9,9	-4,9	-21,2	-30,0	0,2
Carne de vacuno	-6,4	4,0	-7,0	6,1	1,3
Maíz	25,0	-25,3	-13,4	-5,5	7,6
Trigo	16,2	-22,6	-19,9	-10,9	4,7
Arroz	5,0	-10,7	1,3	-18,6	-6,1
Plátanos	7,5	4,3	-3,1	-9,9	24,3
Aceites vegetales y semillas oleaginosas-	4,2	-0,9	7,1	-23,3	0,0
Materias primas agropecuarias	-9,9	-10,3	-10,8	-10,3	1,0
Cueros y pieles	-23,7	-19,8	-22,7	-27,6	-0,9
Algodón	-14,8	-8,9	-8,3	-22,9	36,7
Tabaco	15,6	15,6	-5,5	-7,0	-3,4
Caucho	-11,9	-28,3	-29,8	-12,6	7,8
Maderas tropicales en rollo	-20,1	-5,5	-1,2	-7,2	-6,4
Minerales y materiales	-12,1	0,0	-16,0	-1,8	-0,8
Aluminio	-16,6	6,2	-15,1	0,3	-6,3
Fosfato mineral	8,6	7,9	2,4	4,6	0,0
Mineral de hierro	6,0	1,1	2,8	-9,2	2,6
Estaño	-0,8	-8,4	-1,9	-2,5	-5,9
Cobre	-21,8	-0,8	-27,3	-4,9	-4,9
Niquel	-8,8	-7,6	-33,2	29,8	20,3
Mineral de tungsteno	-17,9	-9,3	-6,4	-9,3	2,3
Plomo	22,7	-19,4	-15,3	-5,0	-12,1
Zinc	-0,6	28,4	-22,2	5,1	-4,7

Fuente: UNCTAD, Boletín mensual de precios de productos básicos, varios números.

- ^a Variación desde diciembre de 1999.
^b Excluido el petróleo crudo.
^c Nueva serie, con datos a partir de 1996.

los alimentos sigan bajos. En abril de 2000, los precios medios de los productos primarios distintos del petróleo eran solo 1% inferiores a los de diciembre de 1999. Sin embargo, hubo variaciones entre los productos. Por ejemplo, los precios del algodón, los plátanos y el mineral de tungsteno aumentaron alrededor de 37, 24 y 20%, respectivamente, durante esos cuatro meses, pero los del café y el plomo disminuyeron 24 y 12%, respectivamente. Las variaciones de los precios de los productos agrícolas, que reflejan cambios en el nivel de las existencias, han sido muy pronun-

ciadas y se espera que prosigan durante el resto del año. En conjunto, se prevé que los precios de los alimentos y las bebidas tropicales sigan deprimidos al continuar superando la producción a la demanda en el caso del café, el azúcar y las semillas oleaginosas. No obstante, se espera que los precios de algunas materias primas agrícolas y de minerales y metales sigan subiendo, como consecuencia del renovado crecimiento económico de Asia y la fuerte demanda de viviendas en los Estados Unidos.

C. Acontecimientos recientes y tendencias emergentes en los mercados del petróleo

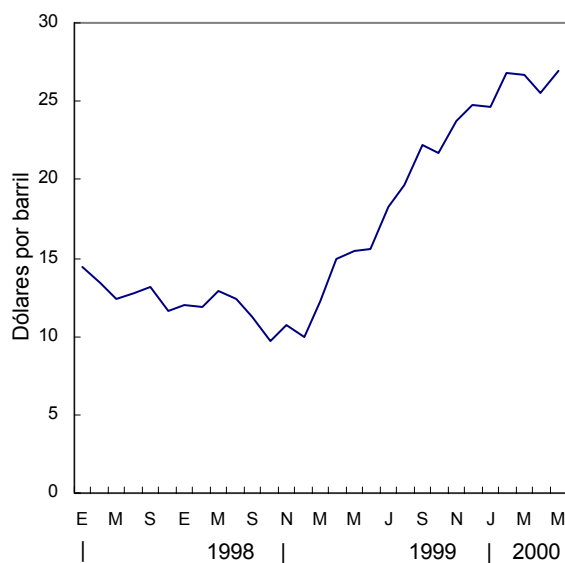
1. Precios, producción y demanda

El rasgo principal del mercado del petróleo en 1999 fue el pronunciado aumento de los precios de petróleo crudo hasta niveles inesperadamente altos (gráfico 3.1). Después de bajar casi continuamente en todo el año 1998 y quedar por debajo de 10 dólares el barril a principios de 1999, los precios de los crudos⁶ subieron de manera constante a lo largo del año, con lo que los precios fueron en promedio de 17,5 dólares el barril para el año en su conjunto. El incremento resulta más notable cuando el precio a principios de 1999 (10,5 dólares) se compara con el de finales de año (25 dólares). Del incremento de las exportaciones mundiales de bienes correspondió a la subida de los precios del petróleo en 1999 alrededor de 75.000 millones de dólares (cerca del 40%).

Gráfico 3.1

PROMEDIOS MENSUALES DE LOS PRECIOS AL CONTADO DE LOS PETRÓLEOS CRUDOS DE LA OPEP^a, ENERO DE 1998 A MAYO DE 2000

(Miles de millones de dólares).



Fuente: OPEP.

^a Precios medios al contado de una cesta de siete petróleos crudos de la OPEP.

Los precios del petróleo subieron mucho después de que la OPEP y los productores que no pertenecen a ella (Federación de Rusia, México, Noruega y Omán) decidieran de consuno reducir la producción en 2,1 millones de barriles por día (bpd) a partir del 1° de abril de 1999. Esos recortes de la producción, además de los convenidos por la OPEP en 1998, supusieron una reducción global de 4,7 millones de bpd, esto es, del 6% de la oferta mundial de petróleo. Coincidieron con una mayor demanda de petróleo por causa de la recuperación económica de Asia, una de las fuentes mundiales más importantes de incremento de la demanda antes de 1998. También se produjeron en un momento de continuo y vigoroso crecimiento de la economía de los Estados Unidos y cuando la oferta de los productores que no son miembros de la OPEP estaba aumentando con mucha menos rapidez que la demanda. La combinación de todos esos factores ha hecho que las existencias mundiales de petróleo disminuyan a un nivel muy bajo.

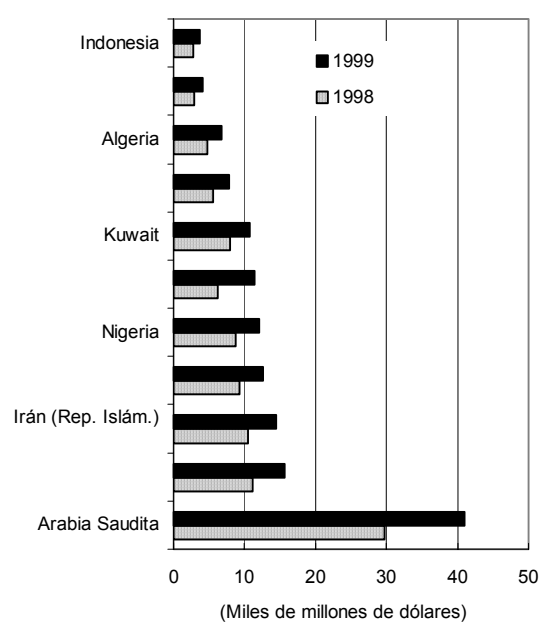
El rasgo más notable de lo acordado fue no tanto el nivel de los recortes anunciados como el compromiso inusualmente firme sobre cupos de producción, cuyo cumplimiento ha sido por término medio del orden del 85%⁷. A diferencia de años anteriores, y a pesar de las mejores condiciones del mercado, los miembros de la OPEP han resistido a la tentación de producir más en una situación de mayor demanda y precios más altos. El motivo de este nivel insólitamente elevado de cumplimiento fue un perturbador y doloroso episodio anterior de precios e ingresos muy bajos. Durante unos 15 meses, desde enero de 1998 a marzo de 1999, los países exportadores de petróleo vieron cómo se reducían en un tercio sus ingresos en ese particular, hasta alcanzar su nivel más bajo desde 1972, a pesar de un pronunciado incremento del volumen exportado. Muchos de ellos sufrieron grandemente, ya que su infraestructura, industria y servicios sociales padecieron las consecuencias de severos recortes presupuestarios.

A raíz de la decisión de la OPEP de septiembre de 1999 de mantener la oferta limitada hasta marzo de 2000, los precios siguieron subiendo, cifrándose en 27 dólares el barril en febrero, antes de bajar algo en anticipación de que

se decidiera autorizar algunos incrementos de producción en la reunión de la OPEP prevista para finales de marzo. En ella, la OPEP convino en elevar la producción en 1,45 millones de bpd, a partir del 1° de abril de 2000. Posteriormente, México, Noruega y la República Islámica del Irán anunciaron un incremento adicional de su producción agregada de alrededor de 0,5 millones de bpd. En esa misma reunión, los miembros de la OPEP suscribieron oficiosamente un plan de variación de la producción encaminada a prevenir que los precios del petróleo se salieran de la gama comprendida entre 22 y 28 dólares el barril, aumentando la producción si los precios subían más de 28 y reduciéndola si quedaban por debajo de 22. Después de la reunión los precios bajaron temporalmente y luego volvieron a subir a alrededor de 27 dólares el barril en mayo de 2000. El dictamen de los mercados era que la mayor producción no bastaba para reponer suficientemente las existencias y mantener los precios en niveles más moderados. También ayudó al alza de precios la preocupación por la disponibilidad de gasolina reformulada en los Estados Unidos al empezar los desplazamientos por carretera de la época estival.

Gráfico 3.2

INGRESOS POR LA EXPORTACIÓN DE PETRÓLEO DE PRODUCTORES DE LA OPEP EN 1998 Y 1999



Fuente: 1998: OPEP; 1999: estimaciones de la secretaría de la UNCTAD.

La repentina subida de los precios ha sido una bendición para los principales exportadores de petróleo y mejorado de manera apreciable su relación de intercambio. Por ejemplo, se estima que los ingresos de la OPEP aumentaron en 1999 alrededor de 138.000 millones de dólares, lo que supone un incremento del 36% respecto de 1998 (véase el gráfico 3.2 para los pormenores por países). Otros grandes exportadores de petróleo, como la Federación de Rusia, México, Noruega y Omán, también salieron muy beneficiados. Si bien los países exportadores de petróleo han recuperado así buena parte de los ingresos perdidos en 1998, los principales países consumidores han manifestado su preocupación por los efectos potencialmente adversos del alza de los precios sobre el crecimiento y la inflación. Sin embargo, el impacto sobre esta última ha sido relativamente pequeño: en los Estados Unidos, por ejemplo, se estima que el aumento de 5,2 dólares por barril en el precio anual medio de 1999 ha hecho subir la inflación alrededor de 0,3 puntos porcentuales⁸. Del mismo modo, diversas simulaciones hechas por la UNCTAD y otras organizaciones internacionales sugieren que las repercusiones de los mayores precios del petróleo sobre el crecimiento mundial serán pequeñas y limitadas mayormente a los países en desarrollo importadores de petróleo (véase el recuadro 3.1). No obstante, se ha prestado poca atención a los argumentos de aquellos países de ingreso bajo y con problemas financieros cuyas balanzas de pagos se han deteriorado de manera apreciable por causa del petróleo.

A pesar de las grandes subidas de los precios, la demanda mundial de petróleo creció 1,5% en 1999 (cuadro 3.6). Si bien es ésta una tasa modesta, en comparación con el promedio de más del 2% registrado en 1995-1997, ha ido acompañada de una gran disminución de las existencias. El consumo de petróleo en los países de la OCDE fue encabezado por América del Norte, donde la demanda creció 3,0%. En los países desarrollados del Pacífico aumentó 2,3%. El incremento de la demanda en los países en desarrollo (con exclusión de México y la República de Corea) también quedó por encima de la media mundial, por causa sobre todo de una fuerte recuperación del consumo en el Asia oriental. En cambio, la demanda en Europa Occidental se contrajo ligeramente a pesar del crecimiento económico relativamente vigoroso.

El aumento de la demanda en 1999 no corrió parejas con el de la oferta mundial, que disminuyó

Recuadro 3.1:**LAS REPERCUSIONES DE LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO EN LA PRODUCCIÓN MUNDIAL**

Las continuas alzas de los precios del petróleo desde marzo de 1999 han provocado una creciente preocupación acerca de si la economía mundial podría sufrir otro choque petrolero similar a los del decenio de 1970. Para proporcionar algunas indicaciones del impacto de una subida de los precios del petróleo sobre el crecimiento de la producción a plazo inmediato y más largo, se ha hecho un ejercicio de simulación que supone un incremento del precio del petróleo desde una situación inicial de 26 dólares por barril en el año 2000 a 31 dólares en el futuro¹. En el sistema, la ecuación del precio del petróleo se especifica que depende en gran medida de los precios de exportación medios ponderados de los países industrializados, así como de la relación entre el consumo de petróleo y las necesidades energéticas en el plano mundial, con un rezago de un año entre ambas variables. Al mismo tiempo, se espera que el aumento de los precios del petróleo induzca a una mayor conservación de energía y a una utilización más grande de fuentes energéticas alternativas, reduciendo así la intensidad con que se usa el petróleo en la producción, tal como ha ocurrido en los Estados Unidos en los últimos años. En consecuencia, el precio del petróleo, en lugar de permanecer en ese nivel más alto durante todo el período de simulación, se supone en las proyecciones que bajará gradualmente a menos de 29 dólares por barril en el año 2015.

Los resultados de la simulación sobre el incremento previsto de los precios del petróleo en el año 2000 se expresan como cambios en los años 2000 a 2015 de las tasas de crecimiento del PIB respecto de las que se registrarían si se mantuviera la situación inicial. Por causa de la especificación del retardo de un año en las variables explicativas de la ecuación tanto para los precios del petróleo como para sus necesidades en el plano regional y subregional, las repercusiones inmediatas del incremento del precio del petróleo resultan generalmente marginales en el 2000, con las notables excepciones de Filipinas y Tailandia (- 0,3%).

A más largo plazo, las repercusiones sobre el crecimiento son bastante mayores en el quinquenio posterior al año 2010 que en períodos anteriores, y se dejarán sentir más en los países en desarrollo que en los desarrollados. En el futuro inmediato (2000 a 2005), el impacto resulta mayor en el Oriente Medio (-1,0%), pero también reviste importancia en Indonesia, Filipinas y Tailandia (- 0,3 a - 0,4%), y es menor en Singapur y la República de Corea (- 0,2%). En los exportadores de petróleo, especialmente los de Oriente Medio, se espera que las consecuencias a más largo plazo de unos precios del petróleo más altos sean negativas, pues sostener esos precios mayores exigirá reducir la producción.

Otras instituciones han hecho simulaciones similares. Aunque no cabe siempre hacer comparaciones por causa de las diferencias en los supuestos de la situación inicial y en los modelos mundiales empleados, en general llegan a conclusiones similares. La OCDE, por ejemplo, supone un alza de los precios del petróleo de 10 dólares por barril (presumiblemente respecto de una situación inicial de 22 dólares por barril de promedio en el primer semestre del año 2000)². El resultado respecto de la situación inicial es una merma de 0,2% en el crecimiento del PIB tanto de los Estados Unidos como de la UE y una pérdida mayor (0,4%) en el caso del Japón, por su mayor dependencia de las importaciones de petróleo. En la simulación del FMI, que supone un incremento del 10% del precio del petróleo desde una situación inicial de 18 dólares por barril en el 2000, el menoscabo de la producción es de 0,1% en cada una de las economías de los Estados Unidos, el Japón y la zona del euro³. En las previsiones del Banco Mundial, que considera un precio del barril de 30 dólares en el año 2000 y de 25 dólares en el 2001, frente a respectivamente 23 y 19 dólares como elemento de comparación, la pérdida de la producción mundial es de 0,2% en el 2000 y de 0,4% en el 2001⁴.

¹ La secretaría de la UNCTAD agradece a Akira Onishi, Vicepresidente de la Universidad de Soka, por hacer tanto las proyecciones desde la situación inicial como las hipótesis del precio de petróleo mediante el FUGI Global Model 9.0 M200. Para una descripción pormenorizada de este modelo, incluidos sus antecedentes históricos, metodología, alcance y estructura, véase A Onishi, FUGI Global Model 9.0 M200/80: Integrated Global Model for Sustainable Development, Soka University, Institute of Systems Science, Tokio, 31 de marzo de 1999.

² OECD Economic Outlook, diciembre de 1999.

³ FMI, Perspectivas de la economía mundial, octubre de 1999.

⁴ Banco Mundial, Global Development Finance, abril de 2000.

Cuadro 3.6

DEMANDA MUNDIAL DE PETRÓLEO POR REGIONES, 1996-1999^a
(Millones de barriles por día)

	1996	1997	1998	1999
OCDE	45,9	46,7	46,8	47,5
América del Norte	22,2	22,7	23,1	23,8
Europa	14,9	15,0	15,3	15,1
Pacífico ^b	8,8	9,0	8,4	8,6
Otros países	25,7	26,8	27,1	27,5
Europa central y oriental ^c	0,8	0,8	0,8	0,8
Antigua Unión Soviética ^d	4,3	4,3	4,1	4,0
Países en desarrollo ^e	20,6	21,7	22,3	22,7
América Latina	4,3	4,4	4,6	4,6
África	2,2	2,3	2,4	2,4
Asia occidental	4,0	4,2	4,3	4,2
Asia meridional y oriental	6,4	6,7	6,8	7,1
Chin ^d	3,7	4,1	4,2	4,4
Mundo	71,6	73,4	73,9	75,0

Fuente: Organismo Internacional de Energía, Monthly Oil Market Report, varios números,

- ^a Incluidos las entregas desde refinería o con cargo a existencias primarias, el aprovisionamiento de buques, el combustible para refinerías y los petróleos no convencionales,
- ^b Australia, Japón, Nueva Zelanda y República de Corea,
- ^c Excluidas Hungría y la República Checa,
- ^d Estimaciones de la demanda interna aparente basadas en datos oficiales de la producción y en estadísticas trimestrales del comercio,
- ^e Excluidos México y la República de Corea,

1,4 millones de bpd (1,9%) en razón de los acuerdos sobre los recortes de producción a que se ha hecho antes referencia (cuadro 3.7). La diferencia se enjugó recurriendo a las existencias, que se estima han disminuido casi en un millón de bpd después de que hubieran aumentado en 1,6 millones de bpd en 1998. Mucho mayor fue la disminución de existencias (en alrededor de 1,7 millones de bpd) ocurrida en el primer trimestre del año 2000 como consecuencia de la mayor demanda producida por el frío invierno en Norteamérica.

2. Unas perspectivas inciertas

Las predicciones sobre los precios del petróleo son sumamente inciertas. Los principales factores de los grandes aumentos de precio en 1999 – mayor armonía entre casi todos los miembros de la OPEP, más demanda de petróleo como consecuencia de la rápida recuperación económica del Asia oriental y expansión ininterrumpida de los

Estados Unidos – siguen presentes. Los precios han vuelto a subir mucho, empujando el mercado hacia una especie de “desplazamiento hacia atrás”⁹ conforme las existencias de petróleo siguen disminuyendo.

Si los miembros de la OPEP optasen por mantener sus techos de producción a su nivel actual, los precios se mantendrían bastante por encima de 20 dólares el barril. Sin embargo, no es seguro que esas cotizaciones puedan mantenerse mucho tiempo. Casi todos los países exportadores de petróleo reconocen que un período prolongado de precios excesivamente altos resulta perjudicial para sus propios intereses, ya que reduce la demanda, estimula la inversión en yacimientos de costos elevados, suscita una mayor oferta de países no miembros de la OPEP al socaire de la situación y fomenta el buscar fuentes alternativas de energía.

Con una demanda y una oferta sumamente equilibradas y unas existencias bajas, el mercado

Cuadro 3.7**PRODUCCIÓN MUNDIAL DE PETRÓLEO POR REGIONES, 1990-1999 ^a***(Millones de barriles por día)*

<i>País/región</i>	<i>1990</i>	<i>1995</i>	<i>1996</i>	<i>1997</i>	<i>1998</i>	<i>1999</i>
Países desarrollados	15,9	18,0	18,7	19,1	18,8	18,1
Economías en transición	11,8	7,4	7,5	7,4	7,5	7,5
Países en desarrollo	38,0	43,1	44,4	46,4	47,4	46,7
OPEP ^b	25,1	27,7	28,5	30,0	30,7	29,5
Otros países ^c	12,9	15,3	15,9	16,4	16,7	17,2
Incrementos de la transformación ^d	1,3	1,5	1,5	1,6	1,6	1,7
Mundo	67,0	70,0	72,0	74,1	75,4	74,0

Fuente: Estimaciones de la secretaría de la UNCTAD, basadas en Organismo Internacional de Energía, Monthly Oil Market Report, varios números.

^a Petróleo crudo, condensados, gas natural licuado y petróleo de fuentes no convencionales y otras fuentes de suministro.

^b Incluidos el Ecuador hasta 1992 y el Gabón hasta 1994.

^c Incluidos el Ecuador desde 1993 y el Gabón desde 1995.

^d Pérdidas e incrementos volumétricos netos en el proceso de refinación (con exclusión de aquellos en las economías en transición y China) y mermas en el transporte marítimo.

de petróleo se mantiene potencialmente volátil. Para que los precios no suban más, será menester que la OPEP aumente la producción en el año 2000. En su reunión de junio, esta organización convino por unanimidad elevar la producción alrededor de 0,7 millones de bpd, y se espera que México y Noruega contribuyan con otros 0,2 millones de bpd. Esos incrementos, que suponen poco más del 1% del consumo mundial de petróleo, no fueron suficientes para influir en el mercado y aliviar la presión sobre los precios. Se espera, por tanto, que en su reunión de septiembre

la OPEP decida elevar el techo de producción con el fin de evitar las sustanciales repercusiones negativas señaladas antes. Así, se prevé que la producción de la OPEP aumente gradualmente en los próximos meses, ya sea mediante cupos mayores o mediante un menor cumplimiento de estos últimos por parte de los países miembros. Principalmente por esos motivos, se espera que los precios del petróleo disminuyan en el segundo semestre del año moderadamente y que se cifren en promedio en 24 dólares el barril durante el año en su conjunto.

D. Los mercados monetarios y las respuestas de la política económica en los principales mercados emergentes

El año 1999 fue menos turbulento que 1998 para las monedas de las principales economías con mercados emergentes. Los regímenes monetarios de esas economías siguieron abarcando toda una gama desde paridades rígidas (Argentina y Hong Kong, China), pasando por diversas formas de flotación dirigida, hasta la flexibilidad plena. El período se caracterizó por una relajación general de las condiciones monetarias en esas economías. Los movimientos sustanciales de los tipos de

cambio fueron raros en los países del Asia oriental pero más frecuentes en otras partes.

Fuera del Asia oriental y meridional, en 1999 y primera parte del 2000 se registró alguna evolución hacia una mayor flexibilidad cambiaria. En América Latina, el Brasil abandonó la banda del tipo de cambio real/dólar para establecer la libre flotación en enero de 1999 como parte de la respuesta a su crisis monetaria. Posteriormente,

Chile y Colombia también pasaron de regímenes de banda monetaria a la flotación¹⁰. En Europa central y oriental, Polonia abandonó en abril de 2000 una banda amplia para el zloty en favor de una flotación más libre, pero es probable que el nuevo régimen monetario siga caracterizado por una intervención oficial para influir en el tipo de cambio en determinadas circunstancias¹¹. En el Asia oriental, en cambio, la República de Corea se ha apartado del régimen de libre flotación introducido durante la crisis financiera de la región para aplicar una flotación “más sucia”, donde el banco central interviene en el mercado cambiario bajo la dirección del Ministerio de Economía¹². Malasia mantuvo el tipo de cambio del ringgit en el nivel establecido en septiembre de 1998 en conjunción con un programa de controles de capital destinado a eliminar las transacciones internacionales especulativas en ringgit (véase el recuadro 4.1 infra). En febrero de 1999 las restricciones a la repatriación de capital por inversores en cartera no residentes se atenuaron, sustituyéndose para los inversores existentes por un impuesto que varía a tenor de la duración del período en que se hayan tenido los activos y para los inversores nuevos por un gravamen sobre las plusvalías, que también fluctúa con el período de tenencia. Entre comienzos de septiembre de 1999, la fecha hasta la que las inversiones de no residentes podían repatriarse sin pagar el impuesto de salida, y finales de año, las salidas netas de inversiones en cartera desde Malasia han sido moderadas¹³.

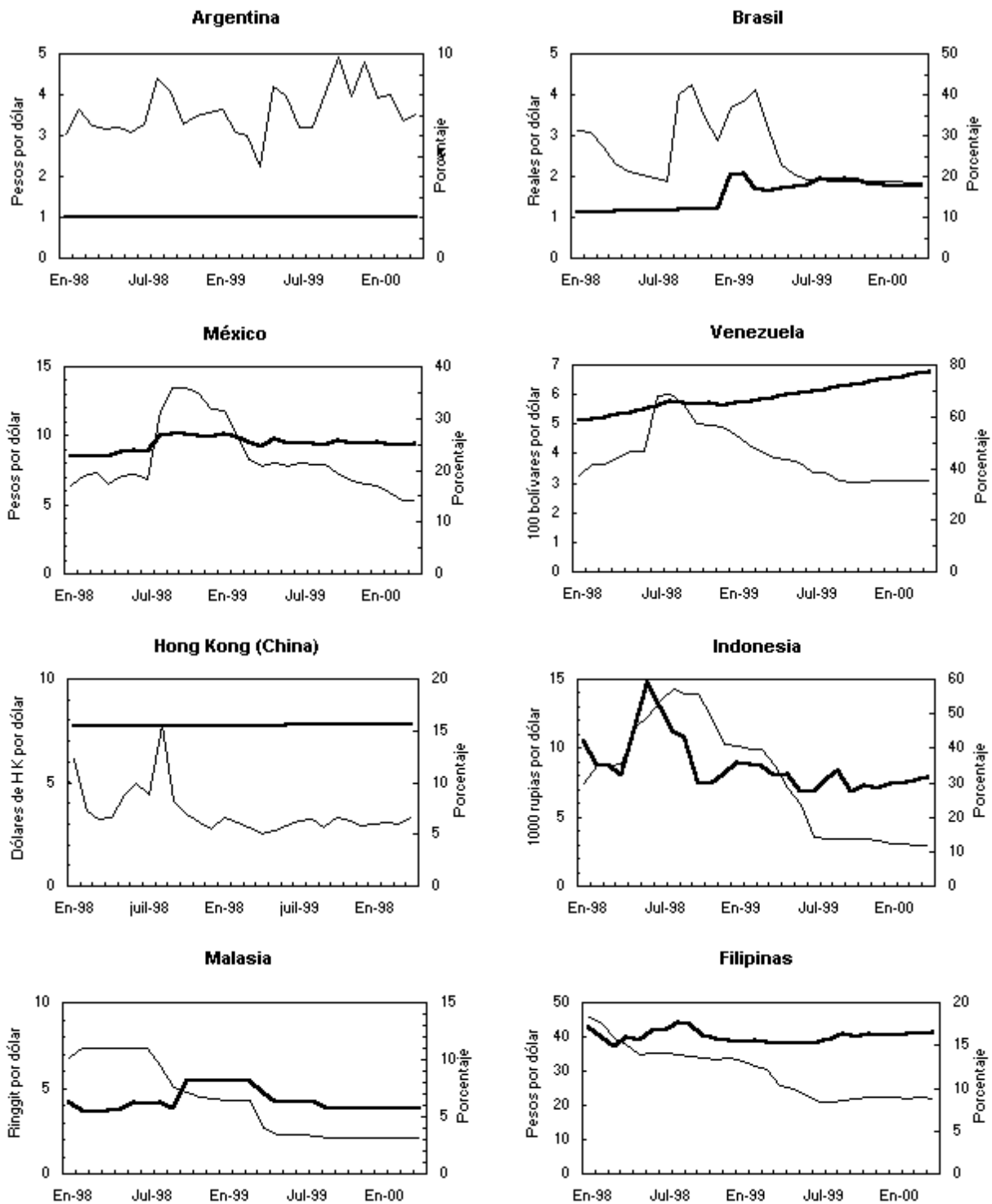
En el Asia oriental la tendencia de la política monetaria fue en 1999 de menores restricciones, con las notables excepciones de Singapur y la Provincia china de Taiwán, las dos economías que se habían visto menos afectadas por la crisis financiera de la región, así como de Hong Kong (China), donde la rígida vinculación de la moneda al dólar estadounidense deja su economía más expuesta a los cambios en las condiciones monetarias externas (véase el gráfico 3.3). La atenuación de las condiciones se asoció en casi todos los casos a que la estabilidad de los tipos de cambio nominales fue superior a la del bienio anterior, pero con una considerable apreciación de la moneda en Indonesia y la República de Corea (véase el gráfico 3.3). La estabilidad de los tipos nominales se vio acompañada de tendencias similares en los tipos de cambio efectivos reales, aunque en este particular la apreciación de la rupia indonesia fue mayor¹⁴. En el primer trimestre del año 2000 no se han registrado cambios acusados en esa situación, si se exceptúan algunos períodos de presión a la baja sobre la moneda de Indonesia.

La experiencia de los principales mercados emergentes latinoamericanos ha sido más variada. En 1999 hubo un déficit sustancial por cuenta corriente, financiado con unas entradas de capital mayores que en el caso del Asia oriental. La situación monetaria se mitigó durante el año en varios países, con la principal excepción de la Argentina, donde el régimen monetario deja a la economía más directamente expuesta a cambios en las condiciones monetarias externas. Los tipos de cambio nominales de las monedas nacionales respecto del dólar en casi todos esos países se mantuvieron bastante estables en 1999, con las importantes excepciones del Brasil y Colombia, aunque el peso chileno y el bolívar venezolano también se depreciaron más del 10% durante el año. La depreciación de la moneda brasileña se concentró en los primeros meses de 1999, para recuperar después alguna de sus pérdidas y luego estabilizarse (un proceso ayudado por grandes entradas de IED). La depreciación en Colombia se extendió más en el tiempo y culminó a finales de septiembre en el abandono de la banda monetaria para el cambio del peso en dólares después de perder 400 millones de dólares de reservas internacionales en unos pocos días. El abandono por Chile de su banda monetaria se produjo después de un período sostenido de presión a la baja sobre el peso (situación que se invirtió a principios del año 2000). La depreciación en Venezuela siguió registrándose dentro de una banda en torno a un tipo central para el cambio de la moneda respecto del dólar que se ajusta todos los meses. El régimen monetario argentino fue objeto en 1999 de presiones relacionadas, entre otras cosas, con una severa recesión y un cambio de las percepciones externas de la solvencia; el mantenimiento de la paridad de la moneda se vio facilitado por un pronunciado incremento de IED y, al igual que en otros años recientes, requirió una gestión de las emisiones de deuda exterior que aprovechara los cambios favorables en el acceso a los mercados financieros internacionales, así como acuerdos para que prosiguieran las facilidades financieras internacionales tanto de bancos como de prestamistas multilaterales que sirvieran de red de seguridad si se registraran grandes salidas de capital.

Estas modificaciones en los tipos de cambio nominales se vieron casi siempre acompañadas de movimientos similares en los tipos de cambio efectivos reales, aunque estos últimos no revistieron siempre la misma magnitud que los primeros. En Chile, por ejemplo, el tipo real se depreció en 1999 menos que el tipo nominal, y el tipo real aumentó apreciablemente en México,

Gráfico 3.3

TIPOS DE CAMBIO Y TIPOS DEL MERCADO DE DINERO EN ALGUNAS ECONOMÍAS CON MERCADOS EMERGENTES, ENERO DE 1998 A ABRIL DE 2000

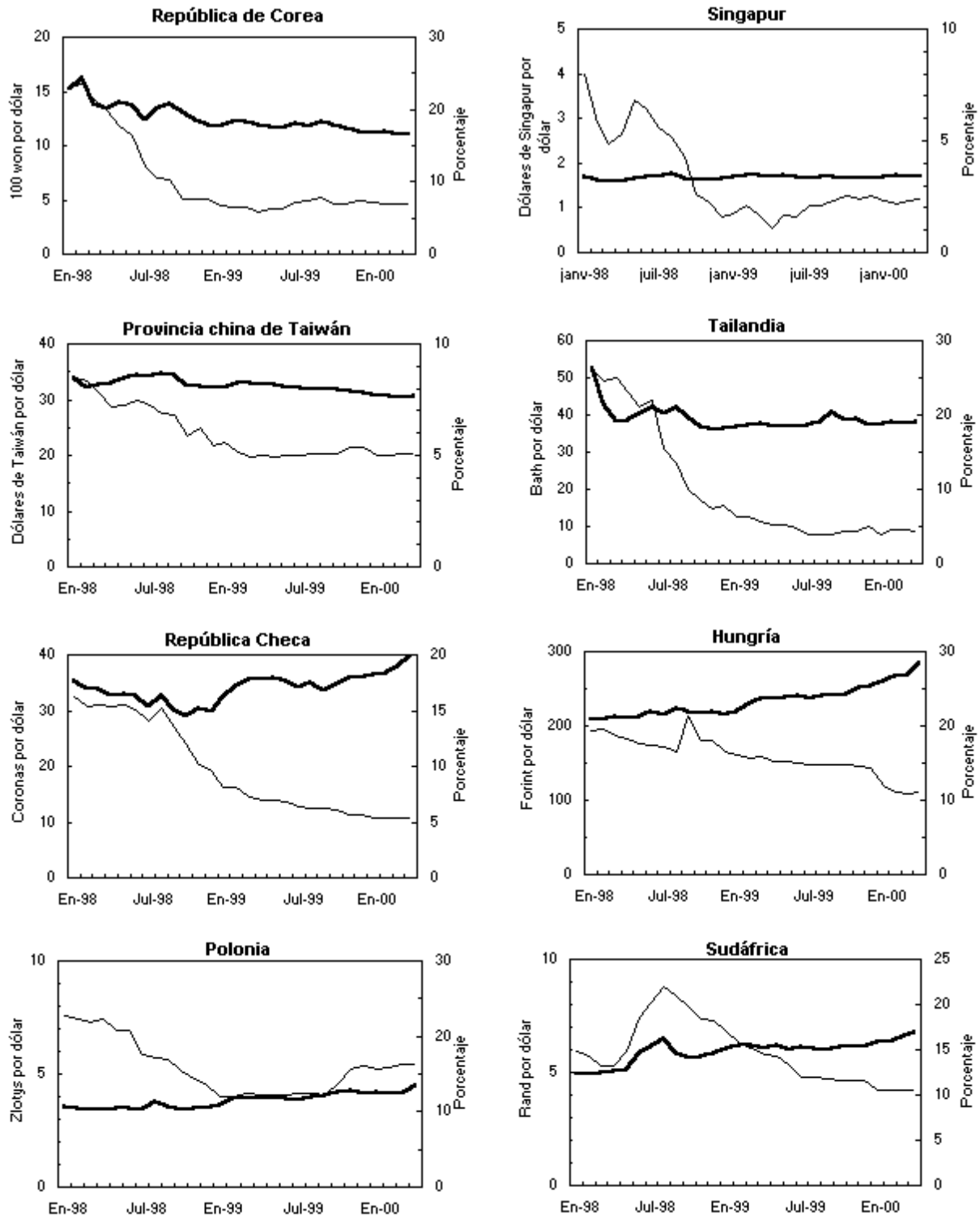


— Tipo de cambio: escala del lado izquierdo

— Tipo del mercado de dinero: escala del lado derecho

Gráfico 3.3 (continuación)

**TIPOS DE CAMBIO Y TIPOS DEL MERCADO DE DINERO EN ALGUNAS ECONOMÍAS
CON MERCADOS EMERGENTES, ENERO DE 1998 A ABRIL DE 2000**



Fuente: Primark Datastream; JP Morgan, Global Data Watch, varios números.

Nota: Argentina, Brasil, México, Filipinas, Indonesia, Malasia, República de Corea, Tailandia, Hungría, Polonia y República Checa: tipo del mercado interior de dinero a tres meses o su equivalente más cercano; Venezuela: tipo medio del promedio de los préstamos; Sudáfrica: tipo medio de descuento a tres meses; Provincia china de Taiwán: tipo medio a 90 días del mercado de dinero; Hong Kong (China) y Singapur: tipo medio interbancario a tres meses.

mientras que el nominal se movió dentro de una estrecha gama.

La economía de Sudáfrica experimentó condiciones monetarias menos rígidas en 1999¹⁵. La depreciación gradual del rand respecto del dólar se aceleró a principios del año 2000, pero el tipo de cambio efectivo real se ha mantenido dentro de estrechos límites desde comienzos de 1999. En Hungría y la República Checa, las condiciones monetarias se han suavizado desde esa fecha, mientras que en Polonia la política monetaria se hizo más restrictiva desde el segundo semestre de 1999. Los tipos de cambio nominales de las monedas de esos países en relación con el dólar han tendido hacia la depreciación, pero los movimientos de los tipos de cambio ponderados por el comercio han sido menos uniformes. La salida de Polonia de su banda monetaria en abril de 2000 fue precedida por períodos de presiones en ambas direcciones sobre su tipo de cambio, vinculadas, entre otras cosas, a la volatilidad de los flujos de la inversión en cartera; las últimas

presiones condujeron a una apreciación del zloty en el primer trimestre del año 2000, un período en el que sobre una base anualizada la inversión extranjera neta en cartera ascendió al 5,5% del PIB¹⁶.

En el TDR 1999 se hizo hincapié en las grandes oscilaciones de los tipos de cambio que se habían producido entre el desencadenamiento en 1997 de la crisis financiera de Asia y finales de 1998, y en sus implicaciones potenciales para la competitividad de los países¹⁷. Esas fluctuaciones han sido menos frecuentes después y, por ende, también los cambios en la competitividad, tal como indican los tipos de cambio efectivos reales. En el Asia oriental, Indonesia ha experimentado una gran apreciación vinculada a la recuperación de la rupia desde los mínimos en que se hundió a principios de 1998, mientras en América Latina ha habido cierto número de cambios en la competitividad, pero a menor escala que los registrados en algunos países en desarrollo durante los dos años anteriores.

E. Las corrientes de capital privado a los mercados emergentes

Los flujos netos de capitales privados a las economías en desarrollo y en transición aumentaron en 1999, pero casi siempre sólo de manera marginal respecto de los niveles alcanzados en 1998, que a su vez representaron una caída de más del 50% en comparación con los de 1997 y reflejaron las secuelas de las crisis financieras del Asia oriental y la Federación de Rusia. Esta situación se vio acompañada de una estabilidad de los principales indicadores financieros superior a la del bienio anterior. Para el año 2000, las previsiones van desde un cambio muy limitado a un incremento apreciable de las corrientes, pero que seguiría dejando a la financiación privada muy por debajo de su máximo anterior. Tales previsiones son con todo provisionales: quienes las hacen insisten especialmente en que dependen de que no vuelvan las turbulencias a los mercados financieros mundiales.

1. Los acontecimientos de 1999

Las dos series de estimaciones del cuadro 3.8 muestran ambas un pequeño aumento de los flujos netos de capital privado a las economías en desarrollo y en transición entre 1998 y 1999¹⁸. Esas estimaciones señalan para 1999 divergencias

regionales. Hubo recuperación en las entradas en Asia, mientras en América Latina se redujeron sustancialmente. Por el contrario, los cambios en las economías tanto de Europa como de África fueron mucho más limitados. Se registraron también variaciones considerables en la volatilidad de las diferentes categorías de entradas: como en otros años recientes, las estimaciones de la IED indican principalmente pocos cambios o incrementos en 1999, mientras que las de los títulos de la deuda y de los préstamos bancarios experimentan mayor variación.

Son muchos los que han señalado que las repercusiones de las recientes crisis financieras sobre la IED han sido más limitadas que en el caso de las otras grandes categorías de corrientes financieras privadas que se dirigen a economías en desarrollo y en transición. Determinada antaño principalmente por las perspectivas económicas a plazo relativamente largo y por factores estructurales, la IED de los últimos años ha resultado estar muy influida por las privatizaciones (que pueden tener el efecto de hinchar mucho las cifras de un determinado año) y por la creciente importancia de las fusiones y adquisiciones transfronterizas (y, consiguientemente, por las condiciones y normas del acceso a los mercados

Cuadro 3.8

CORRIENTES NETAS DE CAPITAL A LAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO Y EN TRANSICIÓN, 1997-2000: ESTIMACIONES DEL FMI Y DEL INSTITUTE FOR INTERNATIONAL FINANCE
(Miles de millones de dólares)

Tipo de corriente/región	1997	1998	1999	2000 ^a
<i>Estimaciones del Institute for International Finance</i>				
Entradas netas de capital privado				
Total	266	137	151	199
<i>Acreedores privados</i>	125	5	-12	26
Bancos comerciales	36	-59	-41	-11
Non-bank private	89	63	29	37
<i>Inversión en acciones y obligaciones</i>	142	133	162	172
Inversión directa	116	119	141	130
Inversión en cartera	26	14	21	42
África/Oriente Medio	15	8	10	12
Asia/Pacífico	67	4	40	59
Europa	76	37	34	35
América Latina	108	88	67	92
<i>Estimaciones del Fondo Monetario Internacional</i>				
Entradas netas de capital privado^b				
Total	148	75	81	71
Inversión directa neta	139	143	150	153
Inversión en cartera neta	53	9	23	30
Otra inversión neta	-44	-77	-93	-113
África	17	12	15	16
Inversión directa neta	7	5	10	9
Inversión en cartera neta	4	4	4	3
Otra inversión neta	6	2	1	4
Asia	-1	-43	-27	-30
Inversión directa neta	55	58	50	53
Inversión en cartera neta	4	-18	-5	6
Otra inversión neta	-60	-83	-71	-90
Middle East and Europe	24	22	27	0
Inversión directa neta	3	3	3	9
Inversión en cartera neta	5	0	10	0
Otra inversión neta	16	19	14	-9
Western hemisphere	86	70	54	70
Inversión directa neta	53	56	64	57
Inversión en cartera neta	19	15	11	13
Otra inversión neta	13	-1	-20	0
Economías en transición	23	14	12	15
Inversión directa neta	20	21	24	25
Inversión en cartera neta	22	7	4	9
Otra inversión neta	-18	-14	-16	-19

Fuente: Institute for International Finance, Capital Flows to Emerging Market Economies, 13 de abril de 2000; FMI, Perspectivas de la economía mundial, mayo de 2000, cuadro 2.2.

^a Previsión.

^b En otra inversión neta figuran créditos comerciales, préstamos, moneda y depósitos, y otros activos y obligaciones.

Cuadro 3.9

**ACTIVOS EXTERIORES DE LOS BANCOS DE LA ZONA DECLARANTE DEL BPI ^a
EN LAS ECONOMÍAS EN DESARROLLO Y EN TRANSICIÓN, 1997-1999**

	1997	1998	1999	Activos acumulados en 1999 (Miles de millones de dólares)
	(Incremento porcentual ^b)			
Total^c	8,6	-7,7	-6,7	887
<i>del cual in:</i>				
América Latina	11,3	-2,8	-5,5	280
África	19,6	0,3	8,1	45
Asia occidental	19,8	23,5	3,0	137
Asia oriental y meridional	1,1	-21,7	-14,5	315
Asia central	35,5	17,6	26,7	3
Europa oriental	19,4	-0,4	-4,6	96
Otros países de Europa ^d	28,7	12,1	10,6	11
Todos los prestatarios ^e	15,4	3,0	2,6	9824

Fuente: BPI, International Banking and Financial Market Developments, varios números.

- ^a Incluidas ciertas filiales de bancos estadounidenses en centros bancarios transnacionales.
- ^b Cifras basadas en datos de finales de diciembre, una vez ajustadas para tener en cuenta las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- ^c Excluidos los centros bancarios transnacionales, esto es: en América Latina: Antillas Neerlandesas, Bahamas, Barbados, Bermudas, Islas Caimán y Panamá; en África: Liberia; en Asia occidental: Bahrein y Líbano; y en Asia oriental: Hong Kong (China), Singapur y Vanuatu.
- ^d Malta, Bosnia y Herzegovina, Croacia, Eslovenia, la ex República Yugoslava de Macedonia y Yugoslavia.
- ^e Incluidas las instituciones multilaterales.

nacionales de valores)¹⁹. El aumento de la IED en 1999 se asoció a ingresos sustanciales por las privatizaciones en América Latina (con un incremento especialmente grande en el caso de la Argentina por la venta del conglomerado petrolero YPF a una compañía española) y a las ventas de activos en el Asia oriental causadas por reestructuraciones empresariales de entidades bancarias y no bancarias y facilitadas por la atenuación reciente de las restricciones a la inversión extranjera.

Las entradas netas de capital privado en forma de deuda disminuyeron mucho en 1999. El crédito facilitado por los bancos de la zona declarante al BPI en 1999 fue inferior en un 7% al del año anterior, afectando esa disminución a todas las regiones con grandes prestatarios (véase el cuadro 3.9). Bastante más del 50% del descenso total se debió al cambio en el crédito otorgado a países del Asia oriental y meridional, aunque la cuantía absoluta de ese cambio para dicha región fue considerablemente menor que en 1998. La severa contracción de 1998 reflejó la supresión general de facilidades de préstamo a los países de

la región a raíz de su crisis financiera, inclusive durante un tiempo de las vinculadas a la financiación de transacciones comerciales. La contracción de 1999 se vio influida por los continuos reembolsos de deuda por parte de algunos países pero también en Asia por una menor necesidad de endeudarse por causa de la acumulación de reservas en divisas como consecuencia de los excedentes comerciales. Las salidas netas de la Federación de Rusia explican sobradamente la disminución del crédito a Europa oriental, y buena parte de las salidas netas de América Latina correspondieron al Brasil, que sin embargo empezó a recibir préstamos en cantidades sustanciales más avanzado el año. El descenso del crédito se vio acompañado de una ampliación general de los vencimientos: en el Asia oriental y meridional, por ejemplo, en el caso de la mayoría de los países muy endeudados con bancos la proporción de sus créditos con un vencimiento residual de menos de un año era como mínimo del 60% a finales de 1997 pero a finales de 1999 había caído al 50% o menos, excepto en la República de Corea y la Provincia china de Taiwán²⁰. Durante el mismo período hubo movimientos (casi siempre

Cuadro 3.10

EMISIÓN INTERNACIONAL DE TÍTULOS DE LA DEUDA ^a POR ECONOMÍAS EN DESARROLLO Y EN TRANSICIÓN, 1997-2000

(Miles de millones de dólares)

	Emisiones brutas				Emisiones netas			
	1997	1998	1999	2000 (Primer trimestre)	1997	1998	1999	2000 (Primer trimestre)
Total	148,0	89,5	79,7	33,0	82,1	36,3	33,6	20,5
<i>del cual in:</i>								
América Latina	75,5	43,4	48,0	17,6	41,1	22,5	26,4	13,7
Asia oriental y meridional	49,3	11,7	16,3	7,8	25,4	-0,7	-1,1	4,3
Europa oriental	11,7	21,3	5,2	2,3	9,0	14,6	1,6	0,0
Pro memoria:								
Mundo	1508,6	1657,2	2305,0	688,1	560,4	681,5	1225,2	266,0

Fuente: Cálculos de la secretaría de la UNCTAD, basados en BPI, International Banking and Financial Market Developments, varios números.

^a Instrumentos de los mercados monetarios internacionales y bonos y pagarés internacionales, clasificados por residencia del emisor.

más pequeños) en la misma dirección en la estructura del crédito otorgado a países muy endeudados de América Latina y Europa oriental por los bancos que declaran al BPI.

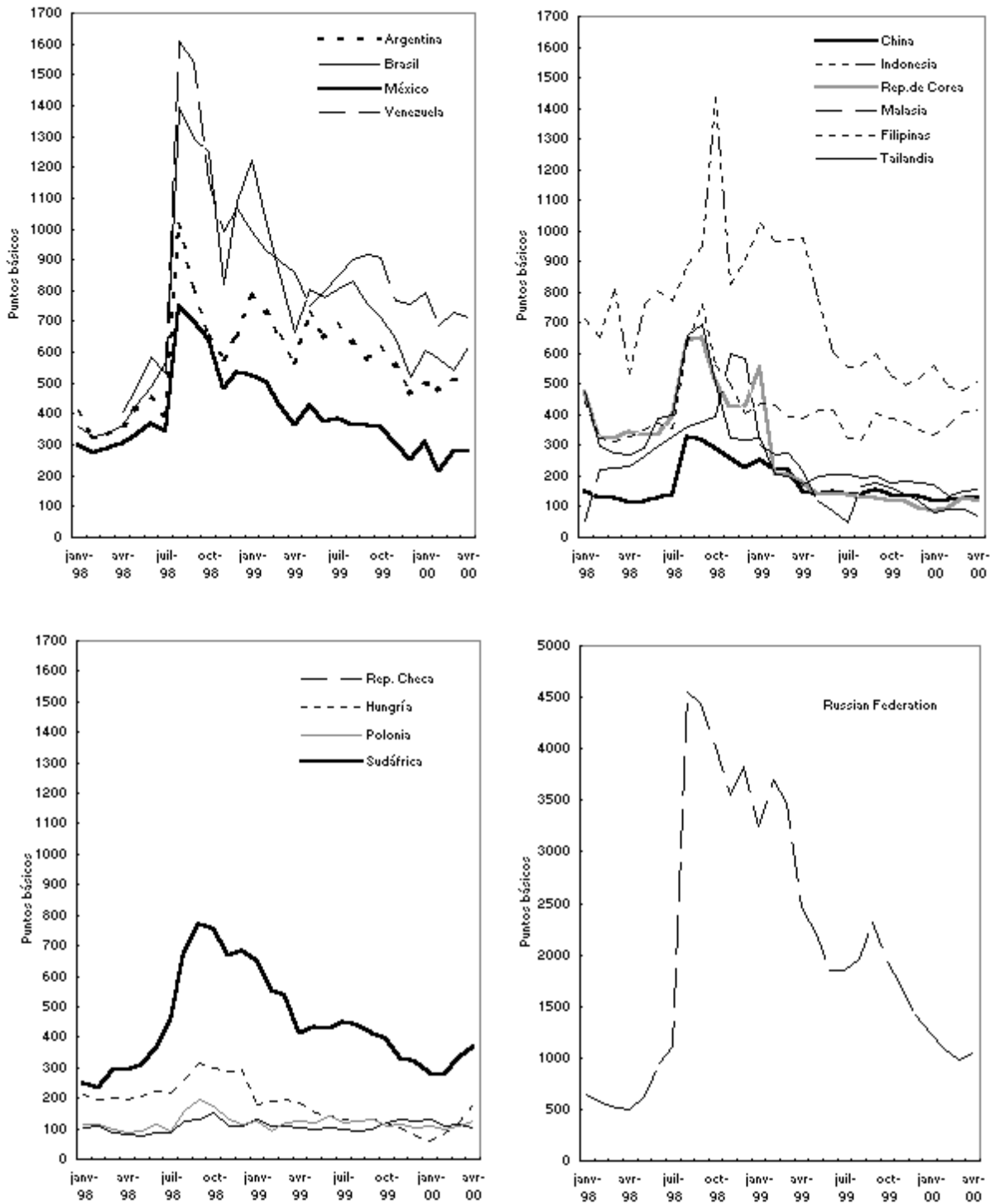
Las emisiones netas de instrumentos internacionales de deuda (instrumentos del mercado monetario y bonos) de las economías en desarrollo y en transición disminuyeron ligeramente en 1999 (cuadro 3.10). Una vez más las emisiones se concentraron mucho en prestatarios latinoamericanos, y en gobiernos y organismos públicos. Gran parte de las emisiones nuevas de bonos de 1999 se produjeron en el segundo trimestre; tal concentración reflejó en parte el que salieran en los mercados bonos cuya emisión se había pospuesto durante la turbulencia de los mercados financieros internacionales cuando la crisis brasileña. Durante el resto de 1999 las emisiones netas prosiguieron a niveles más bajos, pero se aceleraron en el primer trimestre del año 2000. Las emisiones brutas de prestatarios latinoamericanos continuaron a niveles mucho más altos que las emisiones netas por causa de una sustancial refinanciación a lo largo del año. En otras partes las emisiones netas fueron pequeñas en 1999: en el Asia oriental y meridional la cifra se vio reducida por reembolsos importantes, y en los países de Europa oriental el descenso entre 1998 y 1999 reflejó la exclusión de los mercados internacionales de valores de la Federación de

Rusia, que había sido un gran prestatario en el primer semestre de 1998. Los márgenes de rentabilidad en los mercados secundarios de los bonos de prestatarios de mercados emergentes empezaron el año 1999 en niveles que todavía reflejaban las secuelas de la turbulencia que siguió al verano anterior (véase el gráfico 3.4). En casi todas esas economías el resto del año se caracterizó por una caída de dichos márgenes (que para casi todos los prestatarios distintos de los latinoamericanos representaron una continuación de tendencias ya iniciadas en otoño de 1998), pero ese movimiento tendió a anularse en el primer trimestre de 2000.

Las estimaciones del IIF indican un aumento de las inversiones netas transfronterizas en valores en las economías en desarrollo y en transición, aunque a un nivel todavía inferior al de 1997²¹. Ese incremento se vio acompañado de un auge de las cotizaciones en esos mercados (de más del 80% en términos de dólares en el Asia oriental y meridional y de más del 50% en América Latina)²². Casi todas esas compras eran de acciones emitidas en los mercados bursátiles de los países receptores pero en parte también se referían a acciones nuevas emitidas en mercados externos en forma de colocaciones primarias y secundarias. Estas últimas aumentaron desde alrededor de 9.000 millones de dólares en 1998 a más de 20.000 millones en 1999, un alza que reflejó sobre todo el

Gráfico 3.4

DIFERENCIAL DE RENDIMIENTO DE ALGUNOS BONOS EMITIDOS INTERNACIONALMENTE POR MERCADOS EMERGENTES^a, ENERO DE 1998-ABRIL DE 2000 (Puntos básicos^b)



Fuente: Primark Datastream.

^a Diferencia entre el rendimiento de un bono representativo emitido por el país prestatario y el de un bono del mismo vencimiento emitido por el gobierno del país en cuya moneda esté denominado el primero.
^b Un punto básico es igual a 0,01%.

incremento de las emisiones en el Asia oriental y meridional desde unos 5.000 millones de dólares a casi 17.000 millones²³.

2. *Perspectivas*

Hay mucha incertidumbre sobre las perspectivas de las corrientes de capital privado a las economías en desarrollo y en transición en el año 2000. Esta incertidumbre se traduce en diferencias en las previsiones que hacen las principales instituciones sobre los cambios en esos flujos. Así, tal como se indica en el cuadro 3.8, las previsiones del IIF indican un aumento de las entradas netas respecto de 1999 pero todavía a un nivel de sólo el 75% del logrado en 1997, mientras el FMI (que usa una muestra mayor de países) prevé alguna pequeña contracción²⁴. El aumento previsto por el IIF se debe en parte a un cambio de signo del orden de 40.000 millones de dólares en las entradas netas de deuda, mientras que la contracción augurada por el FMI está muy influida por el cambio en las corrientes netas de deuda no titularizada (una vez deducidas las salidas por parte de residentes que no figuran en las cifras del IIF). Las expectativas de este último de un cambio reflejan las previsiones de que aumente la emisión de bonos internacionales y de que siga disminuyendo la contracción de los préstamos bancarios netos, en razón, entre otras cosas, de una reducción de los reembolsos, particularmente por algunos prestatarios asiáticos²⁵. Ambas instituciones prevén aumentos en las corrientes netas de acciones y obligaciones en el año 2000, aunque para el IIF el incremento refleja una caída de la IED que se compensa con creces por un incremento de las adquisiciones netas de valores en cartera²⁶.

Sus autores matizan esas previsiones sobre el año 2000 con referencias a los elementos que hacen que las perspectivas actuales adolezcan de mucha incertidumbre. Parte de ésta se debe a la volatilidad reciente de los principales mercados de valores y a los efectos de un probable endurecimiento de la política monetaria en los grandes países industrializados. Los períodos de turbulencia de 1997-1998 sirven para recordar que los cauces por los que se transmiten a todo el mundo las consecuencias de las variaciones en los tipos de cambio y los precios de los activos no se comprenden todavía plenamente, y así incrementan la aleatoriedad de las previsiones financieras. Tales consecuencias, por conducto de su impacto sobre las preferencias de los inversores y las percepciones de la solvencia, pueden manifestarse en algunas o en todas las categorías más importantes de las corrientes de capital privado que se encaminan a las economías en desarrollo y en transición. Otras incertidumbres se refieren a determinadas categorías de flujos. Por ejemplo, las emisiones nuevas de bonos anunciadas en el primer trimestre de 2000 superaron los 25.000 millones de dólares, que suponen más del 40% que en todo 1999 (con buena parte del incremento debido a entidades latinoamericanas pero en parte también a otros países tales como Turquía y los de Europa oriental). No obstante, esa situación tan boyante será difícil de mantenerse cuando los tipos de interés suban para las principales monedas. Otros elementos imprevisibles atañen a las corrientes de valores en cartera. En los primeros meses del año 2000 hubo algún retroceso de las inversiones internacionales en cartera de acciones y obligaciones de mercados emergentes, particularmente del Asia oriental y meridional. Con todo, ese movimiento podría cambiar de signo si, por ejemplo, las primeras señales de un mayor interés inversor en valores asiáticos relacionados con Internet resultan ser un anuncio de un auge especulativo²⁷.

NOTAS

1. La discrepancia entre exportaciones e importaciones mundiales parece haberse ido ampliando en los últimos años. También se refleja cada vez más en la balanza mundial por cuenta corriente, que se espera arroje un déficit total de 245.000 millones de dólares en el año 2000, frente a un pequeño excedente en 1997. Se han sugerido tres posibles motivos de esas discrepancias: i) la mayor liberalización, que ha hecho más difícil que las administraciones públicas midan el comercio con precisión; ii) el auge del comercio electrónico; y iii) la mayor inestabilidad de los tipos de cambio como base para la evaluación. Véanse JP Morgan, "The Case of the Missing Global Exports", Global Data Watch, 28 de abril de 2000; y "War of the World", The Economist, 27 de mayo de 2000.
2. Los datos sobre países latinoamericanos, basados en fuentes de la CEPAL, no son siempre consistentes con los datos de la OMC que figuran en el cuadro 3.1, aunque la dirección del cambio es idéntica.

3. Para un análisis del papel del comercio en la crisis asiática, véase el TDR 1998, primera parte, cap. III; e Y Akyüz, "Causes and sources of the Asian financial crisis", documento presentado en el Simposio sobre la recuperación económica y financiera de Asia, UNCTAD X, Evento del país de acogida, Bangkok, 17 de febrero de 2000.
4. Véanse el TDR 1996, segunda parte, caps. I y II, y el TDR 1993, segunda parte, cap. IV, para un análisis detallado de la integración regional en el Asia oriental.
5. Para más detalles, véase el TDR 1999, primera parte, cap. II.
6. Precios medios al contado de la cesta de siete petróleos crudos producidos por miembros de la OPEP.
7. Proporción entre producción real y cupos convenidos.
8. En los Estados Unidos, todo cambio de 1 dólar en el precio del petróleo se traduce en un cambio de 1% en el índice de precios al consumo (IPC) de energía. Esta tiene una ponderación de alrededor de 6,3%; por tanto, el 0,3% estimado corresponde a una subida del precio de 5,2 dólares.
9. Un ejemplo de "desplazamiento hacia atrás" es cuando los precios futuros del petróleo para su entrega en los meses más próximos son más altos que aquellos para meses posteriores.
10. En la primavera de 2000 Chile suavizó algunas de sus normas sobre el período mínimo de tenencia de las inversiones extranjeras en acciones y obligaciones.
11. Es probable que entre esas circunstancias figuren presiones para una depreciación o apreciación monetarias juzgadas excesivas por el banco central. Véase JP Morgan, Global Data Watch, 12 de mayo de 2000: 53.
12. Véase JP Morgan, Guide to Central Bank Watching, Morgan Guaranty Trust Company Economic Research. Nueva York, 2000: 38. Hasta ahora la intervención ha consistido mayormente en operaciones encaminadas a prevenir una apreciación demasiado rápida del won frente al dólar estadounidense. Véase C Lee, "Not out of the Daewoo yet", The Banker, abril de 2000: 63.
13. Véase JP Morgan, Global Data Watch, 28 de enero de 2000: 75. A finales de mayo de 2000 las inversiones malasia se volvieron a introducir como un componente de los índices internacionales de Morgan Stanley Capital, que constituyen una de las principales referencias de los directores de las carteras de las instituciones inversoras a la hora de medir desempeños.
14. Las estimaciones de los tipos de cambio efectivos reales a los que se hace referencia en otros puntos de esta sección son los de JP Morgan, Emerging Markets: Economic Indicators.
15. Sobre los efectos de la turbulencia financiera de 1998 en Sudáfrica y la distensión de la política monetaria en 1999, véase el discurso de T.T. Mboweni, Gobernador, en la 79ª reunión general ordinaria del Banco de Reserva de Sudáfrica, 24 de agosto de 1999 (reproducido en BIS Review, 31 de agosto de 1999).
16. La IED neta sobre una base anualizada durante el mismo período supuso el 3,5% del PIB. En 1999 la inversión extranjera neta en cartera en términos anualizados en dólares varió desde menos 8.000 millones en el primer semestre del año hasta 2.900 millones positivos en el segundo semestre. Véase JP Morgan, Global Data Watch, 4 de febrero de 2000 (pág. 47), 3 de marzo de 2000 (pág. 16) y 5 de mayo de 2000 (pág. 11).
17. TDR 1999, primera parte, cap. III, secc. C.2.
18. Las cifras de algunas otras instituciones, estimadas sobre bases diferentes, muestran en realidad descensos durante ese período. Por ejemplo, las estimaciones de JP Morgan indican que las corrientes netas de capital privado a las economías en desarrollo y en transición disminuyeron desde 182.000 millones de dólares en 1998 a 153.000 millones en 1999 (JP Morgan, World Financial Markets, 14 de abril de 2000: 34). Las del Banco Mundial muestran un declive desde 268.000 millones de dólares a 239.000 millones (Banco Mundial, Global Development Finance, Washington, DC, Banco Mundial, 2000:36). Tales diferencias, especialmente en la cuantía estimada de los flujos, reflejan en parte una cobertura y unos métodos de estimación distintos. Así, las estimaciones del IIF están hechas antes de sustraer de la balanza de pagos los préstamos netos por residentes y los cambios en oro monetario y en errores y omisiones (partidas que suelen representar una proporción sustancial de las corrientes privadas netas) y comprenden una muestra de 29 "economías de mercado emergentes". Las del FMI se basan en la balanza de pagos y, por lo tanto, excluyen las salidas por residentes. Asimismo, abarcan la gran mayoría de los países del FMI. Las estimaciones del Banco Mundial también cubren un gran número de países, pero se limitan a transacciones a largo plazo y no comprenden las salidas por residentes. En cuanto a las cifras de JP Morgan, cabe asumir que son estimaciones hechas sobre una base más próxima a la del IIF que a la del FMI.
19. Las transacciones transfronterizas por fusiones y adquisiciones que entrañaron ventas por economías en desarrollo (de las que una parte sustancial se financia con IED) tendieron a acele-

- rarse en el decenio de 1990. Véanse el TDR 1999, cap. V; y World Investment Report 1999, publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.99.II.D.3, Nueva York y Ginebra, 1999, cuadros B.1 y B.7 del anexo.
20. El crédito otorgado a la República de Corea por bancos de la zona declarante al BPI, con un vencimiento residual de un año o menos, disminuyó desde niveles bastante por encima del 60% en 1997 a tan solo 45% en 1998, pero después aumentó a 58% a finales de 1999, incremento este último debido más a reducciones en el vencimiento residual de préstamos inicialmente hechos con períodos de devolución más largos que a un endeudamiento a corto plazo. Véase el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, "Supervisory Lessons to be drawn from the Asian crisis", Working Paper N° 2, Basilea, BPI, junio de 1999, cuadros 2 y 5, y comunicado de prensa del BPI de 11 de mayo de 2000 ("BIS consolidated international banking statistics for end-December 1999"). Las estadísticas aquí usadas se basan en un sistema de declaraciones al BPI diferente del que se emplea en el cuadro 3.9.
 21. La cifra de 1999 se vio disminuida por los factores técnicos asociados a la estimación del impacto sobre la balanza de pagos de la Argentina de la venta antes indicada de la compañía petrolera YPF a una empresa española, que se tradujo en unas corrientes negativas de inversiones en cartera y que fue un reflejo de la continuación de las tenencias minoritarias por parte de residentes en la Argentina. Véase IIF, Capital Flows to Emerging Market Economies, 13 de abril de 2000: 9.
 22. IIF, Capital Flows to Emerging Market Economic, 24 de enero de 2000: 8 y 9.
 23. BPI, International Banking and Financial Market Developments, febrero de 2000, cuadro 17.
 24. Al igual que el IIF, JP Morgan también prevé un aumento de las corrientes netas de capital privado a las "economías emergentes" desde 153.000 millones de dólares en 1999 a 179.000 millones en el año 2000: JP Morgan, World Financial Markets, 14 de abril de 2000: 34.
 25. Se prevén reembolsos sustanciales, sin embargo, por parte de Indonesia y Tailandia. Véase IIF, Capital Flows to Emerging Market Economies, 13 de abril de 2000: 5.
 26. Casi todo el descenso previsto por el IIF corresponde a la Argentina, cuyo total en 1998 aumentó mucho por la venta de YPF ya citada (véase la nota 21 supra). JP Morgan prevé una pequeña contracción de los flujos netos destinados a adquirir valores en las "economías emergentes", como consecuencia de un descenso de la inversión tanto directa como en cartera. Véase JP Morgan, World Financial Markets, 14 de abril de 2000: 34.
 27. Un ejemplo de cómo se difunden en el Asia oriental los intereses inversores especulativos en este sector, que son más habituales en ciertos grandes países industrializados, es el de un conglomerado malasio con intereses en la construcción y las telecomunicaciones. Después de anular una decisión de vender sus filiales de telecomunicaciones como parte de su esfuerzo por reducir su deuda en enero de 2000, la compañía cambió en su lugar de nombre para incluir en él puntocom. En cuestión de semanas su cotización bursátil aumentó más del 150%. Véase K Hamlin, "Is corporate Asia getting the message?", Institutional Investor (International Edition), marzo de 2000.